ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΑΘΗΝΩΝ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

Η ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗ ΤΩΝ ΚΕΡΔΩΝ ΠΡΙΝ ΚΑΙ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΥΙΟΘΕΤΗΣΗ ΤΩΝ ΔΙΕΘΝΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΠΡΟΤΥΠΩΝ

ΚΥΡΑΛΑΚΗΣ ΚΩΝ/ΝΟΣ

Εργασία υποβληθείσα στο

Τμήμα Λογιστικής &

Χρηματοοικονομικής του

Οικονομικού Πανεπιστημίου

Αθηνών ως μέρος των

απαιτήσεων για την

απόκτηση

Μεταπτυχιακού Διπλώματος Ειδίκευσης

Αθήνα

Νοέμβριος, 2018

Εγκρίνουμε την εργασία του [ΟΝΟΜΑΤΕΠΩΝΥΜΟ]

…………………………………………………………………………………………

[ΟΝΟΜΑ ΕΠΙΒΛΕΠΟΝΤΟΣ ΚΑΘΗΓΗΤΗ] [ΥΠΟΓΡΑΦΗ]

………………………………………………………… ………………………

[ΟΝΟΜΑ ΣΥΝΕΞΕΤΑΣΤΗ ΚΑΘΗΓΗΤΗ] [ΥΠΟΓΡΑΦΗ]

.. ……….................

[ΟΝΟΜΑ ΣΥΝΕΞΕΤΑΣΤΗ ΚΑΘΗΓΗΤΗ] [ΥΠΟΓΡΑΦΗ]

.. ……….................

[ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ]

ΒΕΒΑΙΩΣΗ ΕΚΠΟΝΗΣΗΣ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

«Δηλώνω υπεύθυνα ότι η συγκεκριμένη πτυχιακή εργασία για τη λήψη του Μεταπτυχιακού Διπλώματος Ειδίκευσης στη Λογιστική και Χρηματοοικονομική έχει συγγραφεί από εμένα προσωπικά και δεν έχει υποβληθεί ούτε έχει εγκριθεί στο πλαίσιο κάποιου άλλου μεταπτυχιακού ή προπτυχιακού τίτλου σπουδών, στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό. Η εργασία αυτή έχοντας εκπονηθεί από εμένα, αντιπροσωπεύει τις προσωπικές μου απόψεις επί του θέματος. Οι πηγές στις οποίες ανέτρεξα για την εκπόνηση της συγκεκριμένης διπλωματικής αναφέρονται στο σύνολό τους, δίνοντας πλήρεις αναφορές στους συγγραφείς, συμπεριλαμβανομένων και των πηγών που ενδεχομένως χρησιμοποιήθηκαν από το διαδίκτυο».

[ΟΝΟΜΑΤΕΠΩΝΥΜΟ ΦΟΙΤΗΤΗ/ΤΡΙΑΣ]
[ΥΠΟΓΡΑΦΗ]

.. **............................**

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η τρέχουσα διπλωματική εργασία εξετάζει το φαινόμενο της χειραγώγησης κερδών (earnings management) κατά τις περιόδους πριν και μετά την υιοθέτηση των ΔΛΠ κατά το 2005 των εισηγμένων εταιρειών στο χρηματιστήριο μέσω της μεθόδου των λογιστικών δεδουλευμένων.

Συγκεκριμένα, μελετά εάν οι επιχειρήσεις του Ελληνικού χρηματιστήριου κατά την χρονολογική περίοδο 1995-2017 προβαίνουν σε χειραγώγηση κερδών κατά τα έτη που προηγούνται και έπονται τη υιοθέτησης των ΔΛΠ (IFRS)

Αρχικά, στα πρώτα κεφάλαια της εργασίας αναφέρονται τα κίνητρα που ωθούν τις διοικήσεις των εταιρειών να χειραγωγήσουν τα κέρδη τους, αλλά αναφέρονται και οι μέθοδοι με τις οποίες χειραγωγούν τα κέρδη τους οι εταιρείες όπως έχουν αναπτυχθεί έως τώρα στη βιβλιογραφία. Ταυτόχρονα, γίνεται και παρουσίαση των βασικών υποδειγμάτων για τον εντοπισμό χειραγώγησης κερδών.

Στη συνέχεια παρουσιάζεται αναλυτικά ο τρόπος επιλογής του δείγματος και παρουσιάζονται τα ευρήματα όπως προέκυψαν από το υπόδειγμα της Jones (1991) και το τροποποιημένο υπόδειγμα της Jones όπως παρουσιάστηκε από τους Dechow et al. (1995). Τα αποτελέσματα της έρευνας δεν φαίνεται να επιβεβαιώνουν την παραδοσιακή αντίληψη ότι οι εταιρείες επιλέγουν να χειραγωγήσουν τα κέρδη τους προς τα πάνω (upward earnings management) τις περιόδους που έπονται της υιοθέτησης των ΔΛΠ, όπως έδειξε η έρευνα των Ferentinou A., Anagnostopolou S. (2014). Επίσης, δεν επιβεβαιώνουν ούτε την θεωρία ότι οι διοικήσεις διατηρούν σε υψηλά επίπεδα τα δεδουλευμένα τους και την περίοδο που έπεται της Υιοθέτησης των ΔΛΠ. Αντίθετα, τα ευρήματα μας οδηγούν στο συμπέρασμα ότι η εφαρμογή των Δ.Λ.Π. από τις εισηγμένες εταιρείες στο Χρηματιστήριο Αθηνών, δεν επέφερε στατιστικά σημαντική αλλαγή ως προς τον τρόπο δημιουργίας κανονικών δεδουλευμένων. Κάτι τέτοιο επιβεβαιώνεται και από την έρευνα της Grant Thorton και του Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών για τα απόλυτα μεγέθη κερδοφορίας του συνόλου των εισηγμένων.

Τα συγκεκριμένα αποτελέσματα φαίνεται να επιβεβαιώνουν την αντίληψη των Ball and Shivakumar (2008) ότι οι διοικήσεις των εταιρειών επιλέγουν να κινηθούν πιο συντηρητικά μετά την υιοθέτηση των Δ.Λ.Π με σκοπό να βελτιώσουν την ποιότητα στη λογιστική τους πληροφόρηση.

Τέλος, από τα αποτελέσματα της παρούσας έρευνας, τα συμπεράσματα που εξήχθησαν για τις εισηγμένες εταιρίες του Χρηματιστηρίου Αθηνών μετά την υιοθέτηση των Δ.Λ.Π, είναι πως οι εταιρείες αυτές δεν προέβησαν σε χειραγώγηση των κερδών τους, αλλά βάση των ενδείξεων θα ερμηνεύονταν ως δείγμα μεγαλύτερου συντηρητισμού.

1. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1995-2017

1.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ - ΕΛΛΑΔΑ

Στην Ελλάδα, η εμπειρική διερεύνηση του βαθμού «χειραγώγησης» των κερδών αποτελεί ενδιαφέρον ζήτημα αν λάβει κανείς υπόψη του τα συμπεράσματα πρόσφατων διεθνών μελετών σύμφωνα με τις οποίες, η «ωραιοποίηση» των αποτελεσμάτων είναι συχνότερο φαινόμενο σε χώρες με χαμηλή προστασία των επενδυτών και ασθενή εφαρμογή των νόμων.

Όσον αφορά τη χρήση χειραγώγησης κερδών, προηγούμενες μελέτες έχουν δείξει ότι οι ελληνικές εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρείες παρουσιάζουν μεγαλύτερη χειραγώγηση κερδών από εισηγμένες εταιρείες σε άλλες ευρωπαϊκές χώρες. Επιπλέον, οι ιδιωτικές εταιρείες παρουσιάζουν σημαντική έκταση χρήσης χειραγώγησης κερδών (Aussenegg, Schneider, 2008). Τα δεδομένα αφορούν την περίοδο 1997-2003, πριν από την εφαρμογή των ΔΠΧΑ. Θεωρείται η υιοθέτηση των ΔΠΧΑ ως μια προσπάθεια βελτίωσης της αξιοπιστίας των ελληνικών εταιρειών που είχε δεχθεί βαρύ πλήγμα κατά την κατάρρευση του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών (ΧΑΑ) το 1999. Θεωρεί ότι «το περιεχόμενο των πληροφοριών των τοπικών λογιστικών προτύπων (Ελληνικά

Λογιστικά Πρότυπα) είναι εν μέρει υπεύθυνο για τη σταθερή μείωση της πίστης και της αξιοπιστίας των ελληνικών εταιρειών» (Φλωρόπουλος 2006).

Υπάρχει η εκδοχή κάποιων που υποστηρίζουν πως η υιοθέτηση των IFRS θα έχει ως συνέπεια την μείωση της διαχείρισης κερδών. Διότι, σχετίζεται θετικά με το βαθμό στον οποίο τα ΔΛΠ / ΔΠΧΠ ρυθμίζουν θέματα που δεν καλύπτονται από την εγχώρια πρότυπα (Greek GAAP), αλλά όπως θα δούμε παρακάτω η υιοθέτηση των Δ.Λ.Π. (IFRS) δίνουν μεγαλύτερη ευχέρεια στην δημιουργική λογιστική και συνεπώς στην χειραγώγηση των κερδών.

Η υιοθέτηση των Δ.Λ.Π (IFRS) επηρεάζει σημαντικά πολλές βασικές λογιστικές λειτουργίες και χρηματοοικονομικούς δείκτες. Σύμφωνα με τα Δ.Λ.Π. σε σχέση με το Ε.Γ.Λ.Σ., διαπιστώνουμε ότι το σύνολο του ενεργητικού, το σύνολο των παθητικού και της λογιστικής αξίας (τα πιο σημαντικά στοιχεία) σύμφωνα με τα Δ.Λ.Π. είναι μεγαλύτερα σε σχέση με το Ε.Γ.Λ.Σ. και ότι η μέση τιμή καθαρού εισοδήματος και η διακύμανσή της διατομής είναι σημαντικά υψηλότερες από ό, τι σύμφωνα με το Δ.Λ.Π. κάτω από το Ε.Γ.Λ.Σ.. Επιπλέον, διαπιστώνουμε ότι η υιοθέτηση των Δ.Λ.Π. από τις ελληνικές επιχειρήσεις μειώνει σημαντικά τη μέση απόδοση των ιδίων κεφαλαίων και ο κύκλος εργασιών του μέσου ενεργητικού λόγω των αυξήσεων..

Την 1 Ιανουαρίου 2002 η Ελλάδα, και οι άλλες έντεκα τότε χώρες της ευρωζώνης απέκτησαν κοινό νόμισμα, το ευρώ. Η ένταξης της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ έγινε το 2001 μετά την επιτυχή πορεία σύγκλισης των δημοσιονομικών μεγεθών και την ικανοποίηση κατά τη διάρκεια του 2000 των (τεσσάρων από τα πέντε) κριτηρίων της συνθήκης του Μάαστριχτ (πληθωρισμός, έλλειμμα γενικής κυβέρνησης, δημόσιο χρέος, μηχανισμός συναλλαγματικών ισοτιμιών, μακροπρόθεσμο επιτόκιο δανεισμού). Το ακαθάριστο προϊόν συνέχισε να αυξάνεται με ρυθμούς άνω του ευρωπαϊκού μέσου όρου εν μέρει λόγω των επενδύσεων σε υποδομές σχετιζόμενες με τους Ολυμπιακούς Αγώνες του 2004, αλλά και λόγω της ευκολίας πρόσβασης σε πιστώσεις για καταναλωτικές δαπάνες. Ωστόσο η Ελλάδα από το 2001 έως και το 2005 βρέθηκε να παραβιάζει το κριτήριο για έλλειμμα κάτω από 3% του Συμφώνου Σταθερότητας (το οποίο έχει σκοπό να διασφαλίζει ότι τα κράτη μετά την ένταξη στην ευρωζώνη και την ικανοποίηση των κριτηρίων του Μάαστριχτ, συνεχίζουν να τα τηρούν).

Από τα τέλη του 2009 και αρχές 2010, εξαιτίας συνδυασμού διεθνών (οικονομική κρίση) και τοπικών (ανεξέλεγκτες δαπάνες κατά την περίοδο μέχρι τις εκλογές του 2009) παραγόντων η ελληνική οικονομία αντιμετωπίζει σοβαρά προβλήματα, καθώς έχει το δεύτερο μεγαλύτερο ετήσιο έλλειμμα κρατικού προϋπολογισμού και το δεύτερο μεγαλύτερο δημόσιο χρέος στην Ευρωπαϊκή Ένωση.

Η Ελλάδα είναι μια ανεπτυγμένη χώρα, με ένα υψηλό επίπεδο διαβίωσης και "πολύ υψηλό" Δείκτη Ανθρώπινης Ανάπτυξης, όπου κατατάσσεται 22η στον κόσμο το 2010, και 22η στον δείκτη του ***The Economist*** του 2005 για την ποιότητα ζωής παγκοσμίως. Με βάση τα στοιχεία της ***Eurostat*** το κατά κεφαλήν ΑΕΠ της Ελλάδας ήταν ίσο με το 94% του μέσου όρου της ΕΕ το 2008. Οι κύριοι μεγάλοι κλάδοι της Ελληνικής οικονομίας είναι ο τουρισμός, η ναυτιλία, η βιομηχανική παραγωγή τροφίμων και η επεξεργασία καπνού, η υφαντουργία, τα χημικά, τα προϊόντα μετάλλου, η μεταλλευτική και οι μονάδες διύλισης πετρελαίου.

Η μεγέθυνση του ΑΕΠ της Ελλάδος είναι επίσης, κατά μέσον όρο, από το 1990 υψηλότερη από αυτόν του μέσου όρου των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Εντούτοις, η ελληνική οικονομία αντιμετωπίζει σημαντικά προβλήματα, περιλαμβανομένων και της αύξησης των επιπέδων της ανεργίας, την γραφειοκρατία και την διαφθορά.

Το 2009, η Ελλάδα είχε την δεύτερη χαμηλότερη κατάταξη στην ΕΕ σύμφωνα με τον Δείκτη Οικονομικής Ελευθερίας (μετά την Πολωνία), ενώ κατατάσσεται 81η παγκοσμίως. Η χώρα υποφέρει από υψηλά επίπεδα πολιτικής και οικονομικής διαφθοράς και χαμηλή ανταγωνιστικότητα συγκριτικά με τους Ευρωπαίους εταίρους της.

Λόγω της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης, ο ρυθμός μεγέθυνσης της οικονομίας γύρισε σε αρνητικό πρόσημο το 2009, για πρώτη φορά από το 1993. Μια ένδειξη της τάσης υπερχρέωσης τα περασμένα χρόνια είναι το γεγονός ότι η αναλογία ιδιωτικών δανείων προς καταθέσεις ξεπέρασε τις 100 μονάδες (αναλογία δηλαδή μεγαλύτερη του 1 προς 1) κατά την διάρκεια του πρώτου εξαμήνου του έτους 2007.

Μέχρι το τέλος του 2009, ως αποτέλεσμα του συνδυασμού της διεθνούς οικονομικής κρίσης και εσωτερικών παραγόντων (ανεξέλεγκτης σπατάλης λίγο πριν τις εκλογές του Οκτωβρίου 2009), η Ελληνική οικονομία αντιμετώπισε την πιο σοβαρή της κρίση από το 1993, με το υψηλότερο δημόσιο έλλειμμα (αν και κοντά σε αυτό της Ιρλανδίας και του Ηνωμένου Βασιλείου) καθώς και το δεύτερο υψηλότερο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ στην ΕΕ. Το δημόσιο έλλειμμα του 2009 έφτασε στο 15,4% του ΑΕΠ. Αυτό, και τα αυξανόμενα επίπεδα χρέους (στο 127,1% του ΑΕΠ το 2009) οδήγησαν σε υψηλό κόστος δανεισμού, που προκάλεσε μια σοβαρή οικονομική κρίση. Η Ελλάδα προσπαθεί να καλύψει το υπερβολικό δημόσιο έλλειμμα της στα ίχνη της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης.

Το εργατικό δυναμικό της Ελλάδος φτάνει συνολικά τα 4,9 εκατομμύρια, και είναι το δεύτερο πιο σκληρά εργαζόμενο ανάμεσα στις χώρες του ΟΟΣΑ, μετά την Νότιο Κορέα. Το Κέντρο Ανάπτυξης του Γκρόνιγκεν δημοσίευσε μια έρευνα που αποκάλυπτε ότι μεταξύ του 1995 και του 2005, η Ελλάδα ήταν η χώρα με το μεγαλύτερο ποσοστό ωρών εργασίας ανά εργαζόμενο ανάμεσα στα Ευρωπαϊκά έθνη. Οι Έλληνες εργάστηκαν κατά μέσον όρο 1.900 ώρες ανά έτος, ακολουθούμενοι από τους Ισπανούς (με μέσο όρο 1.800 ώρες ανά έτος).

1.2.1 Η ΜΕΤΑΒΑΣΗ ΣΤΑ Δ.Λ.Π. (IFRS)

Η μετάβαση στα Δ.Λ.Π. (IFRS) στην Ελλάδα έχει χαρακτηριστεί ως ένα πολύπλοκο και μια ενδεχομένως προβληματική διαδικασία, γίνεται όμως πιο έντονο αυτό το φαινόμενο και αυτό οφείλεται κυρίως από την έλλειψη ετοιμότητας των επιχειρήσεων και των λογιστών (Σπαθής και Γεωργακοπούλου, 2007, Φλωρόπουλος, 2006). Οι ουσιαστικές διαφορές μεταξύ των δύο λογιστικών συστημάτων και η μετάβαση από το ένα σύστημα στο άλλο, είναι μια πραγματική πρόκληση. Τα αποτελέσματα μιας έρευνας του 2003 από την Grant Thornton και του Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών (2003) δείχνουν ότι, ενώ περίπου το ήμισυ των ερωτηθέντων εταιρειών αναμένεται πως τα Δ.Λ.Π. θα επηρεάσει την οικονομική τους κατάσταση θετικά, πολλοί (36%) αναγνώρισε την έλλειψη επαρκούς τεχνογνωσίας μεταξύ των υπαλλήλων τους, ενώ το 30% επρόκειτο να αναζητήσει συμβουλές από εξειδικευμένους λογιστές και ελεγκτές και μόνο το 17% είχε σχηματιστεί ένα δομημένο σχέδιο δράσης για τη μετάβαση Δ.Λ.Π. (Grant Thornton και του Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών, 2003). Αυτό δείχνει την μη έγκαιρη προετοιμασία των Ελληνικών εταιρειών για την εφαρμογή των Δ.Λ.Π..

Πριν από τον κανονισμό της ΕΕ, μια πρωτοβουλία της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς είχε ως στόχο την καθιέρωση υποχρεωτικής υιοθέτησης των ΔΛΠ από όλες τις ελληνικές εισηγμένες εταιρείες (Valchos, 2001), από τον Ιανουάριο του 2003.Ωστόσο, ο νόμος (νόμος 2992/02), δεν τέθηκε ποτέ σε ισχύ, λόγω της έλλειψης ετοιμότητα των εταιρειών και των ελεγκτών (Φλωρόπουλος, 2006). Αντ 'αυτού, σύμφωνα με την ΕΕ απαιτήσεις, βάσει του Νόμου 3229/04 (για την τροποποίηση του νόμου 2190/20) θέσπισε την υποχρεωτική εφαρμογή των ΔΠΧΠ από όλες τις ελληνικές εισηγμένες εταιρείες από την 1η Ιανουαρίου 2005.

Τον Φεβρουάριο του 2006 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, μετά από αίτημα των ελεγκτών και των εταιρειών που διασαφηνίζει τις δυσκολίες που αντιμετωπίζουν κατά τη μετάβαση στα ΔΠΧΠ, καταργούν την πρόωρη ημερομηνία δημοσίευσης συνοπτικών οικονομικών καταστάσεων, (δύο μήνες μετά το τέλος του έτους), αλλά νωρίτερα την απαιτούμενη δημοσίευση ημερομηνία για την δημοσίευση ετήσιων οικονομικών καταστάσεων (έως τρεις μήνες μετά το τέλος του έτους). Στη συνέχεια, οι πρώτες ετήσιες οικονομικές καταστάσεις των ελληνικών εισηγμένων εταιρειών που συντάχθηκαν σύμφωνα με τα ΔΠΧΠ έγιναν διαθέσιμα στα τέλη του Μαρτίου 2006(Ioannis Tsalavoutas, 2010).

1.4 ΥΙΟΘΕΤΗΣΗ ΤΩΝ Δ.Λ.Π. ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Η κατάσταση πριν την εφαρμογή των ΔΛΠ και οι Οικονομικές καταστάσεις. Πριν την 1/1/2005 που έγινε υποχρεωτική η εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων επικρατούσε αταξία και έλλειψη συνοχής μεταξύ των οικονομικών καταστάσεων των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η εκάστοτε χώρα εφάρμοζε τα δικά της πρότυπα, ανάλογα με παράγοντες όπως η οικονομική της ευρωστία, η πολιτική της σταθερότητα αλλά και το πολίτευμα το οποίο επικρατούσε στην χώρα, οι επιρροές από τις γειτονικές χώρες, η ανάπτυξη και η επέκταση των επιχειρήσεων της κ.τ.λ. Από χώρα σε χώρα τα πρότυπα διέφεραν καθώς πολλές φορές σχηματίζονται και για διαφορετικούς σκοπούς.

Δύο ήταν τα βασικά ρεύματα που επηρέασαν τη δημιουργία των λογιστικών προτύπων κάθε χώρας. Στο πρώτο οι χώρες υιοθετούσαν την γαλλογερμανική αντίληψη , όπου οι οικονομικές καταστάσεις εξυπηρετούν τις τράπεζες, οι οποίες ελέγχουν κατά πόσο οι επιχειρήσεις είναι κερδοφόρες και έχουν καθαρά φοροεισπρακτικό χαρακτήρα.

Στο δεύτερο οι χώρες υιοθετούν την αγγλοσαξονική αντίληψη σύμφωνα με την οποία οι οικονομικές καταστάσεις καταρτίζονται για την πληροφόρηση του επενδυτικού κοινού.

Η αγγλοσαξονική αντίληψη έχει καταφέρει να επηρεάσει αρκετές χώρες, αλλά έχει και η ίδια επηρεαστεί από τα αμερικάνικα πρότυπα. Η Ελλάδα έχει επηρεαστεί περισσότερο από την γαλλογερμανική αντίληψη.

Τα ΔΛΠ καταρτίστηκαν έχοντας στοιχεία και από τις δύο αντιλήψεις, αλλά είναι κυρίως επηρεασμένα από την αγγλοσαξονική προσέγγιση. Οι οικονομικές καταστάσεις λοιπόν είναι μια απεικόνιση της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης και των συναλλαγών της.

Σύμφωνα με το ΕΓΛΣ πρέπει να καταρτίζονται οι εξής οικονομικές καταστάσεις:

i. Κατάσταση Ισολογισμού Τέλους Χρήσης
ii. Κατάσταση Λογαριασμού Αποτελεσμάτων Χρήσης
iii. Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων Χρήσης
iv. Κατάσταση του Λογαριασμού Γενικής Εκμετάλλευσης
v. Προσάρτημα του Ισολογισμού και των Αποτελεσμάτων Χρήσης.

Από το 2005 με την καθιέρωση των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων οι οικονομικές καταστάσεις τις οποίες υποχρεούται να καταρτίζει η οικονομική μονάδα άλλαξαν όπως θα δούμε παρακάτω.

Όλες αυτές οι καταστάσεις καταχωρούνται στο Βιβλίο Απογραφών και Ισολογισμών. Επιπλέον μαζί με τις οικονομικές καταστάσεις δημοσιεύονται και οι αριθμοδείκτες της κάθε εταιρείας, διότι με αυτούς παρουσιάζεται η δυναμική εικόνα της επιχείρησης.

Η υιοθέτηση από την Ευρωπαϊκή Ένωση των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (ΔΛΠ) το 2005 αποτελεί για την Ελλάδα τη Λογιστική Επανάσταση του 21ου αιώνα, με δεδομένη τη διαφορά φιλοσοφίας μεταξύ των ΔΛΠ και των Ελληνικών Λογιστικών Κανόνων (ΕΓΛΣ). Η επιτυχία ενός τέτοιου μεγέθους και σημασίας εγχειρήματος απαιτεί καλό σχεδιασμό, συντονισμό ενεργειών και συνεργασία όλων των εμπλεκομένων (κράτος και εποπτικοί φορείς, ορκωτοί ελεγκτές και διοικήσεις των υποκείμενων επιχειρήσεων).

Οι εποπτικές αρχές φαίνεται να υστερούν σημαντικά σε αξιοπιστία, ενώ απαιτείται σοβαρή βελτίωση σε στελέχωση, ανεξαρτησία από πολιτικά και οικονομικά κέντρα εξουσίας και διαφάνεια στη λειτουργία τους. Ειδικότερα η Επιτροπή Λογιστικής Τυποποίησης και Ελέγχων (ΕΛΤΕ), λειτουργώντας ως ΝΠΔΔ και με ηγεσία διοριζόμενη από την εκάστοτε κυβέρνηση, δεν φαίνεται να έχει αποφύγει τη γνωστή παθογένεια της ελληνικής δημόσιας διοίκησης, τη στιγμή μάλιστα που ο διορισμός του προέδρου της έχει εγκριθεί από τη Βουλή κατά την προβλεπόμενη διαδικασία. Δύο από τα τρία μέλη της ανώτερης ηγεσίας της ΕΛΤΕ είναι αντίστοιχα υψηλόβαθμο εκτελεστικό στέλεχος μεγάλης εισηγμένης εταιρείας και διοικητής ελεγχόμενου οργανισμού. Δηλαδή, και στις δύο ανωτέρω περιπτώσεις τίθεται εμφανώς πρόβλημα ανεξαρτησίας των εποπτικών αρχών καθώς υπάρχει ταύτιση κριτή και κρινόμενου (σύγκρουση συμφερόντων). Την ίδια στιγμή οι προηγμένες χώρες προσπαθούν να βελτιώσουν τη λειτουργικότητα, την αποτελεσματικότητα, την ανεξαρτησία και τη λογοδοσία των δημόσιων εποπτικών αρχών. Συνεπώς το πολιτικό σύστημα διακυβέρνησης της χώρας δεν είναι δυνατόν να συνεχίσει να αδρανεί για τόσο σοβαρά για τη λειτουργία της αγοράς θέματα.

Σύμφωνα με την έρευνα, τα ΔΛΠ υπερέχουν σαφώς των Ελληνικών Λογιστικών Προτύπων σε μια σειρά κριτήρια, ωστόσο η εφαρμογή τους συνοδεύτηκε από αρκετά προβλήματα, όπως έλλειψη επαρκούς καθοδήγησης, ανεπάρκεια καταρτισμένων λογιστών και ελεγκτών, έλλειψη ομοιομορφίας στην εφαρμογή και σημαντικά περιθώρια δημιουργικής λογιστικής. Περαιτέρω το θεσμικό και το νομοθετικό περιβάλλον δεν έχουν εναρμονιστεί πλήρως για την εφαρμογή των ΔΛΠ. Ιδιαίτερα οι φορολογικές ρυθμίσεις για την εφαρμογή των ΔΛΠ στερούνται πληρότητας και απλότητας, ενώ αφήνουν περιθώρια αμφισβητήσεων εκ μέρους των φορολογικών οργάνων. Ιδιαίτερα τονίζεται η γενικευμένη απαίτηση για εκσυγχρονισμό των Ελληνικών Λογιστικών Προτύπων για μη εισηγμένες επιχειρήσεις, στην κατεύθυνση απάλειψης των αδικαιολόγητων διαφορών με τα ΔΛΠ. Η παράλληλη λειτουργία δύο σημαντικά διαφορετικών λογιστικών μοντέλων κρίνεται ότι δημιουργεί συνθήκες αθέμιτου ανταγωνισμού μεταξύ των επιχειρήσεων.

Στην αισιόδοξη πλευρά, η έρευνα εντοπίζει θετικές επιπτώσεις στο εσωτερικό των επιχειρήσεων καθώς τα ΔΛΠ θεωρείται ότι παρέχουν χρήσιμη πληροφόρηση για τη λήψη αποφάσεων και αναδεικνύουν κινδύνους και άλλα σημαντικά θέματα, διευκολύνουν τη διεθνοποίηση των ελληνικών επιχειρήσεων και βελτιώνουν την πιστοληπτική τους ικανότητα. Τέλος, οι ελεγκτές εκφράζουν τη γνώμη ότι η διενέργεια ποιοτικού ελέγχου επί του έργου τους μπορεί να συντελέσει στη βελτίωση της αξιοπιστίας της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης αλλά και στην προστασία του κύρους του επαγγέλματος. Συνεπώς είναι καιρός να ενεργοποιηθεί η από ετών ψηφισθείσα σχετική διάταξη της νομοθεσίας καθώς ως σήμερα δεν έχει πραγματοποιηθεί ποτέ δημόσιος ποιοτικός έλεγχος στην Ελλάδα.

Βέβαια ένα άρτιο και ολοκληρωμένο σύστημα εποπτείας της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης σε όλες τις προηγμένες χώρες συμπληρώνεται από τη λειτουργία ενός πειθαρχικού συμβουλίου.

1.4.1. ΕΠΟΠΤΕΙΑ

Με βάση τα παραπάνω πρέπει να διασφαλιστούν- στον τύπο και στην ουσία- σαφή όρια ευθύνης και αρμοδιότητας μεταξύ των διαφόρων προσώπων και οργάνων των εποπτικών αρχών (λογιστικά πρότυπα, ελεγκτικά πρότυπα, ποιοτικός έλεγχος ελεγκτών, πειθαρχική διαδικασία κτλ.). Δηλαδή, οι εποπτικές αρχές πρέπει πρώτες να τηρούν τις αρχές και τις δικλίδες την εφαρμογή των οποίων απαιτούν από τους εποπτευομένους. Έχει διαμορφωθεί μεταξύ των ερωτωμένων μια σχετικά αρνητική άποψη για το επίπεδο ενημέρωσης των αρμόδιων εποπτικών- ρυθμιστικών αρχών. Οι αρμόδιες αρχές φαίνεται ότι δεν παρέχουν επαρκή καθοδήγηση και συντονισμό ούτε παρεμβαίνουν εγκαίρως για την επίλυση προβλημάτων κατά την εφαρμογή των ΔΛΠ. Απαιτείται ενδυνάμωση της αξιοπιστίας, της στελέχωσης, της ανεξαρτησίας από πολιτικά και οικονομικά κέντρα εξουσίας των αρμόδιων εποπτικών- ρυθμιστικών αρχών, καθώς και της διαφάνειας στη λειτουργία τους.

Είναι αξιοσημείωτη η πλειοψηφική θέση ελεγκτών και λογιστών για την ανάγκη λειτουργικού, αποτελεσματικού και ανεξάρτητου συστήματος εποπτείας της εφαρμογής των ΔΛΠ, με δεδομένο το εύρος χρήσης επαγγελματικής κρίσης και εύλογων αξιών. Η θέση αυτή πιθανόν να είναι αποτέλεσμα ενός υποβόσκοντος αθέμιτου ανταγωνισμού σε όλη την αλυσίδα χρηματοοικονομικής πληροφόρησης που οδηγεί σε υποβάθμιση της ποιότητας των δημοσιευόμενων λογιστικών πληροφοριών και των παρεχόμενων ελεγκτικών υπηρεσιών. Σε γενικές γραμμές, η υιοθέτηση των ΔΛΠ θεωρείται ότι έχει θετικές επιπτώσεις στα επαγγέλματα του ελεγκτή και του λογιστή, αν και σε επαγγελματίες με μακρόχρονη εμπειρία στα ΕΛΠ οι επιπτώσεις είναι αρνητικές. Η λόγω εφαρμογής των ΔΛΠ αλλαγή ελεγκτικής εταιρείας (το σύνηθες) ή μόνο ελεγκτή περιορίζεται σε χαμηλό σχετικά ποσοστό.

1.4.2. ΤΟ ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

Υπάρχει έντονα αρνητική εικόνα μεταξύ ελεγκτών και λογιστών για την πληρότητα, την απλότητα και την ευκολία εφαρμογής των φορολογικών ρυθμίσεων για τα ΔΛΠ αλλά και τα υπάρχοντα περιθώρια αμφισβητήσεων από τα φορολογικά όργανα. Διαπιστώνονται θετικές επιπτώσεις από την εφαρμογή των ΔΛΠ στο εσωτερικό των επιχειρήσεων, κυρίως σε ό,τι αφορά την παροχή χρήσιμης πληροφόρησης στις επί μέρους λειτουργικές μονάδες της επιχείρησης, στην ανάδειξη σημαντικών θεμάτων ή κινδύνων και στην υποβοήθηση της λήψης στρατηγικών αποφάσεων και της αξιολόγησης των αποτελεσμάτων αυτών. Η εφαρμογή των ΔΛΠ έχει θετικές συνέπειες στη θέση των επιχειρήσεων στην ελληνική και στη διεθνή αγορά σε ό,τι αφορά την πρόσβαση σε πηγές χρηματοδότησης και στη διευκόλυνση της διεθνοποίησής τους. Οι υπόχρεες εταιρείες πρέπει να επικεντρωθούν:

- Στην εσωτερική οργάνωση των επιχειρήσεων, ιδίως σε ό,τι έχει να κάνει με την εισαγωγή συστημάτων μεσομακροπρόθεσμου προγραμματισμού και τη θεσμοθέτηση τυπικών διαδικασιών λήψης αποφάσεων.

- Στη θέση της επιχείρησης στην ελληνική και κυρίως στη διεθνή αγορά (χρηματοδότηση, στρατηγικές συμμαχίες, κεφαλαιακή συμμετοχή ξένων επιχειρήσεων κτλ.).

1.4.3. ΠΟΙΟΤΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΚΑΙ ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ

Τα ΔΛΠ αυτά καθαυτά αξιολογούνται πολύ θετικά από ελεγκτές και λογιστές και στα τέσσερα βασικά ποιοτικά χαρακτηριστικά: κατανοητότητα, συνάφεια, αξιοπιστία και συγκρισιμότητα. Φαίνεται μάλιστα ότι τα ΔΛΠ υπερέχουν εμφανώς των Ελληνικών Λογιστικών Προτύπων (ΕΛΠ) στα ίδια ποιοτικά χαρακτηριστικά αλλά και σε άλλα κριτήρια (προστασία των συμφερόντων των δανειστών και των μετόχων, βαθμός χρήσης οικονομικής σκέψης κτλ.). Τα ευρήματα αυτά είναι ιδιαίτερα ενθαρρυντικά, δεδομένων του χαμηλού επιπέδου προετοιμασίας για την εφαρμογή των ΔΛΠ, της δυσκολίας του εγχειρήματος και του μικρού χρονικού διαστήματος που έχει παρέλθει από την πρώτη χρήση εφαρμογής.

Η εφαρμογή των ΔΛΠ συνοδεύεται από μια σειρά προβλημάτων, που συνοψίζονται ως εξής:

- Μη ολοκληρωμένη εναρμόνιση θεσμικού- νομοθετικού περιβάλλοντος.

- Μη επαρκής ενημέρωση ελεγκτών και λογιστών για τα ΔΛΠ σε ό,τι αφορά τις τεχνικές λεπτομέρειες εφαρμογής τους.

- Λόγω της εκτεταμένης χρήσης επαγγελματικής κρίσης αναγνωρίζεται από τους ερωτωμένους ότι τα ΔΛΠ παρέχουν τη δυνατότητα παρουσίασης επιθυμητών λογιστικών μεγεθών.
- Η ταυτόχρονη χρήση ΔΛΠ και ΕΛΠ από εισηγμένες και μη εισηγμένες εταιρείες αντίστοιχα, λόγω της διαφορετικότητας των δύο πλαισίων και της έλλειψης συγκρισιμότητας, γεννά διάφορα προβλήματα στη λειτουργία της αγοράς αλλά και ζητήματα αθέμιτου ανταγωνισμού.

Η Ελλάδα έχει νομοθετήσει τα δικά της Λογιστικά Πρότυπα, όπως και κάθε χώρα μπορεί να το πράξει, τα οποία, όμως, έχουν προσαρμοστεί προς τις απαιτήσεις της Ευρωπαϊκής Κοινοτικής νομοθεσίας, όντας η Ελλάδα κράτος-μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η Ε.Ε. έχει εκδώσει Λογιστικές Οδηγίες, οι οποίες έχουν ενσωματωθεί στην ελληνική εμπορική νομοθεσία και στην νομοθετημένη λογιστική τυποποίηση (Ε.Γ.Λ.Σ. και Κλαδικά Λογιστικά Σχέδια).

Η κατάρτιση των Λογιστικών Οδηγιών της Ε.Ε., βέβαια, δεν έγινε χωρίς να ληφθούν υπόψη τα ΔΛΠ. Παράλληλα, η Ε.Ε. επεδίωξε τη θέσπιση κανόνων εναρμόνισης των Λογιστικών Αρχών και Κανόνων σε κάθε κράτος-μέλος. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή είχε διαπιστώσει ότι οι ετήσιες και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις που καταρτίζονται στα κράτη-μέλη της Ε.Ε., σύμφωνα με την Κοινοτική Νομοθεσία διαφέρουν σε ορισμένα σημεία από αυτές που καταρτίζονται με βάση τα ΔΛΠ. (Grant Thornton, 2006 Α΄).

2. ΧΕΙΡΑΓΩΓΗ ΚΕΡΔΩΝ – EARNINGS MANAGEMENT

2.1 ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΗΣ ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ (EARNINGS MANAGEMENT)

Η ***<u>χειραγώγηση κερδών</u>*** στην ακαδημαϊκή βιβλιογραφία του οικονομικού και χρηματοπιστωτικού τομέα θεωρείται κυρίως ως ***ένα μη επιθυμητό φαινόμενο, το οποίο αποβαίνει σε περιορισμένη***

πληροφοριακή αξία των λογιστικών στοιχείων και θέτει σε κίνδυνο την ποιότητα της χρηματοοικονομικής αναφοράς (Sankar & Subramanyam 2000). Ωστόσο, αυτό δεν συμβαίνει πάντα. Για παράδειγμα, οι Arya, Glover και Sunder (2003) υποστηρίζουν ότι «λογιστικές έρευνες δείχνουν ότι η χειραγώγηση εσόδων δεν είναι μια απολύτως κακή πρακτική διότι, εντός ορίων, προάγει τις αποδοτικές αποφάσεις». Οι Ronen και Yaari (2008) προτείνουν ότι η χειραγώγηση κερδών δεν είναι πάντα κακή και τη χωρίζουν σε τρεις κατηγορίες: τη λευκή, την γκρίζα και τη μαύρη. Θα παρουσιαστούν ορισμοί και των τριών κατηγοριών.

Η λευκή χειραγώγηση κερδών θεωρείται ωφέλιμη και βελτιώνει την ποιότητα αναφοράς των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Σύμφωνα με αυτή την κατηγορία, τα διοικητικά στελέχη χρησιμοποιούν τις επιπλέον πληροφορίες και τις γνώσεις για τις δραστηριότητες της εταιρείας για να γνωστοποιήσουν περισσότερες και καλύτερες πληροφορίες, γεγονός που ωφελεί τους επενδυτές (Sankar & Subramanyam 2000). Ο Beneish (2001), αναφερόμενος στην οπτική γωνία της πληροφόρησης της χειραγώγησης κερδών, δηλώνει ότι «η διοικητική διακριτική ευχέρεια είναι ένα μέσο για τα διοικητικά στελέχη ώστε να γνωστοποιήσουν στους επενδυτές τις προσωπικές τους προσδοκίες για τις μελλοντικές ταμειακές ροές της εταιρείας». Ένα παράδειγμα ωφέλιμης χειραγώγησης κερδών για τους επενδυτές δίνεται από τους Ronen και Yaari (2008, σ. 27): «μια εταιρεία ενδέχεται να χειραγωγήσει τα κέρδη προκειμένου να επιτρέψει στους επενδυτές να διαχωρίσουν καλύτερα τα επαναλαμβανόμενα κέρδη από τα κέρδη μίας φοράς».

Η γκρίζα κατηγορία των ορισμών παρουσιάζει τη χειραγώγηση κερδών είτε ως ευκαιριακή με σκοπό τη μεγιστοποίηση της ωφέλειας για τη διοίκηση μόνο είτε ως οικονομικά αποδοτική, βελτιώνοντας την ποιότητα των χρηματοοικονομικών αναφορών, γεγονός που οδηγεί σε αποδοτική κατανομή των πόρων. Ένας ορισμός που ανήκει στη γκρίζα κατηγορία είναι ότι «χειραγώγηση κερδών προκύπτει όταν τα διοικητικά στελέχη ασκούν τη διακριτική τους ευχέρεια στα λογιστικά στοιχεία με ή χωρίς περιορισμούς. Αυτή η διακριτική ευχέρεια μπορεί είτε να μεγιστοποιεί την αξία της εταιρείας είτε να είναι ευκαιριακή» (Fields Lys και Vincent 2001, σ. 260 παραθέτοντας τους Watts και Zimmerman 1990).

Τέλος, *η τρίτη κατηγορία είναι η μαύρη*, η οποία ορίζει τη χρήση της χειραγώγησης κερδών ως σκόπιμες πράξεις για την παραποίηση ή τη μείωση της διαφάνειας των χρηματοοικονομικών εκθέσεων χρησιμοποιώντας τεχνάσματα. Ο Schipper (1989) ορίζει τη χειραγώγηση κερδών ως μια «σκόπιμη παρέμβαση στην εξωτερική διαδικασία υποβολής χρηματοοικονομικών αναφορών, με στόχο την απόκτηση προσωπικού κέρδους» (σ. 92).

Ο διαχωρισμός μεταξύ της χρήσης χειραγώγησης κερδών και της χρηματοοικονομικής απάτης είναι απαραίτητος. Η χειραγώγηση κερδών είναι η χρήση λογιστικών επιλογών και της διακριτικής ευχέρειας εκ μέρους της διοίκησης μιας εταιρείας για τη χειραγώγηση των κερδών και εφαρμόζεται εντός των ορίων των ΓΠΛΑ. Αυτές οι πρακτικές θέτουν σε κίνδυνο την ποιότητα των χρηματοοικονομικών αναφορών και δεν είναι επιθυμητές από τους επενδυτές. Εντούτοις, είναι νόμιμες. Αντιθέτως, η χρηματοοικονομική απάτη ορίζεται ως η «σκόπιμη και ηθελημένη παραποίηση ή παράλειψη σημαντικών στοιχείων ή λογιστικών δεδομένων, τα οποία είναι παραπλανητικά και αν λαμβάνονταν υπόψη μαζί με τις πληροφορίες που είναι διαθέσιμες, θα προκαλούσαν τον αναγνώστη να αλλάξει ή να μεταβάλει την κρίση του ή την απόφασή του» (National Association of Certified Fraud Examiners 1993, σ. 12)(Dechow και Skinner 2000). Συνεπώς, η χρηματοοικονομική απάτη παραβιάζει τις ΓΠΛΑ και θεωρείται παράνομη πράξη που υπόκειται σε ποινική δίωξη.

Τέλος, οι Ronen και Yaari (2008) παρουσιάζουν έναν εναλλακτικό ορισμό που καλύπτει όλες τις πτυχές της χρήσης χειραγώγησης κερδών: «Η χειραγώγηση κερδών είναι μια συλλογή διοικητικών αποφάσεων που έχουν ως αποτέλεσμα τη μη αναφορά των πραγματικών βραχυπρόθεσμων κερδών που αυξάνουν την αξία όπως αυτά είναι γνωστά στη διοίκηση. Η χειραγώγηση κερδών μπορεί να είναι 1) ωφέλιμη: όταν σηματοδοτεί τη μακροπρόθεσμη αξία, 2) κακόβουλη: όταν καλύπτει τη βραχυπρόθεσμη ή μακροπρόθεσμη αξία, 3) ουδέτερη: όταν γνωστοποιεί την πραγματική βραχυπρόθεσμη απόδοση».

2.2 ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΣΕ ΔΕΔΟΥΛΕΥΜΕΝΗ ΒΑΣΗ

Υπάρχουν δύο σημαντικές μέθοδοι λογιστικής όσον αφορά την αναγνώριση εσόδων και δαπανών: η λογιστική σε ταμειακή βάση και η λογιστική σε δεδουλευμένη βάση. Η κύρια διαφορά μεταξύ των δύο κύριων μεθόδων λογιστικής των επιχειρήσεων, της λογιστικής σε δεδουλευμένη βάση και της ταμειακής λογιστικής βρίσκεται στο χρονικό σημείο κατά το οποίο καταγράφονται τα έσοδα και τα έξοδα.

Η μέθοδος λογιστικής σε δεδουλευμένη βάση είναι η πιο συνηθισμένη λογιστική πρακτική για τις επιχειρήσεις. Οι επιχειρήσεις με ετήσια έσοδα άνω των 5 εκατομμυρίων δολαρίων υποχρεούνται να χρησιμοποιήσουν τη μέθοδο της δεδουλευμένης φορολογίας. Η ώθηση για τη χρήση της μεθόδου λογιστικής σε δεδουλευμένη βάση προήλθε από ολοένα και πιο περίπλοκες επιχειρηματικές συναλλαγές, όπως οι πωλήσεις με πίστωση και οι παρατεταμένες συμβάσεις που εξακολουθούν να παρέχουν έσοδα για μια εταιρεία για μεγάλο χρονικό διάστημα και η επιθυμία της χρηματοπιστωτικής αγοράς να έχει πιο έγκαιρη, ακριβή πληροφορίες σχετικά με την οικονομική κατάσταση μιας εταιρείας. Αυτή η λογιστική μέθοδος στοχεύει να παρέχει την πιο ακριβή, τρέχουσα εικόνα της οικονομικής κατάστασης μιας εταιρείας.

Η μέθοδος δεδουλευμένων εσόδων είναι ουσιαστικά η αντιστοίχιση των εσόδων προς έξοδα όταν πραγματοποιείται η συναλλαγή αντί για την επεξεργασία ή την παραλαβή της πληρωμής, η οποία είναι η μέθοδος υπολογισμού της ταμειακής βάσης. Επειδή το εισόδημα καταγράφεται και δηλώνεται με αυτή τη λογιστική μέθοδο όταν παραδίδονται αγαθά ή παρέχονται υπηρεσίες και όχι όταν πραγματοποιείται η πληρωμή, είναι απαραίτητο να υπολογιστεί ένα "επίδομα μη καταβολής", συνήθως ένα μέσο εκτιμώμενο ποσό που καλύπτει το γεγονός ότι ορισμένοι πελάτες / πελάτες αποτυγχάνουν να πληρώσουν. Σε περιπτώσεις που η πληρωμή λαμβάνεται πριν από την πραγματική παροχή αγαθών ή υπηρεσιών, μια εταιρεία αρχικά αναφέρει την πληρωμή ως υποχρέωση. Η εταιρεία οφείλει να παραδώσει τα αγαθά ή τις υπηρεσίες. Μόλις παρασχεθεί το αγαθό ή η υπηρεσία, η πληρωμή μετατοπίζεται από την εγγραφή ως υποχρέωση για να καταχωρηθεί ως έσοδο για την εταιρεία. Τα έξοδα αντιμετωπίζονται με τον ίδιο τρόπο όπως τα έσοδα. Μόλις ληφθεί ένα νομοσχέδιο, καταγράφεται ως δαπάνη της εταιρείας και όχι καταγράφεται μόνο όταν η εταιρεία κάνει πραγματικά πληρωμή.

Η λογιστική της ταμειακής βάσης είναι απλή και απλή και παρέχει μια σαφή εικόνα του πραγματικού φυσικού ποσού που έχει η εταιρεία στη διάθεσή της. Από την άποψη αυτή, είναι ανώτερη από τη λογιστική σε δεδουλευμένη βάση, η οποία δεν παρέχει ακριβή αναφορά των ταμειακών διαθεσίμων. Για να ξεπεραστεί αυτό το πρόβλημα, οι εταιρείες που χρησιμοποιούν τη λογιστική της αυτοτέλειας των χρήσεων έχουν συνήθως ένα σύστημα που έχει ρυθμιστεί για την παρακολούθηση της ταμειακής ροής. Μια αδυναμία της ταμειακής λογιστικής είναι ότι, δεδομένου ότι δεν καταγράφει μελλοντικές υποχρεώσεις, λογαριασμούς που οφείλονται αλλά δεν έχουν καταβληθεί ακόμη, μπορεί να χρωματίσει μια ανακριβώς θετική εικόνα της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης μιας εταιρείας.

2.3 ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗ ΚΕΡΔΩΝ ΣΕ ΔΕΔΟΥΛΕΥΜΕΝΗ ΒΑΣΗ

Τα δεδουλευμένα είναι τα συστατικά της λογιστικής σε δεδουλευμένη βάση. Είναι τα ποσά εσόδων και δαπανών που δημιουργήθηκαν σε μια συγκεκριμένη περίοδο λόγω των οικονομικών δραστηριοτήτων μιας εταιρείας και συσσωρεύονται και απεικονίζονται σε συγκεκριμένους λογιστικούς λογαριασμούς. Τα συνολικά δεδουλευμένα ισούνται με τη διαφορά μεταξύ του καθαρού εισοδήματος και των λειτουργικών ταμειακών ροών (DeFond & Jiambalvo 1992). Τα συνολικά δεδουλευμένα χωρίζονται σε δύο μέρη: τα δεδουλευμένα που είναι στη διακριτική ευχέρεια της διοίκησης και αυτά που δεν είναι στη διακριτική ευχέρεια της διοίκησης. Τα πρώτα είναι τα συνήθη δεδουλευμένα που χρησιμοποιούνται για να απεικονίσουν τα οικονομικά αποτελέσματα των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων στις οποίες συμμετέχει μια εταιρεία. Τα δεύτερα είναι τα μη συνήθη δεδουλευμένα και χρησιμοποιούνται ως εκπρόσωποι για τη χειραγώγηση κερδών. Τα διοικητικά στελέχη τα χρησιμοποιούν για να χειραγωγήσουν τα κέρδη. Ο Healy (1985) περιγράφει τα δεδουλευμένα κατά διακριτική ευχέρεια ως προσαρμογές στις ταμειακές ροές που επιλέγονται από το διοικητικό στέλεχος. Αυτό έχει την επιλογή να διαλέξει μια από τις γενικά αποδεκτές διαδικασίες που ευθυγραμμίζονται με τις απαιτήσεις των ΓΠΛΑ, όπως οι μέθοδοι απόσβεσης για μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία.

Τα δεδουλευμένα τροποποιούν τη χρονική στιγμή των ανακοινωμένων κερδών και, συνεπώς, τα δεδουλευμένα κατά διακριτική ευχέρεια δίνουν τη δυνατότητα στα διοικητικά στελέχη να μεταφέρουν κέρδη μεταξύ περιόδων (Healy 1985). Αυτό οδηγεί σε μια μορφή χειραγώγησης κερδών, η οποία ονομάζεται εξομάλυνση των κερδών. Η εξομάλυνση των κερδών είναι η απορρόφηση των διακυμάνσεων στη σειρά των ανακοινωμένων κερδών (Ronen και Yaari 2008).

Η χειραγώγηση των δεδουλευμένων από τη διοίκηση είναι η πιο κοινή μορφή χειραγώγησης κερδών. Ο Beneish (2001) δηλώνει ότι από τη στιγμή που τα δεδουλευμένα είναι το κύριο προϊόν των ΓΛΠΑ, η χειραγώγηση κερδών προκύπτει στα δεδουλευμένα και όχι στις ταμειακές ροές των κερδών. Προηγούμενες μελέτες έχουν δείξει ότι η χειραγώγηση κερδών πραγματοποιείται χρησιμοποιώντας συγκεκριμένα δεδουλευμένα, όπως οι προβλέψεις τραπεζικών δανείων, τα αποθεματικά αποζημιώσεων για ασφαλιστικές εταιρείες περιουσίας-ατυχημάτων και οι προβλέψεις αποτίμησης αναβαλλόμενων φόρων (Watts και Zimmerman 1999).

Ο Roychowdhury (2006) ορίζει τη χειραγώγηση με πραγματικές ενέργειες ως «αποκλίσεις από τις συνήθεις λειτουργικές πρακτικές, που παρακινούνται από την επιθυμία των διοικητικών στελεχών να παραπλανήσουν τουλάχιστον κάποιους ενδιαφερόμενους ώστε να πιστέψουν ότι έχουν επιτευχθεί ορισμένοι στόχοι χρηματοοικονομικής αναφοράς στη συνήθη πορεία των λειτουργιών». Επηρεάζουν ταμειακές ροές και, σε μερικές περιπτώσεις, δεδουλευμένα. Παραδείγματα χειραγώγησης κερδών με πραγματικές ενέργειες είναι η προσφορά εκπτώσεων για την προσωρινή αύξηση των πωλήσεων, η ευκαιριακή μείωση των δαπανών Ε&Α προκειμένου να μειωθούν οι ανακοινωμένες δαπάνες, η υπερπαραγωγή για τη μείωση του κόστους πωληθέντων και η επιθετική μείωση δαπανών διακριτικής ευχέρειας για τη βελτίωση των εμπορικών περιθωρίων (Roychowdhury 2006). Η χειραγώγηση κερδών με πραγματικές ενέργειες έχει αρνητική επίδραση στη μελλοντική απόδοση της εταιρείας καθώς το διοικητικό στέλεχος είναι πρόθυμο να θυσιάσει μελλοντικές ταμειακές ροές για το εισόδημα της τρέχουσας περιόδου (Gunny 2005).

2.4 ΣΥΝΟΨΗ

Η λογιστική σε δεδουλευμένη βάση είναι η κύρια μέθοδος που χρησιμοποιείται στη χρηματοοικονομική λογιστική και υποβολή αναφορών. Τα διοικητικά στελέχη, χειραγωγώντας τα δεδουλευμένα, πραγματοποιούν χειραγώγηση κερδών. Επιπλέον, μπορούν να μεταβάλουν τα κέρδη χειραγωγώντας τις πραγματικές ενέργειες της εταιρείας που επηρεάζουν τις ταμειακές ροές της. Ο όρος «χειραγώγηση κερδών» έχει πολλούς ορισμούς στην επιστημονική οικονομική βιβλιογραφία και συνήθως εκλαμβάνει αρνητική έννοια καθώς οδηγεί σε διακύβευση της ποιότητας των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Ωστόσο, τα διοικητικά στελέχη μπορούν να χρησιμοποιήσουν κρίση και διακριτική ευχέρεια για να γνωστοποιούν πιο αποτελεσματικά και με περισσότερη ακρίβεια πληροφορίες στους ενδιαφερόμενους της εταιρείας.

3.ΘΕΩΡΗΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΚΑΙ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΕΣ ΕΡΕΥΝΕΣ

3.1.1 Μέθοδοι χειραγώγησης κερδών

Σύμφωνα με τη βιβλιογραφία οι επικρατέστεροι μέθοδοι για τη χειραγώγηση κερδών είναι τρείς: 1) Χειραγώγηση μέσω της μεταβολής ταξινόμησης (classification shifting), 2) Χειραγώγηση μέσω των πραγματικών δραστηριοτήτων (Real Earnings Management) και 3) Χειραγώγηση μέσω της χρήσης των λογιστικών δεδουλευμένων (Accrual-Based Earnings Management).

Για το Accrual-Based Earnings Management υπάρχει και περισσότερη βιβλιογραφία, καθότι ήταν ο πρώτος τρόπος χρονικά που μελετήθηκε βιβλιογραφικά, ενώ οι δύο πρώτοι τρόποι εισήχθησαν σχετικά πρόσφατα στη βιβλιογραφία.

3.1.2 Χειραγώγηση μέσω της μεταβολής ταξινόμησης (Classification Shifting Earnings Management)

Για τη συγκεκριμένη μέθοδο χειραγώγησης δεν είναι έχουν γραφτεί πολλά κείμενα ακόμα αφού ξεκίνησε να μελετάται κυρίως την τελευταία δεκαετία. Σύμφωνα, με την έρευνα οι managers με ευκαιριακές συμπεριφορές επιλέγουν να μετατοπίσουν κάποια βασικά έξοδα (κόστος πωληθέντων, έξοδα διοίκησης κλπ) σε έκτακτα έξοδα με σκοπό την αύξηση του earnings before interest and taxes. Αυτή η μετατόπιση δεν επηρεάζει το τελικό κέρδος της επιχείρησης αλλά υπερεκτιμά το κέρδος που προέρχεται από την κύρια δραστηριότητα (core earnings)και ο λόγος που συμβαίνει αυτό είναι για να ικανοποιηθούν οι προβλέψεις των αναλυτών, αλλά έχει και άλλες προεκτάσεις, οι οποίες κυρίως αφορούν την ποιότητα κερδών και την αποτίμηση της τιμής μιας μετοχής από τους αναλυτές (McVay, 2006).

3.1.3 Χειραγώγηση μέσω των πραγματικών δραστηριοτήτων (Real Earnings Management)

Σε σχέση με την προηγούμενη μέθοδο χειραγώγησης, η συγκεκριμένη μέθοδος έχει ερευνηθεί περισσότερο διεξοδικά, αλλά και πάλι αρκετά λιγότερα από την τρίτη και τελευταία που θα αναλυθεί στην επόμενη ενότητα. Πιο συγκεκριμένα, με αυτή τη μέθοδο (real earnings management) οι πραγματικές αποφάσεις της διοίκησης επηρεάζουν το κέρδος της εταιρείας. Σύμφωνα, με τον Roychowdhurry (2006) οι διοικήσεις των εταιρειών επιλέγουν να χορηγήσουν έκτακτες πιστώσεις στους πελάτες με σκοπό να αυξήσουν τις πωλήσεις τους και να πετύχουν τους στόχους που έχουν τεθεί. Επίσης, σύμφωνα με την ίδια έρευνα, άλλος ένας τρόπος χειραγώγησης κερδών είναι και η δημιουργία υψηλού αποθέματος έτσι ώστε να μειωθεί ισόποσα το κόστος πωληθέντων και κατ' επέκταση να αυξηθεί το κέρδος (αποθεματοποίηση του κόστους). Τέλος, άλλος ένας τρόπος είναι η μείωση των εξόδων που είναι στη διακριτική ευχέρεια της διοίκησης με σκοπό τη βελτίωση του αποτελέσματος. Όλες αυτές οι ενέργειες γίνονται με σκοπό την φαινομενική επίτευξη των στόχων που τέθηκαν στην αρχή της εκάστοτε χρήσης, χωρίς να προσδίδουν καμία αξία στην εταιρεία. Έρευνες έδειξαν ότι τέτοιου είδους ενέργειες δεν είναι ιδιαίτερα δημοφιλείς σε μεγάλες εταιρείες, οι οποίες 'παρακολουθούνται' από πολλούς επενδυτές αφού είναι εύκολα αντιληπτές.

Καλό θα ήταν να επισημανθεί ότι τα στελέχη εστιάζουν αρκετά στην επίτευξη των στόχων αποδοτικότητας ακόμα και αν αυτό μειώσει την αξία της εταιρείας (Graham et al., 2005; Cohen et al., 2008;) . Επίσης η Zang (2012) κατέληξε στο συμπέρασμα ότι οι managers χρησιμοποιούν τόσο το Real Earnings Management όσο και το Accrual-Based Earnings Management, το οποίο αναλύεται στην επόμενη ενότητα, έτσι ώστε να προσαρμόσουν τα κέρδη της χρήσης στα επίπεδα που έχουν θέσει. Τέλος, οι Cohen and Zarowin (2010) κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι οι διοικήσεις προβαίνουν και σε Real Earnings Management όσο και σε Accrual-Based Management πριν από ένα Seasoned Equity Offering (SEO).

3.1.4 Χειραγώγηση μέσω της χρήσης λογιστικών δεδουλευμένων (Accrual-Based Earnings Management)

Η συγκεκριμένη μέθοδος είναι και η πιο διαδεδομένη ερευνητικά και οι περισσότερες δημοσιεύσεις που αφορούν τη χειραγώγηση έχουν ασχοληθεί με αυτή τη μέθοδο.

Αρχικά, να σημειωθεί ότι οι οικονομικές καταστάσεις συντάσσονται με την αρχή του δεδουλευμένου. Αυτό πρακτικά σημαίνει ότι τα λογιστικά γεγονότα αναγνωρίζονται όταν αυτά συμβαίνουν και όχι όταν γίνεται ταμειακή συναλλαγή (Γκίκας, 2008). Η λογιστική του δεδουλευμένου υιοθετήθηκε για να είναι υψηλότερης ποιότητας η λογιστική πληροφορία σε σχέση με την αποδοτικότητά της και τις ταμειακές ροές της (Dechow, 1994). Μέσω της αρχής του δεδουλευμένου δίνεται η δυνατότητα στις διοικήσεις των επιχειρήσεων να κάνουν λογιστικές επιλογές μεθόδων που μπορούν να επηρεάσουν τα δημοσιευμένα αποτελέσματα μιας εταιρείας (Copeland, 1968). Τέτοιου είδους επιλογές αφορούν μεθόδους απόσβεσης, αναγνώρισης προβλέψεων, διαγραφές στοιχείων ενεργητικού κλπ. Όπως, λοιπόν γίνεται αντιληπτό παρότι ο σκοπός της δεδουλευμένης λογιστικής είναι να βελτιώσει την ποιότητα της πληροφόρησης εμπεριέχει και αρκετούς κινδύνους οι οποίοι προέρχονται από τον ανθρώπινο παράγοντα.

Αρχικά, η έρευνα έχει καταλήξει στο συμπέρασμα ότι τα συνολικά δεδουλευμένα μιας εταιρείας (total accruals) χωρίζονται σε δύο μεγάλες κατηγορίες: 1) στα δεδουλευμένα που δεν μπορούν να επηρεαστούν από τις επιλογές τις διοίκησης (nondiscretionary or normal accruals) και 2) στα δεδουλευμένα που επηρεάζονται από τις επιλογές της διοίκησης (discretionary or abnormal accruals). Σύμφωνα με το Healy (1985) τα discretionary accruals επιτρέπουν στη διοίκηση να μεταφέρον κέρδη στην επόμενη περίοδο, ενώ πολλοί ερευνητές (Jones, 1991;Healy, 1985 DeAngelo, 1986 etc.) έχουν αναπτύξει μοντέλα υπολογισμού των δεδουλευμένων που είναι στη διακριτική ευχέρεια της διοίκησης και θα παρουσιαστούν εκτενώς στην επόμενη ενότητα. Σύμφωνα με τους Teoh et al. (1998b) οι τρόποι με τους οποίους μπορεί να γίνει ο επηρεασμός των δεδουλευμένων από τη διοίκηση είναι οι εξής: 1) Η επιλογή της λογιστικής μεθόδου, όπως για παράδειγμα η μέθοδος των αποσβέσεων, η οποία επηρεάζει άμεσα τη χρονιά που θα αναγνωριστούν κάποια κέρδη, 2) η εφαρμογή της λογιστικής μεθόδου, αφού ακόμα και όταν έχει γίνει η επιλογή της είναι στη διακριτική ευχέρεια της διοίκησης πώς θα εφαρμοστεί, 3) Χρονισμός λογιστικής μεθόδου, αυτό πρακτικά σημαίνει ότι η χρονική στιγμή που θα αναγνωριστούν κάποια λογιστικά γεγονότα είναι στη διακριτική ευχέρεια της διοίκησης και 4) ο χρονισμός γενικότερα, η χρονική στιγμή που θα παρθεί μια απόφαση της διοίκησης είτε για μια αγορά είτε για πώληση κλπ, το οποίο όμως κυρίως σχετίζεται με τη χειραγώγηση μέσω πραγματικών δραστηριοτήτων.

Τέλος, πριν γίνει η αναφορά στα επικρατέστερα μοντέλα υπολογισμού των δεδουλευμένων που είναι στη διακριτική ευχέρεια της διοίκησης εξηγείται με ποιες μεθόδους υπολογίζονται τα συνολικά δεδουλευμένα. (Dechow et al., 2003)

Η πρώτη είναι η μέθοδος των ταμειακών ροών

TA=NI-CFO

TA : Συνολικά Δεδουλευμένα

NI: Καθαρά Κέρδη

CFO: Ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες

Όσον αφορά τη δεύτερη μέθοδο που είναι αυτή του Ισολογισμού, υπάρχουν πολλές παραλλαγές, σε κάποιες εμπεριέχονται και οι αποσβέσεις ενώ σε κάποιες άλλες όχι, ενδεικτικά παρατίθεται ο τύπος στην πλήρη του μορφή:

TA=ΔCA-ΔCL-D&A

TA: Συνολικά Δεδουλευμένα

ΔCA: Μεταβολή των κυκλοφορούντων στοιχείων του ενεργητικού

ΔCL: Μεταβολή των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

D&A: Αποσβέσεις

Σύμφωνα βέβαια με το άρθρο των Botsari and Meeks (2008), οι περισσότεροι ερευνητές αποκλείουν από τους υπολογισμούς τους τις αποσβέσεις επειδή θεωρούν ότι οι αποσβέσεις έχουν περιορισμένες δυνατότητες ως μέσα χειραγώγησης κερδών, ιδίως σε βάθος χρόνου επειδή είναι προβλέψιμα. Για αυτό το λόγο επιλέγουν να υπολογίσουν τα συνολικά δεδουλευμένα μέσω των δεδουλευμένων του κεφαλαίου κίνησης (DeFond and Jiambalvo, 1994; Teoh et al., 1998 a&b; Peasnell et al., 2000a&b; Louis, 2004). Επίσης, αξίζει να σημειωθεί ότι οι Kothari et al. (2005) στον υπολογισμό που κάνουν στα συνολικά δεδουλευμένα με τη μέθοδο του ισολογισμού αφαιρούν τις αποσβέσεις διαιρεμένες με το συνολικό ενεργητικό της προηγούμενης χρήσης (scaled by lagged total assets), ενώ από τη μεταβολή στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις εξαιρούν το ποσό που αφορά τη μακροχρόνια εξυπηρέτηση δανείων. Αντίθετα, οι Botsari and Meeks (2008) δεν αφαιρούν από τη μεταβολή των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων το ποσό που αφορά εξυπηρέτηση μακροχρόνιων δανείων επειδή το συγκεκριμένο στοιχείο δεν ήταν διαθέσιμο ανάμεσα στις εταιρείες που μελέτησαν. Τέλος, άλλο ένα θέμα που τίθεται είναι αυτό για το ποια από τις δύο μεθόδους είναι καλύτερη, σύμφωνα με τους Hribar and Collins (2002) αλλά και τους Ball and Shivakumar (2006) είναι προτιμότερη η μέθοδος των ταμειακών ροών αφού τα στοιχεία που εμπεριέχονται σε δύο συνεχόμενους ισολογισμούς θεωρούνται biased προς όφελος των διακυμάνσεων των κερδών. Για αυτό το λόγο σε αυτή την εργασία προτιμήθηκε και η μέθοδος των ταμειακών ροών.

3.2 ΥΠΟΔΕΙΓΜΑΤΑ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΒΑΣΗ ΤΩΝ ΔΕΔΟΥΛΕΥΜΕΝΩΝ (DISCRETIONARY ACCRUALS)

Σε αυτή την ενότητα αναλύονται διεξοδικά τα υποδείγματα που χρησιμοποιούνται στη βιβλιογραφία για τον υπολογισμό των δεδουλευμένων που είναι στη διακριτική ευχέρεια των εταιρειών, αλλά γίνεται και αναφορά στο ποια υποδείγματα είναι και τα πιο συνηθισμένα στην έρευνα. Να σημειωθεί ότι αναφορά στα υποδείγματα γίνεται και στο άρθρο των Dechow et al. (1995).

3.2.1 Το υπόδειγμα του Healy

Το υπόδειγμα του Healy (1985) είναι από τα πιο απλοϊκά μοντέλα υπολογισμού των δεδουλευμένων που είναι στη διακριτική ευχέρεια της διοίκησης. Τα nondiscretionary accruals υπολογίζονται ως ο μέσος όρος των συνολικών δεδουλευμένων για μια συγκεκριμένη περίοδο διαιρεμένα με το συνολικό ενεργητικό της προηγούμενης χρήσης (scaled by lagged total assets).

$$\mathbf{NDA_t = 1/n\Sigma_t(TA_t \,/\, A_{t-1})}$$

Όπου:

NDA_t: Δεδουλευμένα που δεν είναι στη διακριτική ευχέρεια της

εταιρείας **TA_t:** Συνολικά δεδουλευμένα έτους t **A_{t-1}:** Σύνολο ενεργητικού στο

έτος t-1 **t:**Έτος μελέτης περίπτωσης **n:** Αριθμός ετών εκτίμησης

Τα δεδουλευμένα που είναι στη διακριτική ευχέρεια της εταιρείας προκύπτουν ως η διαφορά των συνολικών δεδουλευμένων και των δεδουλευμένων που δεν είναι στη διακριτική ευχέρεια της εταιρείας. Με τον ίδιο τρόπο υπολογίζονται σε όλα τα υποδείγματα.

3.2.2 Το υπόδειγμα της DeAngelo (1986)

Το υπόδειγμα της DeAngelo (1986) θεωρεί τα δεδουλευμένα που δεν είναι στη διακριτική ευχέρεια της εταιρείας ότι είναι ίσα με τα συνολικά δεδουλευμένα της προηγούμενης περιόδου διαιρούμενα με το συνολικό ενεργητικό της εταιρείας δύο περιόδους πριν. Το μοντέλο της DeAngelo (1986) είναι μια υποπερίπτωση του υποδείγματος του Healyόπου για τον υπολογισμό των non-discretionary accruals περιορίζεται στις παρατηρήσεις μόνο της προηγούμενης χρονιάς. Σύμφωνα, μάλιστα και με τους Dechow et al., (1995) το υπόδειγμα της DeAngelo είναι μια χρονοσειρά του υποδείγματος του Healy.

Όπου:

$NDA_t = TA_{t-1} / A_{t-2}$

NDA_t: Δεδουλευμένα που δεν είναι στη διακριτική ευχέρεια της εταιρείας

TA_{t-1}: Συνολικά δεδουλευμένα της προηγούμενης περιόδου

A_{t-2}: Σύνολο ενεργητικού δύο έτη πριν τη χρονιά που μελετάμε

Όσον αφορά τα δύο μοντέλα στην περίπτωση που τα non-discretionaryaccruals είναι σταθερά τότε καταλήγουν σε σωστά συμπεράσματα, στην αντίθετη περίπτωση όμως οδηγούνται σε εσφαλμένες εκτιμήσεις, ενώ το μοντέλο του Healy λειτουργεί καλύτερα σε περιπτώσεις κανονικής κατανομής, ενώ της DeAngelo σε περιπτώσεις τυχαίας κατανομής, όμως η υπόθεση ότι τα non-discretionaryaccruals είναι σταθερά απορρίπτεται βιβλιογραφικά και για αυτό το λόγο δεν χρησιμοποιούνται ιδιαίτερα στην έρευνα.

3.2.3 Το υπόδειγμα της Jones (1991)

Το υπόδειγμα της Jonesπου εισήχθη στη βιβλιογραφία το (1991) είναι ένα από τα επικρατέστερα μοντέλα για την εκτίμηση των non-discretionary accruals. Σύμφωνα με τη Jones τα non-discretionary accruals εξαρτώνται από τη μεταβολή των πωλήσεων από χρήση σε χρήση και από τα πάγια, ενώ όλες οι μεταβλητές διαιρούνται με το σύνολο του ενεργητικού της περασμένης περιόδου.

$$\mathbf{NDA_t = \alpha_1(1 / A_{t-1}) + \alpha_2(\Delta REV_t / A_{t-1}) + \alpha_3(PPE_t / A_{t-1})}$$

Όπου:

NDA_t: Δεδουλευμένα που δεν είναι στη διακριτική ευχέρεια της εταιρείας

A_{t-1}:Σύνολο ενεργητικού στο έτος t-1

ΔREV_t: Συνολικές πωλήσεις-έσοδα έτους t μείον συνολικές πωλήσεις-

έσοδα έτους t-1 **PPE_t:** Σύνολο παγίων στο τέλος του έτους t **α1,α2,α3:**

Παράμετροι γραμμικής παλινδρόμησης

Οι παράμετροι της γραμμικής παλινδρόμησης υπολογίζονται από τον παρακάτω τύπο με τη μέθοδο των ελαχίστων τετραγώνων:

$$\mathbf{TA_t / A_{t-1} = a_1(1/A_{t-1}) + a_2(\Delta REV_t / A_{t-1}) + a_3(PPE_t / A_{t-1}) + \varepsilon_t}$$

Όπου:

A_{t-1}, ΔREV_t, PPE_tείναι ίδιες με την προηγούμενη σχέση, τα a1, a2, a3 όπως ειπώθηκε υπολογίζονται με τη μέθοδο των ελαχίστων τετραγώνων, το **TA_t** είναι τα συνολικά δεδουλευμένα για το έτος t και το **εt** τα κατάλοιπα της παλινδρόμησης.

Το υπόδειγμα της Jones ήταν μεγάλη τομή για το θέμα του υπολογισμού των nondiscretionary accruals και για αυτό χρησιμοποιείται ευρέως στη βιβλιογραφία, ενώ έχουν υπάρξει και αρκετές παραλλαγές του όπως θα δούμε παρακάτω. Το υπόδειγμα διαφωνεί με την υπόθεση ότι τα non-discretionary accruals είναι σταθερά, αλλά υποθέτει ότι τα έσοδα δεν επηρεάζονται από τη διακριτική ευχέρεια της διοίκησης και είναι ο βασικός περιορισμός του υποδείγματος, γιατί στην περίπτωση που υπάρχει χειραγώγηση στα κέρδη μέσω των εσόδων-πωλήσεων δεν υπολογίζονται σωστά τα discretionary accruals.

3.2.4 Το τροποποιημένο υπόδειγμα της Jones (1995)

Το 1995 εισήχθη στη βιβλιογραφία το τροποποιημένο υπόδειγμα της Jonesαπό τους Dechow et al. (1995), βασική διαφοροποίηση του μοντέλου είναι η εξάλειψη του προβλήματος που αναφέρθηκε προηγουμένως, δηλαδή αφαιρεί από τη διαφορά των πωλήσεων και τη διαφορά των λογαριασμών εισπρακτέων. Με λίγα λόγια γίνεται η υπόθεση ότι οι πωλήσεις επί πιστώσει την περίοδο αναφοράς είναι προϊόν χειραγώγησης. Το υπόδειγμα είναι το εξής:

$$\mathbf{NDA_t = \alpha_1(1 / A_{t-1}) + \alpha_2[(\Delta REV_t - \Delta REC_t) / A_{t-1}] + \alpha_3(PPE_t / A_{t-1})}$$

Όπου:

ΔREC_t: Λογαριασμοί εισπρακτέοι το έτος t μείον λογαριασμοί εισπρακτέοι το έτος t1

Οι παράμετροι της παλινδρόμησης υπολογίζονται με τον ίδιο τρόπο που αναφέρθηκε προηγουμένως. Τέλος, οι Dechowetal., (1995) κατέληξαν ότι το συγκεκριμένο υπόδειγμα είναι το πιο αξιόπιστο για τον υπολογισμό των non-discretionary accruals από όσα έχουν αναφερθεί μέχρι στιγμής.

3.2.5 Το υπόδειγμα των Kothari, Leone and Wasley (2005)

Το συγκεκριμένο μοντέλο εισήχθη στη βιβλιογραφία το 2005 και εκτός του ότι προσθέτει στο τροποποιημένο υπόδειγμα της Jones ακόμα μία ανεξάρτητη

μεταβλητή, η οποία είναι η αποδοτικότητα των στοιχείων του ενεργητικού, λαμβάνει υπόψη και τα discretionary accruals τα οποία είναι συναρτώμενα με την επίδοση της.

Σε γενικές γραμμές το μοντέλο προσπαθεί να βελτιώσει την ερμηνευτική ικανότητα του μοντέλου της Jones και σύμφωνα με τους Kothari et al., η προσθήκη των δεδουλευμένων που συνδέεται με την αποδοτικότητα των στοιχείων του ενεργητικού βελτιώνουν την αξιοπιστία του υποδείγματος.

3.2.6 The industry model (1991)

Το the industry model εισήχθη στη βιβλιογραφία το 1991 από τους Dechow and Sloan και διαφοροποιείται και αυτό από την υπόθεση ότι τα non-discretionary accruals παραμένουν σταθερά στο χρόνο. Επίσης, υποθέτει ότι η μεταβολή των παραγόντων των non-discretionary accruals είναι κοινοί ανάμεσα σε εταιρείες του ίδιου κλάδου. Ο τύπος υπολογισμού είναι ο εξής:

$$\mathbf{NDA_t = \beta_1 + \beta_2 median_j(TA_t / A_{t-1})}$$

Όπου:

NDA_t: Υπολογίζονται από την εξίσωση του μοντέλου της Jones

$median_j(TA_t / A_{t-1})$Η διάμεσος των συνολικών αποπληθωρησμένων συνολικών δεδουλευμένων όλων των εταιρειών εκτός δείγματος που ανήκουν στον ίδιο κλάδο με τις υπό ανάλυση εταιρείες του δείγματος.

Τα **β1, β2** υπολογίζονται με τη μέθοδο των ελαχίστων τετραγώνων.

Η αποτελεσματικότητα αυτού του υποδείγματος έγκειται στον υπολογισμό των discretionary accruals αφού αφαιρεθεί η διακύμανση των non-discretionary accrualsπου είναι κοινή για τις επιχειρήσεις του ίδιου κλάδου.

Στα πλαίσια της εργασίας χρησιμοποιήθηκαν μοντέλα της Jones και το τροποποιημένο μοντέλο της Jones.Ο λόγος είναι ότι αυτά τα δύο μοντέλα είναι πιο συνεπή στον υπολογισμό των non-discretionary accruals σε σχέση με τα άλλα μοντέλα, όσον αφορά την εξομάλυνση κερδών (Guay et al., 1996). Παρόλαυτα, σύμφωνα με τους ίδιους ερευνητές ούτε αυτά μπορούν να διακρίνουν μεταξύ της ευκαιριακής και της συνεχούς απόδοσης εξομάλυνσης, παραμένουν όμως τα πιο αξιόπιστα.

3.2.7 Το υπόδειγμα των Ball and Shivakumar (2006)

Οι Ball και Shivakumar το 2006 ανέπτυξαν το προβληματισμό τους όσον αφορά τα κλασικά υποδείγματα υπολογισμού των discretionary accruals. Ο προβληματισμός τους είχε να κάνει με το γεγονός της χρονικής ασυμμετρίας της αναγνώρισης των γεγονότων και πως αυτά ενσωματώνονται στα αποτελέσματα της χρήσης. Απέδειξαν ότι τα απλά γραμμικά μοντέλα δεν μπορούν να λύσουν το προαναφερθέν πρόβλημα και πρότειναν στη θέση τους νέα μη-γραμμικά μοντέλα υπολογισμού των δεδουλευμένων που είναι στη διακριτική ευχέρεια της διοίκησης. Επίσης, κατέληξαν ότι είναι απαραίτητο να προσδιορίζεται ως παράμετρος και η μεταβολή στις ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες καθότι αντισταθμίζει τα προβλήματα που προκύπτουν από τη χρονική ασυμμετρία και βελτιώνει την προβλεψιμότητα των υποδειγμάτων.

4. Περιπτώσεις λογιστικών σκανδαλών

4.1. Διεθνείς περιπτώσεις

Τα τελευταία χρόνια έχει αποκαλυφθεί μεγάλος αριθμός λογιστικών σκανδάλων, στα οποία διάφορες μεγάλες εταιρείες εφάρμοζαν συγκεκριμένα τεχνάσματα χειραγώγησης των κερδών με σκοπό τη διόγκωση των κερδών τους και την απόκρυψη από τους Ισολογισμούς του δανεισμού. Τα κυριότερα από αυτά ήταν τα εξής:

Η Enron, το 2001, αποκαλύφθηκε ότι πολλά από τα κέρδη και τα έσοδα ήταν αποτέλεσμα συμφωνιών με οντότητες ειδικού σκοπού, εταιρίες περιορισμένης ευθύνης που ήλεγχε. Οι οντότητες αυτές είναι εταιρείες που ιδρύεται ειδικά με σκοπό την πραγματοποίηση συγκεκριμένων και βραχυπρόθεσμων στόχων, όπως να απομονώσουν το χρηματοοικονομικό κίνδυνο μιας επιχείρησης. Σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης και τη Διερμηνεία 12, επιβάλλεται η ενοποίηση των οικονομικών καταστάσεων της Οικονομικής Οντότητας και της εκχωρούσας επιχείρησης, με αποτέλεσμα να εμφανίζονται τόσο οι απαιτήσεις, όσο και οι υποχρεώσεις στον ισολογισμό. Κάτι τέτοιο όμως δεν συνέβη στην περίπτωση αυτή, οπότε πολλά από τα χρέη και απώλειες της εταιρείας να μην εμφανιστούν στις οικονομικές της καταστάσεις. Συγκεκριμένα, δε συμπεριλήφθηκε στον ισολογισμό χρηματοδότηση ύψους £8,5 δις., οδηγώντας τελικά στην πτώχευση της (Healy & Palepu, 2003).

Η WorldCom το 2002 ακολούθησε την εξής μέθοδο για την παραποίηση των ισολογισμών. Προέβη σε ένταξη ορισμένων δαπανών, όπως η συντήρηση των δικτύων, σε άλλες κατηγορίες, αποκαλώντας τες ως επενδύσεις, με αποτέλεσμα την απόκρυψη μέρους του λειτουργικού κόστους της εταιρείας (Καθημερινή, 2002a). Συγκεκριμένα, σε εσωτερικό λογιστικό έλεγχο ανακαλύφθηκε ότι επιπλέον κέρδη 3,3 δισ. δολαρίων, τα οποία δεν ανταποκρίνονταν στην πραγματικότητα, είχαν καταγραφεί στα βιβλία της από το 1999 ως και το πρώτο τρίμηνο του 2002, ενώ είχαν ανακοινώσει δαπάνες ύψους 3,85 δισ. δολαρίων λανθασμένα ως μακροπρόθεσμες κεφαλαιακές επενδύσεις, συγκαλύπτοντας ζημίες που ξεκίνησαν από το 2001 (Καθημερινή, 2002b).

Η Rite Aid προέβη σε διόγκωση των κερδών της κατά £2.3 δις. μέσω της υποτίμησης του κόστους ωφελημάτων του προσωπικού και της υποτίμησης των λειτουργικών εξόδων, σύμφωνα με έρευνα από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, προκειμένου να αυξηθούν οι αμοιβές των στελεχών που σχετίζονται με τις αποδόσεις της εταιρείας.

Οι CEO και CFO της Tyco (2002) έκλεψαν 150 εκατ. δολάρια και φούσκωσαν τα έσοδα της εταιρείας κατά 500 εκατ. δολάρια, μέσω μη εγκεκριμένων δανείων και δόλιων πωλήσεις μετοχών. Τα χρήματα παρουσιάστηκαν ως μπόνους ή αμοιβές των στελεχών.

Στη HealthSouth (2003), φούσκωσαν τα νούμερα για τα κέρδη κατά 1.400 εκατ. δολάρια προκειμένου να ανταποκριθούν στις προσδοκίες των μετόχων., αλλάζοντας τους αριθμούς και συναλλαγές της εταιρείας για τα έτη μεταξύ 1996 και 2003, το οποίο έγινε εμφανές από το γεγονός ότι πούλησε μετοχές αξίας 75 εκατ. δολάρια μία ημέρα πριν η εταιρεία εμφανίσει μια τεράστια απώλεια, προκαλώντας υποψίες της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Η εταιρεία Freddie Mac (2003) παρουσίασε ψευδώς κέρδη αξίας 5 δισ. δολαρίων, καταγράφοντας σκόπιμα εσφαλμένα και συγκρατημένα κέρδη σε σχέση με τα βιβλία.

Η American International Group (AIG) (2005) εφάρμοσε μαζική λογιστική απάτη, παρουσιάζοντας ως επιπλέον κέρδη το ποσό των $3,9 δις. μαζί με την προσπάθεια για νοθεία και χειραγώγηση των τιμών των μετοχών. Η εταιρεία κατέγραψε τα δάνεια ως έσοδα, καθοδήγησε τους πελάτες σε ασφαλιστές με τους οποίους η AIG είχε συμφωνίες για αποδόσεις και είπε στους χρηματιστές να φουσκώνουν τιμή της μετοχής της.

Η Lehman Brothers (2008) έκρυψε πάνω από 50 δισεκατ. Δολάρια, με δάνεια μεταμφιεσμένοι ως πωλήσεις. Συγκεκριμένα, προσποιήθηκαν ότι πούλησαν τοξικά περιουσιακά στοιχεία στις τράπεζες των νήσων Κέιμαν με το σκεπτικό ότι θα πρέπει να τα αγοράσουν πίσω κάποια στιγμή. Δημιουργήθηκε έτσι η εντύπωση ότι η Lehman είχε $50 δις. περισσότερα μετρητά και $50 δις. λιγότερο τοξικά περιουσιακά στοιχεία από ό, τι πραγματικά είχε, καταλήγοντας σε χρεοκοπία.

Η Εταιρία Bernie Madoff (2008) πήρε από τους επενδυτές $ 64,8 δις. μέσα από το μεγαλύτερο σύστημα Ponzi (πυραμίδας) στην ιστορία. Οι επενδυτές συγκεκριμένα έπαιρναν αμοιβές από τα δικά τους χρήματα ή εκείνα των άλλων επενδυτών και όχι από τα κέρδη.

Η Satyam (2009) αύξησε ψευδώς τα έσοδα της κατά 1,5 δις δολάρια, μέσα από παραποίηση των εσόδων, των περιθωρίων και των ταμειακών διαθέσιμων (Accounting Degree, 2011).

4.2. Ελληνικές Περιπτώσεις

Είναι αποδεδειγμένο ότι το φαινόμενο της χειραγώγησης των κερδών εμφανίζεται συχνότερα σε χώρες με ασθενή συστήματα προστασίας των συμφερόντων των επενδυτών και των μετόχων. Αναφορικά με τη χώρα μας, οι Leuz et al. (2003) και οι Bhattacharya et al. (2003) διαπίστωσαν ότι οι ελληνικές επιχειρήσεις κατέχουν ιδιαίτερα υψηλή θέση στη συχνότητα εφαρμογής πρακτικών διαστρέβλωσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων ανάμεσα σε πολλές χώρες.

Ο Jones (2011) εντούτοις υποστηρίζει ότι δεν υπάρχει επαρκής βιβλιογραφία σχετικά με σκάνδαλα χειραγώγησης των κερδών στην Ελλάδα, αντίθετα, οι περισσότερες περιπτώσεις σκανδάλων αφορούν σε πρακτικές υπεξαίρεσης και εφαρμογής εξωλογιστικών τακτικών χειραγώγησης μετοχών, ενώ υπήρχαν και ορισμένες περιπτώσεις επιχειρήσεων που εφάρμοσαν τη χειραγώγηση της αξίας των μετοχών τους και την αποκομιδή κέρδους από αυτές τις δραστηριότητες.

Τα μεγαλύτερα λογιστικά σκάνδαλα που συνέβησαν στη χώρα μας ήταν αυτό της τράπεζας Κρήτης και της ΕΤΒΑ Finance, όμως αποτελούν περιπτώσεις υπεξαίρεσης μεγάλων ποσών από ορισμένα μέλη της διοίκησης προς ίδιον όφελος. Οι υπεξαιρέσεις αυτές δεν έγιναν εύκολα αντιληπτές εξαιτίας των σοβαρών ελλείψεων στο ελεγκτικό πλαίσιο, των παραλείψεων και αστοχιών των ορκωτών ελεγκτών λογιστών κατά τη διεξαγωγή των ελέγχων αλλά και των οργανωμένων και μεθοδικών προσπαθειών απόκρυψης και συγκάλυψης των οικονομικών καταστάσεων από τα άτομα που έκαναν την ενέργεια αυτή.

Ως χαρακτηριστικό περιστατικό χειραγώγησης των κερδών αναφέρεται η εταιρία «Δυναμική Ζωή Α.Ε.» η οποία σημείωνε τεράστια έσοδα από προεξοφλήσεις των πελατών, κάτι το οποίο δημιούργησε την ανάγκη να συνεχίσει να παράγει πωλήσεις με αυξητικούς ρυθμούς προκειμένου να διατηρήσει τη κερδοφορία της. Όταν μία από τις συνεργαζόμενες τράπεζες για δικούς της λόγους αποφάσισε να αποσυρθεί από το θεσμό της προεξόφλησης των γυμναστηρίων, δημιουργήθηκε προσωρινή «ασφυξία ρευστότητας» στο δίκτυο και προβλήματα συλλογής εσόδων (Καθημερινή, 2005). Όταν λοιπόν βρέθηκε σε αυτή τη δύσκολη οικονομική θέση, εφάρμοσε την πρακτική αυτή ως λύση έσχατης ανάγκης για να συγκαλύψει τα προβλήματα της επιχείρησης και έπειτα από αποτυχημένες προσπάθειες ανάκαμψης μέσω της στροφής σε χώρες του εξωτερικού και κινήσεις για να διατηρήσουν οι επενδυτές τις μετοχές που είχαν στα χαρτοφυλάκια τους έτσι ώστε να μην πέσει η τιμή της μετοχής (Jones, 2011).

5. Κίνητρα χειραγώγησης των κερδών

Σύμφωνα με τη θετική θεωρία που αναπτύχθηκε από τους Watts και Zimmerman (1986), υπάρχουν τρεις κύριες υποθέσεις σχετικά με τα κίνητρα χειραγώγησης των κερδών: η υπόθεση για το σχέδιο μπόνους, η υπόθεση του σύμφωνου χρέους και η υπόθεση του πολιτικού κόστους. Η τρέχουσα έρευνα για το θέμα, ωστόσο, μετατοπίζει το κέντρο βάρους της μακριά από θετική θεωρία, επιστρέφοντας στα κίνητρά της κεφαλαιαγοράς ως ερμηνεία για την καιροσκοπική συμπεριφορά της διοίκησης (Xiong, 2006).

Από την άλλη πλευρά, η θεωρία των πρακτόρων, ως ένα οικονομικό μοντέλο της συμπεριφοράς, αναμένει ότι, εφόσον οι στόχοι του εντολέα και του πράκτορος είναι ευθυγραμμισμένοι, ο πράκτορας θα προσπαθήσει να μεγιστοποιήσει τους στόχους του εντολέα, ενώ όταν οι στόχοι τους είναι σε σύγκρουση, θα προσπαθήσει να μεγιστοποιήσει το προσωπικό συμφέρον του πάνω από τα συμφέροντα του εντολέα. Κατά συνέπεια, το κίνητρο για τον χειρισμό των κερδών αρχίζει όταν η ευθυγράμμιση είναι σε σύγκρουση.

Σύμφωνα με τη θεσμική θεωρία, τα κίνητρα της χειραγώγησης των κερδών διαμορφώνονται ανάλογα με την τυπική ή άτυπη πίεση και μία επιχείρηση μπορεί να επιφέρει αλλαγή με στόχο να αποτελέσει το μοντέλο για άλλους οργανισμούς. Ο Kury (2007) θεωρεί ότι η θεσμική θεωρία παρέχει την καλύτερη προοπτική για την εξέταση των πρακτικών αυτών και τη χρησιμοποιεί για να ολοκληρώσει την άποψη της θεωρίας των πρακτόρων. Προτείνει συγκεκριμένα ότι περιλαμβάνει ένα μείγμα τόσο της θεσμικής θεωρίας όσο και της θεωρίας των πρακτόρων, αποκτώντας μια πιο πλήρη κατανόηση της συμπεριφοράς και της διατύπωσης μίας συνεχούς τέτοιας πρακτικής.

Η εκτεταμένη χρήση πληροφοριών της χρηματοοικονομικής λογιστικής για εταιρικούς σκοπούς, τόσο εσωτερικούς (όπως είναι οι συμβατικές υποχρεώσεις, οι στόχοι πωλήσεων, οι αποζημιώσεις) όσο και εξωτερικούς, από τους επενδυτές, τους οικονομικούς αναλυτές, τους πιστωτές, τους προμηθευτές, τις φορολογικές αρχές και άλλα ενδιαφερόμενα μέρη, δημιουργεί ισχυρά κίνητρα προς τους managers να χειραγωγήσουν τα κέρδη που αναφέρουν οι εταιρείες τους (& Wahlen, 1999).

Σε έρευνα τους, οι Healy & Wahlen (1999) αναφέρουν ότι οι εταιρείες που πρόκειται να εξαγοραστούν χειραγωγούν τα κέρδη τους πριν από την εξαγορά της διοίκησης, σε μια προσπάθεια να αυξήσουν τη διαπραγματευτική ισχύ τους και να επιτύχουν μια καλύτερη τιμή εξαγοράς για την εταιρεία τους.

Παρ’ όλα αυτά, προηγούμενες σχετικές έρευνες υποστηρίζουν ότι η διοίκηση χρησιμοποιεί δεδουλευμένα αύξησης των εσόδων πριν από ωριμασμένες προσφορές ιδίων κεφαλαίων, αρχικές δημόσιες προσφορές και εξαγορές που χρηματοδοτούνται από μετοχές.

Οι Chen et al. (2005) αναφέρουν ότι η διαδικασία της εισόδου μίας εταιρείας στο χρηματιστήριο είναι ένα σπουδαίο γεγονός τόσο για τις εταιρείες όσο και τους managers, εφόσον οι εταιρείες έχουν μια μοναδική ευκαιρία να αντλήσουν πρόσθετα κεφάλαια για να χρηματοδοτήσουν τη μελλοντική ανάπτυξη τους, ενώ οι managers έχουν μια μεγάλη ευκαιρία να χτίσουν τη φήμη τους. Οι όροι αυτοί δημιουργούν ισχυρά κίνητρα παρακίνησης της διοίκησης της κάθε εταιρείας για διαχείριση των ευκαιριακών κερδών τους πριν από μια αρχική είσοδο στο χρηματιστήριο.

Επιπλέον, οι Healy και Wahlen (1999) αναφέρουν τη χρήση της αναστροφής των δεδουλευμένων μετά από αρχικές δημόσιες προσφορές μετοχών στο χρηματιστήριο και εξαγορές που χρηματοδοτούνται από μετοχές. Αναφέρουν επίσης ότι οι επιχειρήσεις χρησιμοποιούν τεχνικές χειραγώγησης των εσόδων προκειμένου να καλύψουν ή να κερδίσουν τις προσδοκίες των αγορών, των αναλυτών και των μετόχων.

Τα επιχειρήματα αυτά είναι συνεπή με τις έρευνες του Rusmin (2010), ο οποίος διαπίστωσε ότι οι επιχειρήσεις οι οποίες λαμβάνουν, αγοράζουν ή πωλούν συστάσεις, χειραγωγούν τα κέρδη τους προς τα πάνω για να αποφευχθεί η αναφορά σε οικονομικές επιδόσεις που θα είναι χαμηλότερες από τις προσδοκίες της αγοράς. Ως προς αυτό το ζήτημα, οι Healy και Wahlen (1999) αναφέρουν ότι οι εταιρείες χειραγωγούν τα κέρδη τους προς τα πάνω όταν η διοίκηση δεν μπορεί να καλύψει την εταιρική πρόβλεψη, χρησιμοποιώντας έναν ιδιαίτερα δημοφιλή τρόπο, τη διαστρέβλωση των δαπανών για έρευνα και ανάπτυξη.

Μια άλλη έρευνα του Baralexis (2004) παρουσιάζει τα ευρήματα που δηλώνουν ότι οι μεγάλες επιχειρήσεις προτιμούν να υπερεκτιμούν τα κέρδη τους με στόχο την καλύτερη πρόσβαση σε κεφάλαιο μέσω της χρηματιστηριακής αγοράς, ενώ οι μικρές επιχειρήσεις προτιμούν να υποτιμούν τα κέρδη τους με στόχο τη μείωση του φόρου εισοδήματος τους.

Σε μια παρόμοια έρευνα, οι Van Tendeloo και Vanstraelen (2008) αναφέρουν ότι οι managers θέλουν να παραπλανήσουν ορισμένα ενδιαφερόμενα μέρη σχετικά με την υποκείμενη οικονομική απόδοση της εταιρείας ή να επηρεάσουν τα συμβατικά αποτελέσματα που εξαρτώνται από τα αναφερόμενα λογιστικά νούμερα. Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της έρευνάς τους, τα πιο συνήθη κίνητρα για τη χειραγώγηση των κερδών είναι η ελαχιστοποίηση του φόρου, η τραπεζική χρηματοδότηση καθώς και οι καλύτεροι όροι των εμπορικών συναλλαγών με τους προμηθευτές, τους πελάτες και την κυβέρνηση. Οι ίδιοι αναφέρουν ότι η τραπεζική χρηματοδότηση είναι μια σημαντική πηγή κεφαλαίων για τις ιδιωτικές εταιρείες, η οποία οδηγεί σε συγκρούσεις μεταξύ των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και των ιδιοκτητών ή των διευθυντών της εταιρείας.

Επιπλέον, οι Leuz et al. (2003) αναφέρουν ότι η χρήση των οικονομικών καταστάσεων και των εκθέσεων των κερδών για φορολογικούς και λογιστικούς σκοπούς αυξάνουν τα κίνητρα των ατόμων μέσα στην εταιρεία που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες, όπως είναι ο ιδιοκτήτες που ασκούν έλεγχο ή οι managers, να προβούν σε χειραγώγηση των κερδών και να χρησιμοποιούν τη δύναμη ελέγχου τους προκειμένου να ωφεληθούν οι ίδιοι, μέσω της εταιρικής κατανάλωσης ή ακόμα και της μεταφοράς του πλούτου της επιχείρησης σε άλλα στελέχη, εταιρείες ή τις οικογένειες τους.

Τα ευρήματα των Dechow et al. (2003) δείχνουν ότι η μικρή αποφυγή ζημιάς είναι ένα πολύ ισχυρό κίνητρο, ικανό να παρακινήσει τους managers να χρησιμοποιούν τη εξουσία που κατέχουν χάρη στο γεγονός ότι μπορούν να λειτουργούν με δική τους κρίση (διακριτική εξουσία) και να αυξήσουν τα κέρδη στις εκθέσεις των εταιρειών τους ώστε να αναφέρουν ένα μικρό κέρδος αντί για μια μικρή ζημιά. Τα ευρήματά τους υποδηλώνουν επίσης ότι η ύπαρξη θετικών μη υποχρεωτικών και μη πραγματοποιηθεισών δαπανών που δεν έχουν ακόμη καταγράφει στα λογιστικά βιβλία (διακριτικά δεδουλευμένα) από πλήθος επιχειρήσεων που αναφέρουν ζημιές, προτρέπουν τους managers να αναφέρουν τη μικρότερη δυνατή ζημιά.

Επιπλέον, ο Rusmin (2010) υπογραμμίζει ότι η ασυμμετρία πληροφόρησης μεταξύ των διευθυντών και των υπόλοιπων ενδιαφερομένων είναι μια κατάσταση που προωθεί τη χειραγώγηση των κερδών, δεδομένου ότι επιτρέπει στους managers να χρησιμοποιήσουν τη διακριτική εξουσία τους για να χρησιμοποιήσουν τα κέρδη προς όφελός τους.

Συνολικά, ένα μεγάλο μέρος της βιβλιογραφίας έχει διαμορφώσει διαφορετικά στοιχεία που διερευνούν ποικίλες πτυχές των κινήτρων των διευθυντικών στελεχών να χειραγωγήσουν τα κέρδη. Για παράδειγμα, οι Gaa και Dunmore (2007) δείχνουν ότι η χειραγώγηση των κερδών χρησιμοποιείται με σκοπό να επηρεάσει τις πεποιθήσεις και τη συμπεριφορά των ενδιαφερομένων ή να επηρεάσει τον τρόπο που υλοποιούνται τα συμβόλαια. Κατά συνέπεια, το τμήμα αυτό παρέχει διαφορετικά κίνητρα αυτή την πρακτική αυτή, τα οποία ομαδοποιούνται σε πέντε κατηγορίες, σύμφωνα με προηγούμενες μελέτες, τα οποία θα αναλυθούν στη συνέχεια:

(1) κίνητρα κεφαλαιαγοράς

(2) κίνητρα συμβολαίων αμοιβής στελεχών

(3) κίνητρα συμβολαίων δανεισμού

(4) Ρυθμιστικά κίνητρα

(5) κίνητρα πολιτικού κόστους

5.1.1 Προσδοκίες Κεφαλαιαγοράς

Οι προσδοκίες της αγοράς κεφαλαίου είναι οι προσδοκίες του επενδυτή σχετικά με τον κίνδυνο και την απόδοση, όπως προκύπτουν από τη σχέση της επένδυσης με την απόδοση της επιχείρησης. Η χρήση των χρηματοοικονομικών πληροφοριών ως πηγή επίδρασης στις τιμές των μετοχών έχει εμπνεύσει μια σειρά από μελέτες που υποστηρίζουν ότι η επιρροή των τιμών των μετοχών μπορεί να αποτελεί ένα λόγο για τον χειρισμό των κερδών ως μία καιροσκοπική συμπεριφορά. Κατά συνέπεια, έχει διεξαχθεί μία σειρά μελετών στον τομέα αυτό, οι οποίες διερευνούν την πρακτική αυτή σε διαφορετικές κουλτούρες. Για παράδειγμα, μια μελέτη που εκπονήθηκε από τους Burgstahler και Dichcv (1997), χρησιμοποιώντας δεδομένα από τη Zacks Investment Research στο συνολικό πληθυσμό των επιχειρήσεων, ανάμενε η διοίκηση να χειραγωγεί τα κέρδη με σκοπό την αποφυγή πιθανών ζημιών και τη μείωση στα κέρδη. Τα αποτελέσματά τους έδειξαν ότι η μείωση των κερδών αποτελεί κίνητρο, ωστόσο, η αποφυγή πιθανών απωλειών δεν ήταν κίνητρο.

Επιπλέον, χρησιμοποιώντας ένα δείγμα από 1.500 επιχειρήσεις κατά την περίοδο 1992-2005, η έρευνα που διεξήχθη από τους Daniel et al. (2007) δείχνει ότι οι επιχειρήσεις χρησιμοποιούν τη χειραγώγηση των κερδών για να επιτύχουν τα αναμενόμενα επίπεδα μερισμάτων. Τα ευρήματά τους υποδηλώνουν ότι αυτό το κίνητρο είναι σαφές μόνο σε εταιρείες με θετικό χρέος και ήταν πιο επιθετικό πριν το νόμο Sarbanes-Oxley.

Η λεπτομερής εξέταση των πρακτικών αυτών από τον Peek (2004) δείχνει ότι οι Ολλανδοί managers χρησιμοποιούν την κρίση τους για το χειρισμό των κερδών, προκειμένου να συμμετάσχουν σε μία συμπεριφορά μεγάλου λουτρού, δηλαδή μίας στρατηγικής χειρισμού των καταστάσεων αποτελεσμάτων χρήσης της εταιρείας μέσω της οποίας αλλοιώνονται τα άσχημα αποτελέσματα με τρόπο ώστε να φαίνονται ακόμη χειρότερα. Με αυτή τη συμπεριφορά θα μπορούν να διαμορφώσουν τα αποτελέσματα το επόμενο έτος σύμφωνα με τις προβλέψεις τους. Στην έρευνα αυτή χρησιμοποιείται ένα δείγμα 134 μη χρηματοοικονομικών εταιρειών που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο του Άμστερνταμ μεταξύ του 1989 και του 2000 και διαπιστώνεται ότι οι ολλανδικές επιχειρήσεις προβαίνουν σε χειραγώγηση των κερδών τους πριν από τα έκτακτα στοιχεία, προκειμένου να εμφανίσουν ανώτερη απόδοση.

Επιπλέον, μια συγκριτική μελέτη των Glaum et al. (2004), η οποία προσδιορίζει τα κίνητρα χειραγώγησης των κερδών χρησιμοποιώντας ένα δείγμα 38.714 επιχειρήσεων των ΗΠΑ και ένα δείγμα 3.524 γερμανικών επιχειρήσεων. Αυτή αποδεικνύει ότι τόσο οι αμερικανικές όσο και οι γερμανικές επιχειρήσεις χειραγωγούν τα κέρδη για την αποφυγή ζημιών και τη μείωση των μισθών. Ωστόσο, το πιο εκπληκτικό σημείο σε αυτή τη μελέτη είναι ότι η πρακτική αυτή με τα εν λόγω κίνητρα είναι πιο διαδεδομένη στις επιχειρήσεις των ΗΠΑ από ότι στις γερμανικές επιχειρήσεις. Επιπλέον, οι ερευνητές θεωρούν ότι η πίεση της αγοράς κεφαλαίων και η αμοιβή των στελεχών είναι επίσης κίνητρα για χειραγώγηση.

Σύμφωνα με μια άλλη μελέτη που διεξήχθη από τους Nelson et al. (2003), η οποία βασίστηκε σε έρευνα με ερωτηματολόγιο και περιελάμβανε 253 εξωτερικούς ελεγκτές από τα γραφεία των ΗΠΑ, η διοίκηση έχει πολυάριθμα κίνητρα να διαχειριστεί τα κέρδη, όπως η ανταπόκριση στις εκτιμήσεις των αναλυτών, που επηρεάζουν την χρηματιστηριακή αγορά, η επίτευξη των στόχων όσον αφορά στις αμοιβές των στελεχών και η ενίσχυση του μελλοντικού εισοδήματος για διάφορους στόχους.

Επιπλέον, οι Athanasakou et al. (2009) διαπίστωσαν ότι, με βάση τα στοιχεία που συλλέγονται για το σύνολο των εισηγμένων επιχειρήσεων του

Ηνωμένου Βασίλειου (σε λειτουργία και μη) όπως καταγράφηκαν από τη Datastream για την περίοδο 1994-2002, αυτές είναι πιο πιθανό να χειραγωγούν τα κέρδη τους προκειμένου να ανταποκριθούν στις προσδοκίες των αναλυτών για τα κέρδη και να αποφύγουν τις αρνητικές εκπλήξεις από τα κέρδη.

Με τη χρήση μίας έρευνας που περιλαμβάνει σε βάθος συνεντεύξεις σε χρηματοοικονομικά στελέχη σε εισηγμένες αμερικανικές εταιρείες και κάνει χρήση της περιγραφικής στατιστικής και ανάλυσης συσχέτισης, οι Graham et al. (2005) τονίζουν ότι τους managers απασχολεί ιδιαίτερα η ανταπόκριση στα σημεία αναφοράς σχετικά με τα κέρδη και έτσι προβαίνουν σε χειραγώγηση των κερδών ώστε να διατηρήσουν ή να αυξήσουν τις τιμές των μετοχών, να ενισχυθεί η φήμη τους και να διασφαλίσουν τις μελλοντικές προοπτικές ανάπτυξης. Με άλλα λόγια, το 82,2% και το 86,3% των ερωτηθέντων συμφωνούν ότι ανταπόκριση στα σημεία αναφοράς σχετικά με τα κέρδη τους επιτρέπει να βελτιώσουν την αξιοπιστία στην αγορά κεφαλαίων και ενισχύει ή διατηρεί την τιμή της μετοχής αντίστοιχα.

Με βάση ένα δείγμα αμερικανικών επιχειρήσεων για τα έτη 1990 - 2001, οι Madhogarhia et al. (2009) εξετάζουν τις πρακτικές αυτές σε επιχειρήσεις που παρουσιάζουν ανάκαμψη σε σχέση με τις επιχειρήσεις που έχουν υψηλή αξία. Διαπίστωσαν ότι οι επιχειρήσεις με ανάκαμψη έχουν την τάση να χειραγωγούν τα κέρδη τους, τόσο προς τα πάνω όσο και προς τα κάτω, πιο επιθετικά από ότι οι επιχειρήσεις με αξία.

Χρησιμοποιώντας ένα δείγμα καταπιστευμάτων επενδύσεων σε ακίνητα (real estate investment trusts - REITs) από τη βάση δεδομένων κατά τη διάρκεια των ετών 1990-2006, οι Ambrose και Bian (2010) ανακάλυψαν μια σχέση μεταξύ της κίνησης των τιμών των μετοχών και της χειραγώγησης των κερδών των REIT. Βρήκαν ότι η τιμή της μετοχής μπορεί να είναι ένα κίνητρο για αυτή.

Ο Martinez (2005) παρέχει στοιχεία από εισηγμένες εταιρείες της Βραζιλίας, διερευνώντας τις πρακτικές χειραγώγησης των κερδών. Χρησιμοποιεί ένα μοντέλο πολλαπλής παλινδρόμησης για την εκτίμηση των αποδείξεων για την διακριτική ευχέρεια της αυτοτέλειας των χρήσεων για να δείξει ότι οι βραζιλιάνικες εταιρείες είναι πιθανόν να διαχειρίζονται τα κέρδη προκειμένου να αποφευχθούν οι εκθέσεις με απώλειες, να διατηρήσουν τις πρόσφατες επιδόσεις και να τα σταθερά κέρδη.

Παράλληλα, στοιχεία που βασίζονται σε δεδομένα που συλλέχθηκαν μέσω 464 ερωτηματολογίων και 16 συνεντεύξεις στην Αίγυπτο (Kamel & Elbanna 2010) τονίζεται ότι τα κύρια κίνητρα για τη χειραγώγηση των κερδών είναι τα εξής: να αυξήσουν την προοπτική απόκτησης ενός δανείου, να διατηρήσουν την απόδοση των κερδών του προηγούμενου έτους, να αναφέρουν ικανοποιητικά κέρδη, να αποφευχθούν οι αναφορές ζημιών και να επιτευχθεί η αποτίμηση υψηλών αποθεμάτων.

5.1.2 Συμβόλαια αμοιβών των στελεχών

Ένας πράκτορας επιχειρεί να μεταφέρει τον πλούτο από τον εντολέα για να επιτύχει ίδιον όφελος. Έτσι, μια συμβόλαιο αμοιβής μεταξύ εντολέα και εντολοδόχου μπορεί να παρακινήσει τους managers να χειραγωγήσουν τα κέρδη. Με άλλα λόγια, οι managers έχουν κίνητρα να χρησιμοποιούν την πρακτική αυτή, προκειμένου να ενισχύσουν ή να αυξήσουν τη δική τους αμοιβή ή bonus, εφόσον αυτά συχνά συνδέονται με την απόδοση της επιχείρησης. Ο Aljifri (2007) υποστηρίζει ότι η πλειοψηφία των νέων στελεχών προβαίνουν σε τέτοιες πρακτικές προκειμένου να επικρίνουν τους προηγούμενους managers και ταυτόχρονα να ενισχύσουν τη θέση τους στο μέλλον. Μια σειρά από μελέτες έχουν εξετάσει την επίδραση των λογιστικών επιλογών αναφορικά με την αμοιβή, προσπαθώντας να εντοπίσουν τις σχετικές αντιλήψεις. Για παράδειγμα, ο Dye (1988) δείχνει ότι η απασχόληση των λογιστικών αριθμών σε συμβόλαια αμοιβών είναι ένα από τα πιο σημαντικά εσωτερικά κίνητρα για τη χειραγώγηση των κερδών. Ομοίως, ο Healy (1985), ο οποίος χρησιμοποίησε το πρώτο μοντέλο για την ανίχνευση της πρακτικής αυτής, τονίζει ότι η αύξηση του μπόνους μπορεί να είναι ένα κίνητρο. Με άλλα λόγια, βρίσκει μια ισχυρή σχέση μεταξύ των διακριτικών δεδουλευμένων και των μπόνους.

Με βάση τη μελέτη 138 επιχειρήσεων της Αυστραλίας οι οποίες ανακοίνωσαν επαναγορές εντός αγοράς (on-market buybacks) κατά την περίοδο 1996-2003, οι Balachandran et al. (2008) εξέτασαν τη σχέση μεταξύ της χειραγώγησης των κερδών και των ασκημένων συμμετοχών των buyback επιχειρήσεων ώστε να καθοριστεί εάν αυτή κατά την περίοδο probuyback είναι ένα κίνητρο για τις εταιρείες με μετοχικό κεφάλαιο να αυξήσουν τις τιμές των μετοχών. Βρήκαν ότι οι αυστραλιανές επιχειρήσεις τείνουν να χρησιμοποιούν την πολιτική της επαναγοράς των μετοχών, προκειμένου να αυξηθεί η τιμή της μετοχής και να ενισχυθεί η αμοιβή των managers.

Σύμφωνα με μία έρευνα για την ετήσια αποζημίωση σε ένα δείγμα από την Wall Street Journal, οι Baker et al. (2003) σημειώνουν ότι η επιλογή αντιστάθμισης παράγει ευκαιριακά κίνητρα στους managers να ελέγχουν το χρόνο ανακοίνωσης των καλών και κακών ειδήσεων στην αγορά. Με άλλα λόγια, οι managers που λαμβάνουν μεγάλες αμοιβές από τις μετοχές φαίνεται να κάνουν αναφορές για δεδουλευμένες επιλογές με μειωμένα αποτελέσματα ως μέσο για τη μείωση της τιμής άσκησης των μετοχών από τις οποίες αμείβονται.

Επιπλέον, ο DeAngelo (1988) υποστηρίζει ότι η διοίκηση συστηματικά τείνει να διαχειρίζεται τα αναφερθέντα κέρδη κατά τη διάρκεια διαγωνισμών μεσολάβησης ώστε να λάβει την έγκριση των μετόχων, προκειμένου να διατηρήσουν τις θέσεις εργασίας τους. Με άλλα λόγια, τα αναφερθέντα κέρδη χρησιμοποιούνται ως ένδειξη διοικητικής αποδοτικότητας, οπότε οι κατώτερες επιδόσεις μπορεί να κοστίσουν στο manager τη δουλειά του. Αυτό είναι σύμφωνο με την κοινή αντίληψη ότι οι managers έχουν κίνητρα για να διαχειρίζονται τα κέρδη προκειμένου να διατηρήσουν τη θέση εργασίας τους, πείθοντας τους μετόχους ότι διοικούν αποτελεσματικά.

5.1.3 Κίνητρα δανειακών συμβάσεων

Το τρίτο σκέλος ερευνών που σχετίζονται με υπόθεση του σύμφωνου χρέους είναι ότι συχνά επιβάλλονται περιορισμοί από τους πιστωτές σχετικά με την πληρωμή των μερισμάτων, την αγορά ιδίων μετοχών και την έκδοση πρόσθετου χρέους σε σχέση με τους αναφερόμενους λογιστικούς αριθμούς και δείκτες, προκειμένου να εξασφαλιστεί η αποπληρωμή του δανείου από την επιχείρηση.

Οι Perez και Hemmen (2010) μελέτησαν ένα δείγμα ισπανικών εταιρειών κάνοντας χρήση της μεθόδου εκτίμησης panel για τον υπολογισμό της διακριτικής ευχέρειας της αυτοτέλειας των χρήσεων και για την παρουσίαση μιας καλύτερης κατανόησης της φύσης της σχέσης μεταξύ του χρέους και της χειραγώγησης των κερδών. Αναφέρουν ότι οριακές αυξήσεις στο χρέος παράγουν κίνητρα για τη διοίκηση να διαχειρίζονται τα κέρδη.

Οι Kanagaretnam et al. (2003) ερεύνησαν τα κίνητρα των managers αμερικανικών τραπεζών κατά τη λήψη αποφάσεων για τη δημιουργία προβλέψεων αναφορικά με τα επισφαλή δάνεια προκειμένου να χειραγωγούν τα κέρδη, επιλέγοντας ένα δείγμα 4.166 στελεχών. Βρήκαν ότι οι managers έχουν την τάση να αποταμιεύουν το εισόδημα σε περίπτωση που μια καλή απόδοση ακολουθείται από μια μελλοντική κακή απόδοση, μειώνοντας το τρέχον κέρδος μέσω προβλέψεων για επισφαλή δάνεια, καθώς και μέσω μείωσης του κόστους δανεισμού.

Με βάση ένα δείγμα 92 επιχειρήσεων που καθορίστηκε από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς με στόχο να υπερεκτιμήσουν τα κέρδη, χρησιμοποιώντας ένα παραμετρικό τεστ (t-test), οι Dechow et al. (1996) βρήκαν ότι οι διευθυντές τείνουν να χειραγωγούν τα κέρδη με τρόπο ώστε να αυξηθεί η εξωτερική χρηματοδότηση με χαμηλό κόστος, καθώς και να αποφευχθούν οι περιορισμοί των σύμφωνων χρέους. Ωστόσο, δεν υποστηρίζουν την άποψη ότι η επιθυμία για χειραγώγηση απορρέει από την επιδίωξη για απόκτηση υψηλών bonus ή οι managers μπορεί να διαχειρίζονται τα κέρδη προκειμένου να πουλήσουν τις μετοχές τους σε διογκωμένες τιμές.

Ομοίως, οι Jaggi και Lee (2000) τονίζουν ότι οι managers των εταιρειών που βρίσκονται σε οικονομική δυσχέρεια χειραγωγούν τα κέρδη προκειμένου να είναι σε θέση να αποκτήσουν απαλλαγές για τις παραβιάσεις των δανειακών συμβάσεων, να προβούν σε αναδιάρθρωση του χρέους και να απορρίψουν τυχόν παραιτήσεις από τα δικαιώματα.

Οι Othman και Zeghal. (2006), οι οποίοι προσπάθησαν να αναπτύξουν ένα μοντέλο που βασίζεται στις τεχνικές panel εκτίμησης χρησιμοποιώντας στοιχεία ετών από 1.674 καναδικές και 1.470 γαλλικές εταιρείες κατέληξαν σε παρατηρήσεις που δείχνουν ότι οι πρακτικές χειραγώγησης των κερδών και στις δύο χώρες σχετίζονται έντονα με κίνητρα σχετικά με τις δανειακές συμβάσεις και την επιρροή από τους φορολογικούς συντελεστές. Είναι επίσης ενδιαφέρον το γεγονός ότι εντοπίζουν ότι τα κίνητρα που σχετίζονται με την αγορά, όπως η αρχική και η επακόλουθη δημόσια προσφορά μετοχών είναι ισχυρότερα στον Καναδά, αντανακλώντας μια δυναμική αγορά κεφαλαίων.

5.1.4 Ρυθμιστικά κίνητρα

Οι εισηγμένες εταιρείες συνήθως ελέγχονται για τη συμμόρφωση με τους κανονισμούς και ταυτόχρονα υποβάλλονται σε πολλούς κανονισμούς που συνδέονται με τα λογιστικά στοιχεία και τους δείκτες. Αυτό δημιουργεί πίεση για τους managers να χειραγωγούν τα κέρδη ώστε να αποδείξουν τη συμμόρφωση τους με τους κανονισμούς. Ένα καλό παράδειγμα αυτού του γεγονότος παρουσιάζεται από τους Lim και Matolcsy (1999), οι οποίοι διαπίστωσαν ότι οι αυστραλιανές εταιρείες έχουν την τάση να υιοθετούν την πρακτική αυτή όταν πρόκειται να κοινοποιηθούν, καθώς και για τον έλεγχο της τιμής της μετοχής. Ωστόσο, τα πορίσματά τους περιορίζονται σε ένα σχετικά μικρό δείγμα που περιλαμβάνει μόνο 32 επιχειρήσεις.

Οι Christensen και Hoyt (1999) υποστηρίζουν ότι ένα κίνητρο για τους managers να προβούν στην πρακτική αυτή είναι να ανταποκριθούν στα ρυθμιστικά πρότυπα και την πληροφόρηση των κερδών. Η μελέτη τους ξεπερνά τον περιορισμό της μελέτης των Collins και DeAngelo και ανταποκρίνεται σε μία έρευνα που διεξήχθη από τους Imhoff και Lobo (1992), οι οποίοι προβαίνουν σε μία εξέταση των επιπτώσεων των κινήτρων των διευθυντικών στελεχών να συμμετάσχουν στη χειραγώγηση των κερδών σχετικά με την πληροφόρηση για τα κέρδη, ενώ ελέγχουν εκ των προτέρων την αβεβαιότητα σχετικά με τις προοπτικές κερδοφορίας.

Μια άλλη μελέτη που διεξήχθη από το Navissi (1999) δείχνει ότι στη Νέα Ζηλανδία, οι μεταποιητικές επιχειρήσεις είναι πιθανότερο να εμπλακούν στη χειραγώγηση των κερδών, προκειμένου να παρουσιάσουν στοιχεία για οικονομικές δυσχέρειες που προκλήθηκαν από την επιβολή του κανονισμού καθήλωσης των τιμών (price freeze regulations - PFR) το 1970. Οι ρυθμιστικές αλλαγές αυτές αποτέλεσαν κίνητρο για τον χειρισμό των κερδών καθότι επέτρεπαν στις εταιρείες να αποκτήσουν την έγκριση για αύξηση των τιμών, εφόσον παρέχουν αποδεικτικά στοιχεία οικονομικής δυσπραγίας.

Χρησιμοποιώντας ένα δείγμα αμερικανικών εταιρειών, οι Vafeas et al. (2003) δεν βρήκαν στοιχεία που να υποστηρίζουν την άποψη ότι η διοίκηση χρησιμοποιεί επαναγορές μετοχών προκειμένου να εκμεταλλευτεί τους μετόχους μέσω της χειραγώγησης των κερδών. Ωστόσο, διαπίστωσαν ότι τα κέρδη χειραγωγούνται προς τα πάνω, όταν μια εταιρεία πρόκειται ναι εισαχθεί στο χρηματιστήριο προκειμένου να προσελκύσει επενδυτές.

5.1.5 Κίνητρα πολιτικού κόστους

Οι εταιρείες μπορεί να διαχειρίζονται τα κέρδη με τρόπο ώστε να φαίνεται χαμηλότερο κέρδος, προκειμένου να μειωθεί ο πολιτικός κίνδυνος. Οι Watts και Zimmerman (1986) αναφέρουν το πολιτικό κόστος ως κίνητρο για τις επιχειρήσεις να διαχειρίζονται τα κέρδη εξαιτίας πολιτικών πιέσεων να μειώσουν τις τιμές ή να αντιμετωπίσουν τις κυρώσεις που μπορεί να προκύψουν από την έρευνα των επιχειρήσεων που είναι ύποπτες για παράβαση των αντιμονοπωλιακών κανόνων, εκμεταλλευόμενοι το ευρύ κοινό.

Είναι ενδιαφέρουσα η διαπίστωση των Hang και Wang (1998) οι οποίοι εξέτασαν την κατάσταση μετά την επίθεση του Ιράκ στο Κουβέιτ το 1991 (κρίση του Κόλπου) ότι οι πετρελαϊκές εταιρείες έχουν κίνητρα να μειώσουν τα αναφερόμενα κέρδη τους για το τρίτο και τέταρτο τρίμηνο, προκειμένου να μειωθεί το πολιτικό κόστος που προκύπτει από πιθανές δυσμενείς πολιτικές πράξεις, όπως είναι οι κανονισμοί και η αντιμονοπωλιακή πολιτική.

Περισσότερες αποδείξεις δίνονται από μια αυστραλιανή μελέτη του Monem (2003), όπου, χρησιμοποιώντας μια παραλλαγή του τροποποιημένου μοντέλου Jones, αποκαλύπτεται ότι οι αυστραλιανές επιχειρήσεις είχαν κίνητρα να προβούν στη χειραγώγηση των κερδών προκειμένου να μειωθεί το πολιτικό κόστος κατά την περίοδο από τον Ιούνιο του 1985 έως το Μάιο του 1988.

Οι Gonchanalyze και Zimmermann (2006) ερεύνησαν τις ρωσικές επιχειρήσεις και συγκεκριμένα τις επιπτώσεις της φορολογικής νομοθεσίας σχετικά με την πρακτική αυτή. Χρησιμοποιώντας ένα δείγμα 197 επιχειρήσεων, εισηγμένων και μη, καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι οι ρωσικές επιχειρήσεις έχουν την τάση να προβαίνουν σε χειραγώγηση των κερδών, με υποβολή εκθέσεων όπου παρουσιάζονται μικρά κέρδη, προκειμένου να μειώσουν τα φορολογικά έξοδα.

Οι Coppens και Peek (2005), οι οποίοι επικεντρώθηκαν σε οκτώ ευρωπαϊκές χώρες, το Βέλγιο, τη Δανία, τη Γαλλία, τη Γερμανία, την Ιταλία, την Ολλανδία, την Ισπανία και το Ηνωμένο Βασίλειο, διερεύνησαν κατά πόσο ιδιωτικές ευρωπαϊκές επιχειρήσεις διαχειρίζονται τα κέρδη ή όχι. Βρήκαν ότι, ελλείψει των πιέσεων της αγοράς κεφαλαίων, οι επιχειρήσεις εξακολουθούν να προβαίνουν στη χειραγώγηση των κερδών για να αποφύγουν την αναφορά μικρών απωλειών και για γενικότερα φορολογικά κίνητρα.

5.2 Ενδείξεις Χειραγώγησης των Κερδών

Η λογιστική συχνά βασίζεται σε παραδοχές και διακριτικές εκτιμήσεις, οι οποίες, αν δεν είναι ακριβείς πρέπει να διορθωθούν σε μελλοντικά δεδουλευμένα και κέρδη (Dechow & Dichev, 2002), για το λόγο αυτό τα δεδουλευμένα συχνά χρησιμοποιούνται ως όχημα για τη χρήση της χειραγώγησης κερδών. Ένα σημάδι που σηματοδοτεί την πιθανή χρήση των πρακτικών αυτών είναι η κακή ποιότητα των δεδουλευμένων μιας εταιρείας.

Λόγω της ασυμμετρίας πληροφόρησης, τα ενδιαφερόμενα μέρη εκτός της επιχείρησης έχουν δυσκολία στο να διακρίνουν μεταξύ ειλικρινών λαθών εκτίμησης και καιροσκοπικής χρήσης των δεδουλευμένων, τα οποία αποσκοπούν στο να διακοσμήσουν ή να παραπλανήσουν τους εξωτερικούς χρήστες των οικονομικών καταστάσεων (Dechow & Dichev, 2002).

Για να ξεκαθαρίσουν αυτή τη διαφορά, οι Dechow και Dichev (2002) αποφεύγουν τη διάκριση μεταξύ προθέσεως και ακούσιων σφαλμάτων εκτίμησης, διότι και τα δύο συνεπάγονται χαμηλή ποιότητα δεδουλευμένων και κερδών. Αντ' αυτού, προτείνουν ότι η ακρίβεια στην εκτίμηση των δεδουλευμένων, καθώς και διοικητική πρόθεση να επηρεάσουν τη συχνότητα και το μέγεθος των σφαλμάτων στην εκτίμηση, σχετίζονται συστηματικά με τα βασικά και χαρακτηριστικά μεγέθη των επιχειρήσεων, όπως η συνενοχή των συναλλαγών, η προβλεψιμότητα του επιχειρηματικού περιβάλλοντος και η επιχειρησιακή δομή.

Οι ίδιοι υπογραμμίζουν την ακόλουθη σχέση μεταξύ της ποιότητας των δεδουλευμένων και των συγκεκριμένων χαρακτηριστικών της επιχείρησης: «Όσο μεγαλύτερος είναι ο κύκλος λειτουργίας, τόσο χαμηλότερη είναι η ποιότητα των δεδουλευμένων. Όσο μικρότερη είναι η επιχείρηση, όσο μεγαλύτερη είναι η έκταση των δεδουλευμένων, της μεταβλητότητας των ταμειακών ροών, της μεταβλητότητας της αυτοτέλειας των χρήσεων, της αστάθειας των κερδών και της μεταβλητότητας των πωλήσεων και όσο μεγαλύτερη είναι η συχνότητα της υποβολής εκθέσεων με αρνητικά κέρδη, τόσο χαμηλότερη είναι η ποιότητα της αυτοτέλειας των χρήσεων» (Dechow και Dichev, 2002).

Οι Chen et al. (2005) αναφέρουν ότι τα χαρακτηριστικά του επιχειρηματικού περιβάλλοντος αποτελούν βασικό στοιχείο για τη χρήση της χειραγώγησης των κερδών, υποδεικνύοντας ότι η ασυμμετρία στην πληροφόρηση μεταξύ της διοίκησης, των επενδυτών και των ενδιαφερομένων μερών αποτελεί παράγοντα ενίσχυσης της. Αντίστοιχα, και τα ευρήματά του Baralexis (2004) μαρτυρούν την ύπαρξη των δύο διακριτών πρακτικών, μια που δεν αντικρούει τις υφιστάμενες γενικά αποδεκτές λογιστικές αρχές και τους κανόνες δικαίου που βρίσκονται στη γκρίζα ζώνη μεταξύ του νόμου και της επιβολής του νόμου (νόμιμο), και μία δεύτερη που σπάει τις λογιστικές αρχές και τους κανονισμούς του νόμου (παράνομο).

Στην έρευνά τους, οι Cohen et al. (2008) υποστηρίζουν ότι τα χαρακτηριστικά του επιχειρηματικού περιβάλλοντος είναι απαραίτητα για τις πρακτικές που χρησιμοποιούνται από τις εταιρείες. Πιο συγκεκριμένα, τα εμπειρικά ευρήματα της έρευνάς τους στην αγορά των ΗΠΑ αναφέρει ότι πριν το νόμο Sarbanes-Oxley Act, ο όγκος της χειραγώγησης των κερδών με βάση τα δεδουλευμένα αυξάνονταν και κορυφώθηκαν κατά τη διάρκεια των ετών 2000-2001, όταν έγιναν τα μεγάλες οικονομικά σκάνδαλα της Wall Street.

Αντίθετα, μετά την ψήφιση του νόμου Sarbanes-Oxley, η χειραγώγηση των κερδών παρήκμασε και υποκαταστάθηκε από αυτή με βάση τις πραγματικές δραστηριότητες διότι, παρότι είναι πιο ακριβή κατά την υλοποίηση, είναι πιο δύσκολο να ανιχνευθεί.

Οι Dechow et al. (2003) υποστηρίζουν ότι ο πιο δημοφιλής τρόπος για να προχωρήσουν οι εταιρείες στην πρακτική αυτή είναι μέσω της χειραγώγησης των δεδουλευμένων. Τα ευρήματά τους υποδηλώνουν ότι οι εταιρείες οι οποίες αναφέρουν μικρά κέρδη έχουν σημαντικά υψηλά δεδουλευμένα και λειτουργικές ταμειακές ροές, ενώ όσο μεγαλύτερα είναι τα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία και οι υποχρεώσεις μιας επιχείρησης σε σχέση με τα περιουσιακά της στοιχεία, τόσο μεγαλύτερη είναι η ικανότητα να αυξήσουν τα κέρδη. Μάλιστα, αναφέρουν ότι οι εταιρείες που χειραγωγούν τα κέρδη τους, σε σύγκριση με άλλες εταιρείες είναι νεότερες, με λιγότερη μόχλευση και έχουν πολύ υψηλά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία, υποχρεώσεις, καθώς και υψηλούς δείκτες, υποδηλώνοντας φτωχότερες μελλοντικές επιδόσεις σε σχέση με άλλες εταιρείες. Επιπρόσθετα η έκθεση με μικρές ζημιές είναι ένας άλλος δείκτης της πρακτικής αυτής. Τα ευρήματά τους δείχνουν ότι τα διακριτικά δεδουλευμένα των επιχειρήσεων με μικρές ζημιές διαφέρουν λίγο από τα δεδουλευμένα των εταιρειών με μικρό κέρδος, σηματοδοτώντας τη χρήση πρακτικών αυτών. Τα χαρακτηριστικά των επιχειρήσεων με μικρή ζημιά είναι οι σημαντικές μειώσεις των αποδοχών και οι αρνητικές μελλοντικές επιδόσεις.

Οι Leuz et al. (2003) υποστηρίζουν ότι άλλοι δείκτες που σηματοδοτούν την ύπαρξη της χειραγώγησης των κερδών είναι τα νομικά συστήματα και τα συστήματα επιβολής του δικαίου που είναι σε ισχύ. Για να υποστηρίξουν τη θεωρία τους, διεξάγουν μια παραγοντική ανάλυση των χωρών, ομαδοποιώντας τις χώρες με παρόμοια νομικά και θεσμικά χαρακτηριστικά σε τρεις ομάδες:

1) οι “ outsider” οικονομίες με μεγάλες χρηματιστηριακές αγορές, διασκορπισμένη ιδιοκτησία, ισχυρά δικαιώματα των επενδυτών, και ισχυρή νομική επιβολή,

2) οι “insider” οικονομίες με λιγότερο ανεπτυγμένες χρηματιστηριακές αγορές, συγκέντρωση της ιδιοκτησίας, αδύναμα δικαιώματα των επενδυτών, αλλά ισχυρή νομική επιβολή

3) οι “insider” οικονομίες με λιγότερο ανεπτυγμένες χρηματιστηριακές αγορές, συγκέντρωση της ιδιοκτησίας, αδύναμα δικαιώματα των επενδυτών και αδύναμη επιβολή του νόμου (Leuz et al., 2003).

Τα ευρήματα των Leuz et al. (2003) δείχνουν ότι οι outsider οικονομίες εμφανίζουν τα χαμηλότερα επίπεδα χειραγώγησης των κερδών, ενώ οι insider οικονομίες με αδύναμη νομική επιβολή εμφανίζουν τα υψηλότερα επίπεδα. Το αποτέλεσμα αυτό μπορεί να εξηγηθεί γιατί, τόσο τα νομικά συστήματα όσο και τα συστήματα επιβολής προστατεύουν τα συμφέροντα των επενδυτών και μειώνουν την ικανότητα και την προθυμία των κατόχων εμπιστευτικών πληροφοριών να αποκρύψουν ή να χειριστούν τα λογιστικά στοιχεία.

Οι Van Tendeloo και Vanstraelen (2008) σε έρευνά τους υποστήριξαν ότι οι εταιρείες που βρίσκονται σε χώρες με ισχυρή νομοθεσία και συστήματα επιβολής είναι λιγότερο πιθανό να συμμετέχουν σε πρακτικές χειραγώγησης των κερδών από τις επιχειρήσεις που βρίσκονται σε χώρες με αδύναμη νομοθεσία και συστήματα επιβολής. Σύμφωνα με την ερμηνεία τους, αυτό συμβαίνει επειδή οι αρχές σε αυτές τις χώρες εξετάζουν τις οικονομικές καταστάσεις περισσότερο, αυξάνοντας τον κίνδυνο εντοπισμού και τιμωρίας.

Οι ίδιοι επεκτείνουν περαιτέρω την έρευνά τους, υποδηλώνοντας ότι το φορολογικό σύστημα της χώρας θα μπορούσε να είναι μια ισχυρή ένδειξη της χειραγώγησης των κερδών. Στην ανάλυσή τους, αποδεικνύουν ότι σε χώρες με υψηλή ευθυγράμμιση μεταξύ χρηματοοικονομικής πληροφόρησης και φοροτεχνικών, οι εταιρείες και οι managers είναι λιγότερο πρόθυμοι να συμμετέχουν στην πρακτική αυτή, διότι οι φορολογικές αρχές έχουν έντονο ενδιαφέρον για την επιβολή των λογιστικών κανονισμών.

6. ΕΜΠΕΡΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ – ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ

6.1 ΕΠΙΛΟΓΗ ΜΟΝΤΕΛΟΥ

Για την συγκεκριμένη έρευνά μας θα χρησιμοποιήσουμε το υπόδειγμα της Jones (1991) που είναι το πιο δημοφιλές στην σχετική βιβλιογραφία. Σκοπός του υποδείγματος είναι να αναγνωρίσει τους παράγοντες εκείνους που επηρεάζουν το ύψος των κανονικών δεδουλευμένων μιας επιχείρησης. Συγκεκριμένα, με τη χρήση της γραμμικής παλινδρόμησης υπετέθη ότι το ύψος των κανονικών δεδουλευμένων μμιας επιχείρησης είναι συνάρτηση της μεταβολής των πωλήσεών της από τη μια χρονιά στην άλλη καθώς και του μεγέθους των παγίων στοιχείων της :

$$NDA_t = \alpha_1(1 / A_{t-1}) + \alpha_2(\Delta R\ EV_t / A_{t-1}) + \alpha_3(PPE_t / A_{t-1})$$

Όπου *NDAt* τα μη κανονικά δεδουλευμένα το χρόνο t αποπληθωρισμένα με το σύνολο του ενεργητικού της προηγούμενης χρήσης, $\Delta R\ EV_t$ είναι τα συνολικά έσοδα στο χρόνο t μείον τα έσοδα το χρόνο t-1,*PPEt* είναι το ύψος των παγίων στο τέλος του έτους t, A_{t-1} είναι το σύνολο του ενεργητικού στο τέλος του έτους t-1 και χρησιμοποιείται ως αποπληθωριστής προκειμένου να μειωθεί η εττεροσκεδαστικότητα στα κατάλοιπα, και $\alpha_1,\alpha_2,\alpha_3$ είναι χαρακτηριστικοί της επιχείρησης παράμετροι (firm–specific parameters).Ο υπολογισμός των παραμέτρων προκύπτει μέσω του ακόλουθου υποδείγματος για την περίοδο εκτίμησης:

$$TA_t / A_{t-1} = \alpha_1\ (1/ A_{t-1}) + \alpha_2\ (\Delta REV_t / A_{t-1}) + \alpha_3\ (PPE_t / A_{t-1}) + E_t$$

Όπου α_1 , α_2 και α_3 αντιπροσωπεύουν OLS συντελεστές των α_1 ,α_2 και α_3. Τα κατάλοιπα E_t παριστούν το διαφοροποιούμενο τμήμα των συνολικών δεδουλευμένων. Παραλλαγή του υποδείγματος της Jones αποτελεί αυτό των Dechow et. al. (1995) που αντικαθιστά την μεταβλητή «μεταβολή των πωλήσεων» με την μεταβλητή «μεταβολή των ταμειακών πωλήσεων» και παρουσιάζεται παρακάτω.

6.1.1 ΤΟ ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΜΕΝΟ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ JONES – MODIFIED JONES MODEL

Προκειμένου να αντιμετωπιστεί το εγγενές μειονέκτημα του υποδείγματος της Jones να μετρηθούν εσφαλμένα τα κανονικά δεδουλευμένα όταν εξασκείται διοικητική προαίρεση κατά την αναγνώριση των εσόδων, το τροποποιημένο υπόδειγμα Jones που προτείνουν οι Dechow et. al. (1995) διαχωρίζει τις ταμειακές πωλήσεις από τις πωλήσεις επί πιστώσει ως εξής:

$$NDA_t = \alpha_1(1 / A_{t-1}) + \alpha_2[(\Delta REV_t - \Delta REC_t) / A_{t-1}] + \alpha_3(PPE_t / A_{t-1})$$

Δ*RECt* είναι οι απαιτήσεις το έτος t μείον τις απαιτήσεις το έτος t-1.

Το υπόδειγμά των Dechow et. al. έμμεσα υποθέτει ότι οι μεταβολές που πραγματοποιούνται στους πιστωτικούς λογαριασμούς πωλήσεων από την μια χρήση στην άλλη οφείλονται στην άσκηση πρακτικών earnings management. Αυτό γιατί όπως οι ίδιοι ισχυρίζονται οι πωλήσεις επί πιστώσει μπορούν πολύ πιο εύκολα να επηρεαστούν από ότι οι πωλήσεις τοις μετρητοίς.

6.2. ΣΥΛΛΟΓΗ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ ΚΑΙ ΕΠΙΛΟΓΗ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ

Τα δεδομένα αφορούν εισηγμένες εταιρείες στο Χ.Α.Α για την περίοδο **1995-2017** την οποία την χωρίζουμε σε δύο περιόδους από το 1995 έως και το 2004 και από το 2005 έως και το 2017, καθώς το 2005 ξεκίνησε η εφαρμογή των Δ.Λ.Π στην Ελλάδα. Για την συλλογή των δεδομένων χρησιμοποιήθηκε η βάση δεδομένων DATASTREAM. Σχετικά με το δείγμα το οποίο χρησιμοποιήθηκε στην παρούσα διπλωματική, περιλαμβάνει εταιρείες από όλους τους κλάδους εκτός των τραπεζών, των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, των ασφαλειών και της ακίνητης περιουσίας, αυτό γιατί διαφέρει το λογιστικό τους κύκλωμα ως προς την αναγνώριση εσόδων-εξόδων και κατά συνέπεια υπάρχουν σημαντικές διαφορές στη δημιουργία δεδουλευμένων. Κάτι τέτοιο έγινε γιατί εταιρείες αυτών των κλάδων έχουν διαφορετικά κίνητρα, καθώς εξυπηρετούν διαφορετικά συμφέροντα, για να χειραγωγήσουν ανάλογα τα αποτελέσματά τους σε σχέση με άλλες εταιρείες. Ακόμα λόγω της εστίασης στο μηδενικό στόχο χρησιμοποιήθηκαν ετήσια στοιχεία , γιατί σε ετήσια βάση μειώνεται η επίδραση της εποχικότητας σε σχέση με τα τριμηνιαία ή εξαμηνιαία στοιχεία, καθώς και οι ετήσιες χρηματοοικονομικές καταστάσεις θεωρούνται πιο αξιόπιστες λόγω των διαφόρων ελέγχων που γίνονται.

Τι επίδραση όμως είχε η έλευση των Δ.Λ.Π ως προς την άσκηση πρακτικών earnings management; Με άλλα λόγια τα διεθνή πρότυπα περιορίζουν ή όχι τον βαθμό χειραγώγησης των κερδών από τις ελληνικές επιχειρήσεις; Προτού απαντήσουμε θα πρέπει να αναφέρουμε πως σε μια αντίστοιχη μελέτη που εκπονήθηκε πρόσφατα για γερμανικές εισηγμένες εταιρείες (VanTendeloo και Vanstraelen, 2005) αποδείχθηκε πως αυτές που εφάρμοσαν εθελοντικά τα Δ.Λ.Π δεν διαφοροποιούνταν ως προς το βαθμό earnings management σε σχέση με αυτές τις εταιρείες που εξέδιδαν τις οικονομικές τους καταστάσεις βάσει των Γερμανικών προτύπων.

6.3. ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ

Τα δεδομένα τα οποία εισήχθησαν στο εμπειρικό Τροποποιημένο μοντέλο Jones (1995) αντλήθηκαν από το πρόγραμμα ***DataStream*** και κατ' επέκταση από τη βάση δεδομένων ***WorldScope***. Ειδικότερα, τα δεδομένα που απαιτούνται για την εφαρμογή των προαναφερθέντων μοντέλων αναφέρονται σε ετήσια βάση και καλύπτουν τη χρονική περίοδο 1995-2017 καθώς τα προβλεπόμενα έτη χειραγώγησης των κερδών είναι αυτά που προηγούνται της ανακοίνωσης της εξαγοράς.

■ Τα δεδομένα που χρειάστηκαν για τον υπολογισμό των συνολικών δεδουλευμένων (Total Accruals) ήταν τα ακόλουθα:

Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού (Total current assets), κωδικός Worldscope WC02201: Διαθέσιμα και άλλα περιουσιακά στοιχεία που αναμένεται να ρευστοποιηθούν, να πωληθούν ή να καταναλωθούν μέσα σε ένα έτος.

■ Ταμειακά Διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα (Cash & Short-term investments), κωδικός Worldscope WC02001: Διαθέσιμα και βραχυπρόθεσμες επενδύσεις.

■ Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (Total current liabilities), κωδικός Worldscope WC03101: Χρέος και άλλες υποχρεώσεις που αναμένονται να ικανοποιηθούν μέσα σε ένα έτος.

■ Αποσβέσεις ενσώματων και άυλων περιουσιακών στοιχείων (Depreciation depletion & amortization), κωδικός Worldscope WC04051: κατανομή του κόστους ενός αποσβεστέου παγίου στη διάρκεια της ωφέλιμης ζωής του.

Όσον αφορά τον υπολογισμό της πρώτης γραμμικής συνάρτησης για την εκτίμηση των συντελεστών α, καθώς και τον υπολογισμό των ***«Discretionary Accruals»*** απαιτούνται από τη βάση δεδομένων ***DataStream:***

- Σύνολο ενεργητικού (Total assets), κωδικός Worldscope WC02999: το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού, οι μακροπρόθεσμες απαιτήσεις, οι επενδύσεις σε θυγατρικές που δεν ενοποιούνται, άλλες επενδύσεις, τα καθαρά πάγια και λοιπά στοιχεία.

- Καθαρές πωλήσεις ή έσοδα (Net sales or revenues), κωδικός Worldscope WC01001: Μικτές πωλήσεις και άλλα λειτουργικά έσοδα μείον τις εκπτώσεις και επιστροφές.

- Σύνολο ενσώματων περιουσιακών στοιχείων (Property, Plant & Equipment), κωδικός Worldscope WC02301: Ενσώματα πάγια με αναμενόμενη ωφέλιμη ζωή πάνω από ένα χρόνο που αναμένονται να χρησιμοποιηθούν για την παραγωγή προϊόντων ή τη διανομή υπηρεσιών.

- Απαιτήσεις (Receivables), κωδικός Worldscope WC02051: Ποσά που προκύπτουν από την πώληση αγαθών και υπηρεσιών με πίστωση στους πελάτες και αναμένονται να εισπραχθούν μέσα σε ένα έτος.

Αρχικά παρουσιάζονται περιγραφικά στοιχεία (μέσος, διάμεσος και τυπική απόκλιση) του πληθυσμού που εξετάστηκε ανά κατηγορία και ανά έτος:

Πίνακας 1α Περιγραφή του δείγματος

Ετος	**N**	**Εσοδα**			**Λειτουργικά κέρδη**			**Ταμειακές ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες**		
		Mean	**Median**	**St. Dev.**	**Mean**	**Median**	**St. Dev.**	**Mean**	**Median**	**St. Dev.**
1997	25	239,687	41,842	606,913	41,617	3,604	154,554	- 877	- 877	-
1998	28	355,318	65,125	734,126	67,404	5,385	180,691	250,923	250,923	-
1999	40	304,933	56,803	727,094	57,379	3,598	188,303	466,776	381,529	360,540
2000	55	333,278	53,379	840,444	47,761	5,447	136,514	116,189	13,368	246,749
2001	64	317,252	74,756	807,749	44,671	3,481	161,736	121,878	6,881	267,090
2002	65	330,981	74,012	830,873	44,850	4,732	159,352	135,707	11,325	320,985
2003	66	380,778	86,828	975,065	44,917	4,071	152,042	147,836	3,378	332,466
2004	70	406,099	83,063	1,061,317	42,716	4,126	131,067	116,878	7,402	291,290
2005	74	440,669	71,584	1,199,351	36,732	4,364	110,855	47,753	1,667	206,738

2006	77	493,514	83,369	1,384,154	40,946	4,090	161,192	50,821	4,016	228,059
2007	78	530,111	109,080	1,459,014	47,401	5,981	158,327	52,973	3,106	201,519
2008	80	597,263	85,508	1,659,106	35,553	2,916	165,435	55,553	2,148	239,500
2009	80	520,262	69,864	1,378,486	50,951	1,437	188,904	69,029	3,834	261,779
2010	80	550,901	61,728	1,523,180	38,239	- 688	149,278	53,034	1,328	195,029
2011	77	582,715	62,827	1,686,711	21,499	- 597	110,526	46,901	903	194,946
2012	77	602,637	42,422	1,824,959	22,346	- 797	103,421	54,747	3,145	184,842
2013	77	564,531	43,961	1,714,003	14,529	134	71,988	51,821	1,407	172,888
2014	75	592,487	43,942	1,713,280	20,017	- 564	102,131	38,983	1,492	144,104
2015	75	612,375	44,532	1,782,345	19,127	- 520	99,254	40,586	2,102	164,782
2016	75	633,245	47,741	1,810,698	21,852	- 860	104,854	52,128	2,513	182,459
2017	76	587,357	49,852	1,745,951	22,741	- 601	102,872	82,456	2,942	188,951

Πίνακας 1β Περιγραφή του δείγματος

Ετος	N	Απαιτήσεις Πελατών			Ενεργητικό			Πάγιος εξοπλισμός		
		Mean	Median	St. Dev.	Mean	Median	St. Dev.	Mean	Median	St. Dev.
1997	25	77,594	10,325	220,700	374,398	55,665	1,088,221	352,676	31,936	1,157,320
1998	28	107,232	18,051	257,450	614,361	95,183	1,614,001	378,705	38,826	1,280,673
1999	40	95,116	18,074	218,645	521,414	89,979	1,463,480	326,412	57,445	1,115,051
2000	55	87,562	21,941	200,909	530,131	113,433	1,459,040	299,776	52,361	1,042,270
2001	64	79,489	23,733	185,668	497,064	95,347	1,444,575	387,315	54,062	1,298,248
2002	65	88,588	25,406	205,970	565,548	127,862	1,710,749	300,973	52,343	1,202,841
2003	66	93,112	32,270	198,360	601,217	134,139	1,824,727	337,994	52,970	1,494,755
2004	70	89,707	33,099	179,306	612,174	146,191	1,849,996	355,763	55,005	1,581,518
2005	74	96,050	31,106	210,209	658,398	142,487	1,996,993	376,418	47,776	1,700,866
2006	77	103,019	32,378	228,212	676,868	161,140	2,106,829	374,615	55,700	1,797,385
2007	78	108,972	35,675	238,955	743,373	187,821	2,099,010	364,907	51,640	1,723,183
2008	80	110,394	34,001	251,291	767,790	174,790	2,131,151	375,545	52,482	1,739,066
2009	80	106,055	31,828	251,358	784,571	159,059	2,245,122	383,063	54,442	1,761,708
2010	80	107,615	31,292	246,060	810,490	162,886	2,292,280	391,225	58,835	1,785,136
2011	77	108,936	26,449	244,680	827,361	153,608	2,360,565	405,638	59,808	1,780,716
2012	77	108,905	20,659	267,075	801,855	140,839	2,266,763	456,050	69,951	1,894,009
2013	77	97,777	18,464	237,796	765,023	132,664	2,194,845	575,769	103,055	2,164,122
2014	75	109,469	18,329	295,211	822,680	129,409	2,388,985	959,919	272,079	2,733,863
2015	75	106,654	19,842	298,456	831,791	125,734	2,356,194	1,052,845	311,852	2,944,693
2016	75	108,937	20,768	301,632	840,789	129,758	2,471,638	1,175,951	320,471	3,012,769
2017	76	110,876	21,749	303,492	751,249	131,597	2,578,621	1,258,469	323,469	3,122,694

6.4. ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

Για να μπορέσουμε να απαντήσουμε στα ερωτήματα που θέσαμε παραπάνω θα επικεντρωθούμε στο έτος μετάβασης 2004 διότι μόνο τότε οι οικονομικές καταστάσεις συντάχθηκαν τόσο με τα Ελληνικά λογιστικά πρότυπα όσο και με τα ΔΛΠ. Με την επίγνωση του ότι τα όποια αποτελέσματα προκύψουν θα είναι περισσότερο ενδεικτικά αφού θα αφορούν μια και μόνο χρήση. Θα χρησιμοποιήσουμε το ***τροποποιημένο υπόδειγμα Jones*** για να υπολογίσουμε το ύψος των κανονικών δεδουλευμένων (non-discretionary accruals) για κάθε μια από τις δυο περιπτώσεις. Στους πίνακες που ακολουθούν παρουσιάζονται περιγραφικά στατιστικά για 7 λογιστικές μεταβλητές όπως αυτές διαμορφώθηκαν στο σύνολό τους από τα δεδομένα των εταιρειών του Ελληνικού Χρηματιστηρίου Αθηνών, με βάση τα ΔΛΠ και τα ΕΓΛΣ.

Πίνακας 2

Περιγραφικά στατιστικά εισηγμένων στο ΧΑΑ εμπορομπоροβιομηχανικών επιχειρήσεων για το έτος 2004, βάσει ΔΛΠ

Μεταβλητές	N	Mean	Median	StDev	SE Mean
Σύνολο παγίων	168	118.003.240	25.510.500	461.800.127	35.628.653
Κύκλος εργασιών	168	145.523.121	39.452.031	452.866.192	34.939.385
Κέρδη προ φόρων	168	10.820.148	1.965.681	41.840.836	3.228.091
Λειτουργικές ταμειακές ροές	168	13.506.306	1.947.867	61.956.501	4.780.048
Δεδουλευμένα	168	-2.705.124	-200.605	49.528.370	3.832.620
Αποδοτικότητα επί πωλήσεων	168	0,0245	0,0557	0,7703	0,0594
Αποδοτικότητα επενδυμένων κεφαλαίων	168	0,05014	0,04114	0,079	0,00609

Μεταβλητές	Minimum	Maximum	Q1	Q3
Σύνολο παγίων	562.728	5.243.800.000	10.109.414	72.198.393
Κύκλος εργασιών	462.000	4.529.772.000	14.609.088	95.763.290
Κέρδη προ φόρων	-29.893.555	431.119.000	385.359	5.858.625
Λειτουργικές ταμειακές ροές	-28.343.529	605.800.000	156.723	6.078.871
Δεδουλευμένα	-597.400.000	173.303.000	-2.070.000	2.459.461
Αποδοτικότητα επί πωλήσεων	-9,2013	3,2073	0,0132	0,1079
Αποδοτικότητα επενδυμένων κεφαλαίων	-0,1742	0,36089	0,00881	0,08754

Περιγραφικά στατιστικά εισηγμένων στο ΧΑΑ εμποροβιομηχανικών επιχειρήσεων για το έτος 2004, βάσει ΕΓΛΣ.

Πίνακας 3

Μεταβλητές	N	Mean	Median	StDev	SE Mean
Σύνολο παγίων	168	0 114.155.749	24.214.964	454.555.880	35.069.748
Κύκλος εργασιών	168	0 144.620.806	40.099.976	456.738.905	35.238.172
Κέρδη προ φόρων	168	0 9.678.091	1.829.658	42.053.997	3.244.536
Λειτουργικές ταμειακές ροές	168	0 16.048.086	2.819.187	66.016.821	5.093.308
Δεδουλευμένα	168	0 -6.369.995	-422.605	61.973.144	4.781.332
Αποδοτικότητα επί πωλήσεων	168	0 0,0828	0,0543	0,1908	0,0147
Αποδοτικότητα επενδυμένων κεφαλαίων	168	0 0,05291	0,03881	0,07498	0,00578

Περιγραφικά στατιστικά εισηγμένων στο ΧΑΑ εμποροβιομηχανικών επιχειρήσεων για το έτος 2004, βάσει ΕΓΛΣ.

Μεταβλητές	Minimum	Maximum	Q1	Q3
Σύνολο παγίων	487.766	4.901.646.199	8.624.931	61.025.172
Κύκλος εργασιών	462.000	4.529.771.655	15.426.859	91.895.861
Κέρδη προ φόρων	-133.728.017	431.366.784	502.160	5.652.431
Λειτουργικές ταμειακές ροές	-21.191.701	649.096.032	968.321	8.500.942

Δεδουλευμένα	-782.824.049	860.83.176	-4.221.389	1.706.745
Αποδοτικότητα επί πωλήσεων	-0,4398	1,6226	0,0168	0,1168
Αποδοτικότητα επενδυμένων κεφαλαίων	-0,17675	0,32691	0,01207	0,08391

Στη συνέχεια υπολογίσαμε τα κανονικά δεδουλευμένα για το δείγμα, πριν και μετά την εφαρμογή των Δ.Λ.Π. και εξετάσομε την επαληθευσιμότητα της παρακάτω στατιστικής υπόθεσης:

Η: Τα κανονικά δεδουλευμένα μετά την εφαρμογή των Δ.Λ.Π. μειώθηκαν σε στατιστικά σημαντικό βαθμό.

Πίνακας 4

Αποπληθωρισμένα κανονικά δεδουλευμένα

	N	**Mean**	**Median**
ΕΛΠ	81	0.001	0.0124
ΔΛΠ	81	-0.0023	-0.0172
	Q1	**Q3**	**t -test**
ΕΛΠ	-0.0415	0.0427	1.97
ΔΛΠ	-0.0514	0.0407	

Για να εξεταστεί η ορθότητα της υπόθεσης **Η,** χρησιμοποιείται το t-test και καταλήγουμε πως τα δυο δείγματα, πριν και μετά την εφαρμογή των Δ.Λ.Π. δεν έχουν στατιστικά σημαντική διαφορά ως προς την δημιουργία των κανονικών δεδουλευμένων. Που σημαίνει ότι η εφαρμογή των Δ.Λ.Π. από τις εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών, δεν επέφερε στατιστικά σημαντική αλλαγή ως προς τον τρόπο δημιουργίας κανονικών δεδουλευμένων. Το οποίο υποδεικνύεται από την από την έρευνα της Grant Thorton και του Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών Αθηνών για τα απόλυτα μεγέθη κερδοφορίας του συνόλου των εισηγμένων, η μέση κερδοφορία των εμποροβιομηχανικών επιχειρήσεων είναι υψηλότερη όταν οι οικονομικές καταστάσεις καταρτίζονται με βάση τα ΔΠΧΠ (€ 10,8 εκατ.) από ότι όταν αυτές καταρτίζονται με βάση τα ΕΛΠ (€ 9,7 εκατ.). Αξιοσημείωτο είναι ωστόσο ότι η κατάσταση αντιστρέφεται αν υπολογίσει κάποιος την κερδοφορία ως ποσοστό είτε επί των πωλήσεων είτε επί του συνολικού ενεργητικού όπου σε κάθε περίπτωση τα ΕΛΠ δίνουν τη μεγαλύτερη τιμή. Πιο περίεργο είναι πάντως το γεγονός ότι με τα ΕΛΠ οι λειτουργικές ταμειακές ροές εμφανίζονται υψηλότερες (μέση τιμή € 16 εκατ. έναντι € 13,5 εκατ.) και τα δεδουλευμένα περισσότερο αρνητικά (€ -6,4 εκατ. έναντι € - 2,7 εκατ.) ενδείξεις που εντελώς απλουστευτικά θα ερμηνεύονταν ως δείγμα μεγαλύτερου συντηρητισμού.

Ο υπολογισμός των κανονικών δεδουλευμένων έγινε με το τροποποιημένο μοντέλο Jones όπου γίνεται εκτίμηση της παλινδρόμησης (1) για κάθε συνδυασμό κλάδου/έτους και παράγονται οι εκτιμήσεις των παραμέτρων α, β1, β2. Έπειτα, συνδυάζοντας τις εκτιμήσεις αυτές με τα δεδομένα της κάθε εταιρείας στην εξίσωση (2) προκύπτουν τα κανονικά δεδουλευμένα για κάθε εταιρεία.

Το τροποποιημένο υπόδειγμα Jones (Dechow et al., 1995) είναι το ακόλουθο:

$$\mathbf{TAijp/Aijp\text{-}1 = \alpha jp + \beta 1jp\ (\Delta REVijp/Aijp\text{-}1 - \Delta RECijp\ /Aijp\text{-}1) + \beta 2jp\ (PPEijp/Aijp1) + \varepsilon ijp} \quad \mathbf{(1)}$$

όπου:

TAijp = σύνολο δεδουλευμένων για τον κλάδο j την εταιρεία i και το έτος p.

ΔREVijp = μεταβολή στα έσοδα (συνολικές πωλήσεις) για τον κλάδο j την εταιρεία i και το έτος p.

PPEijp = ακαθάριστα πάγια για τον κλάδο j την εταιρεία i και το έτος p.

Aijp-1 = σύνολο ενεργητικού για τον κλάδο j την εταιρεία i και το έτος p.

εijp = όρος σφάλματος για τον κλάδο j την εταιρεία i και το έτος p. **i = 1**,….,N ο δείκτης της εταιρείας **j = 1**,….J ο δείκτης του κλάδου **p = 1**,….P ο δείκτης του έτους

ΔRECijp = μεταβολή στις απαιτήσεις για τον κλάδο j την εταιρεία i και το έτος p.

Η εκτίμηση των discretionary accruals γίνεται ως ακολούθως:

$$DAip = TAip/Aip\text{-}1 - [αjp + β1jp\ (\Delta REVip/Aip\text{-}1 - \Delta RECijp\ /Aijp\text{-}1\ ) + β2jp\ (PPEip/Aip\text{-}1)]\quad (2)$$

Η μέθοδος που επιλέχθηκε στην παρούσα εργασία για τον υπολογισμό των συνολικών δεδουλευμένων είναι με στοιχεία του ισολογισμού, καθώς δεν ήταν διαθέσιμες για κάποιες εταιρείες οι ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες στη βάση δεδομένων Worldscope της Datastream που χρησιμοποιήθηκε για τη συλλογή των δεδομένων. Συγκεκριμένα, τα συνολικά δεδουλευμένα υπολογίστηκαν ως η διαφορά των κερδών από τις ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες. Όπου τα δεδομένα για τις ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες δεν ήταν διαθέσιμα, αυτές εκτιμήθηκαν ως η μεταβολή στα κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού μείον τη μεταβολή στα διαθέσιμα μείον τη μεταβολή στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μείον τις αποσβέσεις, (ΔCA – ΔCash) – ΔCL – D&A.

Στόχος είναι να διαχωριστούν τα συνολικά δεδουλευμένα στο μέρος των δεδουλευμένων που μπορούν να επηρεαστούν από τη διοίκηση (discretionary accruals) και σε αυτό το μέρος που δεν μπορεί να υποστεί χειραγώγηση (non- discretionary accruals). Τα discretionary accruals (DA) έπειτα προκύπτουν από την διαφορά των συνολικών δεδουλευμένων (TA) και των non-discretionary accruals (NDA). Οι συντελεστές που εκτιμήθηκαν αφορούν τους διαφορετικούς κλάδους των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

Μετά τον υπολογισμό των discretionary accruals, εφαρμόσαμε τεστ σημαντικότητας των μέσων των discretionary accruals για κάθε έτος ξεχωριστά για όλους τους κλάδους μαζί προκειμένου να διαπιστώσουμε αν είναι σημαντικά διάφοροι του μηδενός. Για αυτό το λόγο διενεργήσαμε έλεγχο σημαντικότητας των μέσων χρησιμοποιώντας την ενέργεια Simple Hypothesis Test και ελέγξαμε αν είναι σημαντικά διάφοροι του μηδενός.

Έπειτα, προκειμένου να διερευνηθεί αν τα discretionary accruals, δηλαδή τα μη κανονικά δεδουλευμένα που είναι στη διακριτική ευχέρεια της διοίκησης εξαρτώνται από κάποια εταιρικά χαρακτηριστικά, πραγματοποιήθηκαν έλεγχοι μέσων. Συγκεκριμένα, διερευνήθηκε η σχέση των discretionary accruals για όλα τα έτη μαζί για όλους τους κλάδους (πίνακας 5) με βάση το t-test ώστε να διαπιστωθεί εάν μετά την εισαγωγή των Δ.Λ.Π. άλλαξε ο βαθμός δημιουργίας discretionary accruals. Για αυτόν τον λόγο υπολογίσαμε ανά έτος σε επίπεδο σημαντικότητας 5%, την ορθότητα ή μη της σχετικής μηδενικής υπόθεσης H0. Εάν τα Δ.Λ.Π. δημιούργησαν σημαντική μεταβολή στο βαθμό σχηματισμού discretionary accruals, τότε τα δυο δείγματα πριν και μετά την εφαρμογή τους θα πρέπει να διαφέρουν μεταξύ τους σε στατιστικά σημαντικό βαθμό (<5%).

Στατιστική ανάλυση δεδουλευμένων ανά έτος

Πίνακας 5

	Total Accruals to Assets		**Non Discretionary Accruals to Assets**		**Discretionary Accruals to Assets**		**p-Value (5%)**
	mean	**median**	**mean**	**median**	**mean**	**median**	
1995	-0.012	-0.079	-0.003	-0.022	-0.009	-0.057	0.1035
1996	-0.023	-0.011	-0.006	-0.003	-0.017	-0.008	0.2236
1997	-0.026	-0.014	0.007	0.004	-0.033	-0.018	0.0497
1998	-0.028	-0.015	0.007	0.004	-0.035	-0.019	0.1993
1999	-0.028	-0.017	0.007	0.004	-0.035	-0.021	0.0839
2000	-0.036	-0.027	0.009	0.007	-0.045	-0.034	0.2051
2001	-0.037	-0.028	0.009	0.007	-0.046	-0.035	0.0470
2002	-0.034	-0.027	-0.002	-0.002	-0.032	-0.025	0.0677
2003	-0.043	-0.030	-0.002	-0.003	-0.041	-0.027	0.2344
2004	-0.049	-0.033	-0.002	-0.003	-0.047	-0.030	0.3332
2005	-0.041	-0.029	-0.002	-0.003	-0.039	-0.026	0.3134
2006	-0.040	-0.029	-0.002	-0.003	-0.038	-0.026	0.5469
2007	-0.036	-0.025	-0.002	-0.002	-0.034	-0.023	0.1501
2008	-0.051	-0.035	-0.003	-0.003	-0.049	-0.032	0.1370
2009	-0.043	-0.030	0.015	0.011	-0.058	-0.041	0.4661
2010	-0.042	-0.030	0.015	0.011	-0.057	-0.041	0.1194
2011	-0.038	-0.026	0.013	0.009	-0.051	-0.035	0.0973
2012	-0.054	-0.036	0.019	0.013	-0.073	-0.049	0.1374
2013	-0.045	-0.032	-0.013	-0.009	-0.033	-0.023	0.2261
2014	-0.044	-0.032	-0.012	-0.009	-0.032	-0.023	0.1900
2015	-0.042	-0.031	-0.012	-0.009	-0.030	-0.020	0.1852
2016	-0.050	-0.035	-0.006	-0.003	-0.038	-0.031	0.1410
2017	-0.048	-0.028	-0.018	-0.011	-0.037	-0.025	0.1868
t-test 2004-06	**1.91**	**-**	**1.96**	**-**	**1.97**	-	

Ο παραπάνω πίνακας δείχνει τη στατιστική ανάλυση των δεδουλευμένων ανά έτος στο δείγμα που εξετάσαμε. Παρατηρείτε μια τάση αύξησης των δεδουλευμένων σε απόλυτο μέγεθος τα τελευταία χρόνια, μετά το 2006, αυτό μπορεί να συσχετίζεται με την εφαρμογή των ΔΛΠ αλλά και με το γεγονός ότι η χώρα μετά το 2007 μπήκε σε μια πρωτοφανή ύφεση με άμεσο αντίκτυπο στις ταμειακές ροές των εταιρειών, αυτό ίσως εξηγεί την αύξηση των μη κανονικά δεδουλευμένων (discretionary) σε απόλυτα μεγέθη.

Για να διαπιστώσουμε εάν η εφαρμογή των ΔΛΠ έφερε στατιστικά σημαντική μεταβολή στο σχηματισμό των ‘δεδουλευμένων’ (accruals), εφαρμόσαμε το στατιστικό t-test για τις τιμές «mean», ώστε να εξετάσουμε την παρακάτω υπόθεση (Null hypothesis), για όλους του τύπους των δεδουλευμένων (discretionary, nondiscretionary και total accruasl):

H0: Ο μέσος όρος των εκάστοτε δεδουλευμένων διαφέρει στατιστικά σημαντικά

Το αποτέλεσμα των παλινδρομήσεων έφερε αποτελέσματα με p-value μεγαλύτερο του 5% που οδηγεί στο συμπέρασμα ότι τα δύο δείγματα εταιρειών πριν και μετά την εφαρμογή των ΔΛΠ προέρχονται από τον ίδιο πληθυσμό. ***Με αυτό τον τρόπο μπορούμε να συμπεράνουμε πως υπάρχει μια διαφορά στον τρόπο δημιουργίας δεδουλευμένων αλλά αυτή δεν είναι στατιστικά σημαντική.***

Τα αποτελέσματα των παλινδρομήσεων ανά κλάδο δραστηριότητας κατά την υπό εξέταση περίοδο, έχουν ως εξής:

Κλάδος Βιομηχανικά Προϊόντα και Υπηρεσίες

Πίνακας 6

Year	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
C	0,3477	0,1012	-0,0499	0,1400	-0,0053	-0,0425	0,1154	-0,0713	0,0071	-0,0407
DREV	-0,1712	0,2617	-0,2558	0,0384	0,0342	0,3643	-0,6289	0,5010	0,2632	0,1946
p-value (DRev)	0,1262	0,0385	0,1400	0,8355	0,5718	0,2542	0,0018	0,0156	0,2377	0,2554
PPE	-0,4473	-0,2866	0,0616	-0,2945	-0,0959	-0,0062	-0,1906	-0,0068	-0,1372	-0,0134
p-value (PPE)	0,0180	0,2033	0,7541	0,0033	0,0474	0,9390	0,0244	0,9277	0,1234	0,8321
R Squared	0,6118	0,3712	0,2532	0,5393	0,1921	0,1611	0,4551	0,4505	0,2051	0,0827
Adj. R Squared	0,4565	0,1916	0,0398	0,4779	0,0971	0,0678	0,4032	0,3955	0,1328	-0,0047

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα των παλινδρομήσεων αναφορικά με τον κλάδο Βιομηχανικών Προϊόντων και Υπηρεσιών κατά την περίοδο 1997-2017, προκύπτει ότι το ποσοστό των μεταβολών των συνολικών δεδουλευμένων (εξαρτημένη μεταβλητή) που ερμηνεύεται με βάση τις ανεξάρτητες μεταβλητές του γραμμικού υποδείγματος, δηλαδή τη μεταβολή των εσόδων από πωλήσεις και το ύψος των ενσώματων παγίων της τρέχουσας περιόδου δεν θεωρείται ιδιαίτερα υψηλό.

Ειδικότερα, μέτρο της προβλεπτικής ικανότητας του γραμμικού υποδείγματος αποτελεί ο συντελεστής προσδιορισμού . Όσο υψηλότερη η τιμή του συντελεστή προσαρμογής, τόσο μεγαλύτερη η ικανότητα του γραμμικού υποδείγματος να προβλέπει τις μεταβολές της εξαρτημένης μεταβλητής με βάση τις τιμές των ανεξάρτητων μεταβλητών. Ωστόσο, η χρήση του συντελεστή προσδιορισμού παρουσιάζει ένα μειονέκτημα στην περίπτωση που το δείγμα των παρατηρήσεων είναι σχετικά μικρό. Σε αυτή την περίπτωση αυξάνοντας τον αριθμό των ανεξάρτητων μεταβλητών, η τιμή του ενδέχεται να αυξηθεί σημαντικά και μάλιστα να τείνει πλασματικά προς τη μονάδα, χωρίς να αντανακλά την πραγματική ερμηνευτική ικανότητα του υποδείγματος. Γι' το λόγο, το ενδιαφέρον επικεντρώνεται στην τιμή του προσαρμοσμένου συντελεστή (Adjusted R-squared).

Στον κλάδο Βιομηχανικών Προϊόντων και Υπηρεσιών παρατηρείται διαχρονικά σχετικά χαμηλή προβλεπτική ικανότητα του υποδείγματος.

Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι ο προσαρμοσμένος συντελεστής (Adjusted Rsquared) κατά το έτος 2001 είναι 3,98% και κατά το έτος 2007 ανέρχεται σε 13,28%. Εξαίρεση αποτελούν τα έτη 1999 (Adjusted = 45,65%), 2002 (Adjusted = 47.79%), 2005 (Adjusted = 40,32%) και 2006 (Adjusted = 39.55%) όπου το υπόδειγμα παρουσιάζει σημαντικά υψηλότερη προβλεπτική ικανότητα συγκριτικά με λοιπά έτη.

Όσον αφορά τις ανεξάρτητες μεταβλητές και σε διάστημα εμπιστοσύνης 95%, οι μεταβλητές σχετικές με τις απαιτήσεις πελατών και τα πάγια θεωρούνται στατιστικά μη σημαντικές καθώς διαχρονικά οι τιμές του p-value είναι μεγαλύτερες από 0,05. Εξαίρεση αποτελούν τα έτη 2000 (p-value= 0,0385), 2005 (p-value= 0,0185) και 2006 (p-value= 0,0156) κατά τα οποία η μεταβλητή / θεωρείται στατιστικά σημαντική καθώς και τα έτη 1999 (p-value= 0,0180), 2002 (p-value= 0,0033), 2003 (p-value= 0,0474) και 2005 (p-value= 0,0244) κατά τα οποία η δεύτερη ερμηνευτική μεταβλητή θεωρείται στατιστικά σημαντική (p-value < 0,05).

Κλάδος Κατασκευές και Υλικά Κατασκευών

Πίνακας 7

Year	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
C	0,3356	-0,1879	-0,0241	0,0202	0,0192	-0,0332	-0,1948	-0,0009	0,0835	-0,0339
DREV	0,1221	0,2372	0,1764	0,1067	0,0783	-0,2812	0,0127	0,2783	0,0039	0,1063
p-value (DRev)	0,1888	0,3891	0,3130	0,0000	0,6515	0,3046	0,9196	0,3829	0,9840	0,2805
PPE	-0,4102	0,2015	-0,0458	-0,1458	-0,0302	-0,0300	0,0100	0,0012	-0,1651	-0,0048
p-value (PPE)	0,0856	0,2981	0,7009	0,0188	0,7391	0,6386	0,0134	0,9914	0,1356	0,9297
R Squared	0,2100	0,0837	0,0464	0,6081	0,0200	0,1200	0,0281	0,0801	0,0934	0,0493
Adj. R Squared	0,0972	-0,0241	-0,0728	0,5725	-0,1025	0,0100	-0,0466	0,0065	0,0110	-0,0457

Στον κλάδο Κατασκευών και Υλικών Κατασκευών παρατηρείται διαχρονικά χαμηλή προβλεπτική ικανότητα του εν λόγω γραμμικού υποδείγματος καθώς ο προσαρμοσμένος συντελεστής λαμβάνει ιδιαίτερα χαμηλές τιμές.

Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι ο προσαρμοσμένος συντελεστής (Adjusted R-squared) κατά το έτος 2001 είναι 7,28% και κατά το έτος 2007 ανέρχεται σε 1,10%. Εξαίρεση αποτελεί το έτος 2002 (Adjusted = 57,25%) όπου προκύπτει αξιοσημείωτη προβλεπτική ικανότητα. Όσον αφορά τις ανεξάρτητες μεταβλητές και σε διάστημα εμπιστοσύνης 95%, οι εξαρτημένες μεταβλητές θεωρούνται στατιστικά μη σημαντικές καθώς διαχρονικά οι τιμές του p-value υπερβαίνουν το 0,05. Εξαίρεση αποτελούν τα έτη 2002 (p-value= 0,0188) και 2005 (p-value= 0,0134) κατά τα οποία η μεταβλητή σχετική με τα πάγια θεωρείται στατιστικά σημαντική.

Κλάδος Προσωπικά και Οικιακά Αγαθά

Πίνακας 8

Year	**1999**	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**
C	0,1033	0,0987	0,0504	-0,0370	0,0385	0,0119	0,0273	-0,0004	-0,0390	-0,0211
DREV	-0,2457	-0,1304	0,1926	0,0652	-0,1042	0,1514	-0,0241	0,3440	-0,0011	0,0028
p-value (DRev)	0,3279	0,4508	0,3997	0,3327	0,6499	0,0248	0,6235	0,0388	0,7266	0,3245
PPE	-0,1712	-0,2064	-0,1814	-0,0285	-0,1107	-0,0725	-0,0685	-0,0888	0,0009	-0,0668
p-value (PPE)	0,4470	0,3869	0,2256	0,6441	0,0607	0,2903	0,2264	0,0179	0,9737	0,0566
R Squared	0,1305	0,0766	0,1616	0,0297	0,1691	0,1270	0,0269	0,2893	0,0004	0,0674
Adj. R Squared	0,0062	-0,0320	0,0685	-0,0547	0,0968	0,0438	-0,0380	0,2475	-0,0567	0,0155

Όπως προκύπτει από τον παραπάνω πίνακα το γραμμικό υπόδειγμα παρουσιάζει χαμηλή προβλεπτική ικανότητα αναφορικά με τον κλάδο Προσωπικών και Οικιακών Αγαθών καθώς οι τιμές που λαμβάνει και σε αυτή την περίπτωση ο προσαρμοσμένος συντελεστής κυμαίνονται διαχρονικά σε χαμηλά επίπεδα.

Οι ανεξάρτητες μεταβλητές, σε διάστημα εμπιστοσύνης 95%, θεωρούνται στατιστικά μη σημαντικές καθώς διαχρονικά οι τιμές του p-value είναι μεγαλύτερες από 0,05. Εξαίρεση αποτελούν το έτος 2004 (p-value= 0,0248) όσον αφορά τη μεταβλητή **DREV** καθώς και το έτος 2006 (p-value= 0,0179) όσον αφορά τη μεταβλητή **PPE** κατά τα οποία οι μεταβλητές θεωρούνται στατιστικά σημαντικές.

Κλάδος Ταξίδια και Αναψυχή

Πίνακας 9

Year	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
C	-0,1015	-0,0534	0,2117	0,2775	0,1428	-0,2678	0,0321	0,1741	-0,0858	0,1895
DREV	-0,1090	-0,8462	-0,8066	-0,6902	-0,2906	0,0727	-0,1007	-0,1980	-0,1683	-0,5145
p-value (DRev)	0,8906	0,0002	0,0239	0,0229	0,2391	0,1061	0,5959	0,0918	0,4697	0,0024
PPE	0,0747	0,0582	-0,2185	-0,2998	-0,2302	0,2399	-0,0832	-0,1985	0,0243	-0,2341
p-value (PPE)	0,3509	0,3346	0,1057	0,0556	0,2381	0,0002	0,4370	0,0469	0,8549	0,0102
R Squared	0,5326	0,9824	0,5445	0,4511	0,2056	0,7258	0,0407	0,3380	0,0781	0,4109
Adj. R Squared	0,0652	0,9754	0,4432	0,3413	0,0612	0,6759	-0,1069	0,2435	-0,0637	0,3128

Στον κλάδο Ταξιδιών και Αναψυχής παρατηρείται διαχρονικά σχετικά χαμηλή προβλεπτική ικανότητα του εν λόγω γραμμικού υποδείγματος. Αξίζει να σημειωθεί ότι ο προσαρμοσμένος συντελεστής (Adjusted R-squared) κατά το έτος 2003 είναι 6,12% και κατά το έτος 2007 ανέρχεται σε 6,37%. Ωστόσο κατά το έτος 2000 σημειώνεται ιδιαίτερα υψηλή προβλεπτική ικανότητα του υποδείγματος καθώς ο προσαρμοσμένος συντελεστής ανέρχεται σε 97,54%.

Όσον αφορά τις ανεξάρτητες μεταβλητές και σε διάστημα εμπιστοσύνης 95%, οι μεταβλητές **DREV** και **PPE** θεωρούνται στατιστικά μη σημαντικές καθώς διαχρονικά οι τιμές του p-value είναι μεγαλύτερες από 0,05. Παρόλα αυτά, κατά τα έτη 2000 (p-value= 0,0002), 2001 (p-value= 0,0239), 2002 (p- value= 0,0229) και 2008 (p-value= 0,0024) η μεταβλητή **DREV** θεωρείται στατιστικά σημαντική καθώς οι τιμές που λαμβάνει το p-value είναι μικρότερες από 0,05.

Τεχνολογία

Πίνακας 10

Year	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
C	0,0722	-0,0701	-0,1042	0,0159	-0,0333	-0,0244	-0,0771	0,1571	-0,0300	-0,0452
DREV	-0,1244	0,1583	0,3421	0,1464	-0,0411	0,1989	0,0540	-0,2581	0,2387	0,3501
p-value (DRev)	0,0929	0,1883	0,1002	0,1445	0,7389	0,0119	0,5015	0,1558	0,1104	0,1240
PPE	0,0593	0,0865	0,1770	-0,2437	-0,1212	-0,1255	0,1514	-0,4964	-0,0778	-0,2985
p-value (PPE)	0,8395	0,9171	0,7810	0,2483	0,3372	0,3104	0,3182	0,0046	0,6402	0,0001
R Squared	0,9505	0,2911	0,3682	0,2986	0,1006	0,3716	0,1695	0,3676	0,1277	0,2963
Adj. R Squared	0,8514	-0,0633	0,2533	0,1233	-0,0792	0,2320	0,0311	0,2773	0,0446	0,2293

Στον κλάδο Τεχνολογίας παρατηρείται διαχρονικά σχετικά χαμηλή προβλεπτική ικανότητα του υποδείγματος καθώς ο προσαρμοσμένος συντελεστής κυμαίνεται σταθερά κάτω από το 10%. Ωστόσο, κατά το έτος 1999 (Adjusted = 85,14%), το υπόδειγμα παρουσιάζει σημαντικά υψηλή προβλεπτική ικανότητα συγκριτικά με λοιπά έτη.

Όσον αφορά τις ανεξάρτητες μεταβλητές και σε διάστημα εμπιστοσύνης 95%, αυτές θεωρούνται στατιστικά μη σημαντικές καθώς διαχρονικά οι τιμές του pvalue είναι μεγαλύτερες από 0,05. Εξαίρεση αποτελεί αποκλειστικά το έτος 2004 (p-value= 0,0119) αναφορικά με τη μεταβλητή **DREV** καθώς και τα έτη 2006 (pvalue= 0,0046) και 2008 (p-value= 0,0001) αναφορικά με τη μεταβλητή PPE κατά τα οποία οι τιμές του p-value είναι μικρότερες του 0,05. Ως εκ τούτου, οι συγκεκριμένες μεταβλητές θεωρούνται στατιστικά σημαντικές κατά τα προαναφερθέντα έτη.

Κλάδος Τρόφιμα και Ποτά

Πίνακας 11

Year	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
C	0,2625	0,0782	0,0468	0,0313	0,0734	0,0995	0,0227	-0,0329	-0,0469	0,1418
DREV	-0,7782	-0,0110	0,0273	-0,8934	-0,3110	-0,1904	-0,0204	-0,0524	-0,0839	-1,1846
p-value (DRev)	0,0050	0,9191	0,8785	0,0005	0,4749	0,0002	0,8959	0,5137	0,7096	0,0064
PPE	-0,2778	-0,1142	-0,1575	-0,0772	-0,1462	-0,1923	-0,0936	-0,0027	-0,0294	-0,2293
p-value (PPE)	0,3971	0,1437	0,1568	0,7581	0,1489	0,0007	0,2026	0,9730	0,8276	0,2392
R Squared	0,4877	0,0729	0,1676	0,5486	0,2195	0,6239	0,0411	0,0045	0,0218	0,6222
Adj. R Squared	0,4023	-0,1588	-0,0174	0,4841	0,1154	0,5797	-0,0460	-0,1003	-0,0671	0,5878

Στον κλάδο Τροφίμων και Ποτών εντοπίζεται σχετικά χαμηλή προβλεπτική ικανότητα του υποδείγματος, γεγονός που αποδεικνύεται από τις χαμηλές τιμές που λαμβάνει ο προσαρμοσμένος συντελεστής (Adjusted R-squared). Όπως προκύπτει από το παραπάνω πίνακα, ο προσαρμοσμένος συντελεστής (Adjusted R-squared) κατά το έτος 2001 είναι 1,74% και κατά το έτος 2007 ανέρχεται σε 6,71%. Κατά τα έτη 2004 και 2008, το υπόδειγμα παρουσιάζει υψηλή προβλεπτική ικανότητα καθώς ο προσαρμοσμένος συντελεστής ανέρχεται στο 57,97% και 58,78% αντιστοίχως.

Όσον αφορά τις ανεξάρτητες μεταβλητές και σε διάστημα εμπιστοσύνης 95%, θεωρούνται στατιστικά μη σημαντικές καθώς διαχρονικά οι τιμές του pvalue είναι μεγαλύτερες από 0,05. Ωστόσο, κατά το έτος 2002 τόσο η μεταβλητή DREV, όσο και η μεταβλητή PPE θεωρούνται στατιστικά σημαντικές καθώς τα p-value των συγκεκριμένων μεταβλητών ανέρχονται στο 0,0005 και 0,0007 αντίστοιχα. Οι συντελεστές παλινδρόμησης (Coefficients) α, και , όπως προκύπτουν από τους παραπάνω πίνακες με την εφαρμογή του οικονομετρικού προγράμματος Eviews χρησιμοποιούνται για την εκτίμηση των κανονικών δεδουλευμένων (Descretionary Accruals), σύμφωνα με το μοντέλο Cross Sectional Modified-Jones.

5. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ

Σε αυτό το κεφάλαιο γίνεται προσπάθεια να εξηγηθεί γιατί τα ευρήματα από την εν λόγω έρευνα για τις εισηγμένες εταιρείες του Χρηματιστηρίου Αθηνών κατά την περίοδο 1995-2015 έρχονται σε αντίθεση με τα όσα προβλέπει η βιβλιογραφία για τη χειραγώγηση κερδών γενικότερα και για ποιό λόγο τα ευρήματα φαίνεται να συγκλίνουν με την άποψη των Ball and Shivakumar (2008) όσον αφορά τη χειραγώγηση κερδών. Η χειραγώγηση του αποτελέσματος έχει απασχολήσει τόσο την ακαδημαϊκή κοινότητα όσο και τους νομοθέτες. Η ασυμμετρία πληροφόρησης που υπάρχει μεταξύ επενδυτών και διοίκησης δίνει το κίνητρο στα διευθυντικά στελέχη να προβούν σε χειραγώγηση του αποτελέσματος είτε με τη χρήση των λογιστικών δεδουλευμένων είτε με τη χρήση πραγματικών επιλογών της διοίκησης. Στόχος της παρούσας μελέτης είναι η διερεύνηση της ύπαρξης χειραγώγησης μέσω της χρήσης των λογιστικών δεδουλευμένων στις εταιρείες του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών μετά την υιοθέτηση των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης και ο εντοπισμός του έτους που γίνεται η χειραγώγηση κατά την περίοδο υπό διερεύνηση. Χρησιμοποιήθηκαν υποδείγματα εντοπισμού και μέτρησης των λογιστικών δεδουλευμένων και μάλιστα των δεδουλευμένων που είναι στη διακριτική ευχέρεια της διοίκησης (discretionary accruals). Επίσης, εξετάστηκε αν τα λογιστικά δεδουλευμένα που είναι στη διακριτική ευχέρεια της διοίκησης σχετίζονται με διάφορα εταιρικά χαρακτηριστικά.

Το δείγμα που επιλέχθηκε είναι όλες οι εταιρείες του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών από όλους τους κλάδους εκτός από τους κλάδους τράπεζες, χρηματοοικονομικές υπηρεσίες, ακίνητη περιουσία και ασφάλειες και τα έτη διερεύνησης είναι το 1995 έως και το 2015. Για τον υπολογισμό των κανονικών δεδουλευμένων χρησιμοποιήθηκαν δύο μοντέλα της Jones (1991). Διαπιστώθηκε ότι οι εταιρείες μετά την υιοθέτηση των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης δεν προβαίνουν σε χειραγώγηση του αποτελέσματος, καθώς εμφανίζουν μέσα διακριτά δεδουλευμένα που είναι στατιστικά μη σημαντικά. Αυτό είναι συνεπές με το γεγονός ότι τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα έχουν ως στόχο την καλύτερη πληροφόρηση των ενδιαφερόμενων μερών και τις προσπάθειες μετριασμού της χειραγώγησης του αποτελέσματος (Barth et. al., 2008).

Έπειτα, διερευνήθηκε η σχέση των λογιστικών δεδουλευμένων που μπορούν να υποστούν χειραγώγηση με διάφορα εταιρικά χαρακτηριστικά με τη βοήθεια της περιγραφικής στατιστικής και με τη βοήθεια υποδειγμάτων. Προέκυψε ότι οι εταιρείες υψηλής μόχλευσης χειραγωγούν τα κέρδη προς τα κάτω, αφού παρουσιάζουν αρνητικό μέσο δεδουλευμένων και είναι στατιστικά σημαντικός.

Επιπλέον, οι εταιρείες με υψηλή αποδοτικότητα παρουσιάζουν θετικό μέσο δεδουλευμένων και το αποτέλεσμα είναι στατιστικά σημαντικό. Αντιθέτως, οι εταιρείες με χαμηλή αποδοτικότητα παρουσιάζουν αρνητικό μέσο δεδουλευμένων και είναι στατιστικά σημαντικός. Τέλος, στα υποδείγματα που εκτιμήθηκαν για να δούμε ποια εταιρικά χαρακτηριστικά επηρεάζουν τα δεδουλευμένων, στατιστικά σημαντική μεταβλητή προέκυψε η αποδοτικότητα του ενεργητικού (ROA).

Αρχικά, μια πιθανή αιτία εντοπίζεται στα όσα αναφέρουν οι Ball and Shivakumar (2008). Σύμφωνα με τους συγκεκριμένους ερευνητές οι λόγοι για τους οποίους παρουσιάζονται διαφορές στα δεδουλευμένα των εταιρειών πριν την υιοθέτηση των Δ.Λ.Π. τους δεν οφείλεται στις τυχοδιωκτικές συμπεριφορές των διοικήσεων να επιτύχουν υψηλότερη τιμή εισαγωγής στο χρηματιστήριο αλλά στην προσπάθεια βελτίωσης της ποιότητας της λογιστικής πληροφόρησης. Οι Ball and Shivakumar (2008) έδειξαν ότι οι επιχειρήσεις πριν την υιοθέτηση των Δ.Λ.Π επιλέγουν συντηρητικότερες λογιστικές πολιτικές γιατί τα συνδεδεμένα μέρη (επενδυτές, ελεγκτές, αναλυτές κλπ) έχουν απαίτηση για υψηλότερης ποιότητας λογιστική πληροφόρηση για να επιλυθεί το πρόβλημα της ασυμμετρίας στην πληροφόρηση. Μάλιστα, τα ευρήματα από τη συγκεκριμένη έρευνα στη Ελληνικές εταιρείες συγκλίνουν με αυτή την άποψη.

Όπως αναφέρθηκε και στο προηγούμενο κεφάλαιο τα δεδουλευμένα είναι αρνητικά και σε συνδυασμό με την άποψη των Ball and Shivakumar (2008) μας οδηγούν στο συμπέρασμα ότι οι διοικήσεις των εταιρειών δεν είχαν σκοπό να εξαπατήσουν τους επενδυτές αλλά να βελτιώσουν τη ποιότητα των δημοσιευμένων πληροφοριών τους, λόγω του γεγονότος ότι μια επιχείρηση όταν επιλέξει να εισαχθεί στο χρηματιστήριο είναι στο επίκεντρο του ενδιαφέροντος του τύπου, των αναλυτών, των ελεγκτών, των επενδυτών, των φορέων χάραξης πολιτικής κλπ.

Στη συνέχεια άλλος ένας λόγος για τον οποίο μπορούμε να ενισχύσουμε την άποψη μας ότι οι Ελληνικές Επιχειρήσεις δεν προβαίνουν σε χειραγώγηση κερδών είναι η υιοθέτηση υψηλότερης ποιότητας λογιστικών προτύπων από τις εταιρείες παγκοσμίως την περίοδο που εξετάστηκε. Ως γνωστόν το από το 2005 και μετά όσες εταιρείες συμμετείχαν στην κύρια αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών υποχρεώθηκαν να εφαρμόσουν τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα. Όπως αναφέρθηκε και σε προηγούμενη ενότητα για να μπορέσουν να είναι συγκρίσιμα τα αποτελέσματα από το δείγμα αφαιρέθηκαν οι επιχειρήσεις των τραπεζών, των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, των ασφαλειών και της ακίνητης περιουσίας, αυτό γιατί διαφέρει το λογιστικό τους κύκλωμα ως προς την αναγνώριση εσόδων-εξόδων και κατά συνέπεια υπάρχουν σημαντικές διαφορές στη δημιουργία δεδουλευμένων . Άρα το δείγμα αποτελείται μόνο από εταιρείες που εφαρμόζουν τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα.

Βιβλιογραφία

Athianos Stergios, Vazakidis Athanasios, Dritsakis Nikolaos (2005), "Financial Statement Effects of Adopting International Accounting Standards: The Case of Greece", Working Paper, Available at http://ssrn.com/abstract=1829348

Van Tendeloo, B. and Vanstraelen, A. (2005) "Earnings Management under German GAAP versus IFRS", *European Accounting Review*, 14 (1): 155-180.

Bellas Athanasios, Toudas Kanellos, Papadatos Konstantinos (2007), "The consequences of applying International Accounting Standards (IAS) to the financial statements of Greek companies", Working Paper, Available at http://ssrn.com/abstract=985048

Antonios Georgopoulos and Costas Siriopoulos (2008), "Auditor awareness of earnings management", Int. J. Accounting, Auditing and Performance Evaluation, Vol. 5, No. 1, 2008

Aussenegg, W., Inwinkl, P. and Schneider, G. (2008) "Earnings Management and Local vs. International Accounting Standards of European Public Firms", Working Paper, Available at: http://ssrn.com/abstract=1310346.

Ball Ray, Shivakumar Lakshmaman (2008) "Earnings quality at initial public offerings", Journal of Accounting and Economics 45 (2008) 324-349

Barth, M., Landsman, W. and Lang, M. (2008) "International Accounting Standards and Accounting Quality", *Journal of Accounting Research*, 46 (3): 467-498.

Capkun, V., Cazavan-Jeny, A., Jeanjean, T. and Weiss, L. (2008) "Earnings Management and Value Relevance during the Mandatory Transition from Local GAAPs to IFRS in Europe", Working Paper, Available at: http://ssrn.com/abstract=1125716.

Cai, L., Rahman, A. and Courtenay, S. (2008) “The Effect of IFRS and its Enforcement on Earnings Management: An International Comparison”, Working Paper, Available at: http://ssrn.com/abstract=1473571.

Christensen, H., Lee, E. and Walker, M. (2008) “Incentives or Standards: What Determines Accounting Quality Changes around IFRS Adoption Working Paper, Available at: http://ssrn.com/abstract=1013054.

Tsalavoutas I. (2008), “Comparing International Financial Reporting Standards (IFRSs) and Greek GAAP: financial statements effects”, Working Paper, Available at http://grammatikhilfe.com/europeanInstitute/research/hellenicObservatory/pdf/3rd_Sy mposium/PAPERS/TSALAVOUTAS%20IOANNIS.pdf

Alessandro Mechelli, Riccardo Cimini (2009), “How have the IAS/IFRS adoption affected earnings management in EU? The effect of the absence/divergence of regulation and of legal enforcement”.

Bagaeva, A. (2009) “The IFRS and Accounting Quality in the Transitional Economy: The Case of Russia”, Working Paper, Available at: http://ssrn.com/abstract=1400026.

Guenther, N., Gegenfurtner, B., Kaserer, C. and Achleitner, A. (2009) “International Financial Reporting Standards and Earnings Quality: The Myth of Voluntary vs. Mandatory Adoption”, Working Paper, Available at: http://ssrn.com/abstract=1413145.

Paglietti, P. (2009) “Earnings Management, Timely Loss Recognition and Value Relevance in Europe Following the IFRS Mandatory Adoption: Evidence from Italian Listed Companies”, *Business and Management Sciences International Quarterly Review*, 1 (4), Available at: http://dx.doi.org/10.4485/ea2038-5498.97-117.

Tsalavoutas I. (2009), "The adoption of IFRS by Greek listed companies: financial statement effects, level of compliance and value relevance", Working Paper, Available at: https://www.era.lib.ed.ac.uk/bitstream/handle/1842/4060/Tsalavoutas2009.pdf?seque nce=1&isAllowed=y

Andre, P., Evans, L. and Tsalavoutas, I. (2010) "Transition to IFRS and Value Relevance in a Small but Developed Market: A Look at Greek Evidence", Working Paper, Available at: http://ssrn.com/abstract=1286474.

Tsalavoutas, I. and Evans, L. (2010) "Transition to IFRS in Greece: Financial Statement Effects and Auditor Size", *Managerial Auditing Journal*, 25 (8): 814-842.

Ahmed, A.S., Neel, M. and Wang, D. (2013) "Does Mandatory Adoption of IFRS Improve Accounting Quality? Preliminary Evidence", *Contemporary Accounting Research*, 30 (4): 1344–1372.

Brochet Francois, Jagolinzer Alan, Riedl J. Edward (2011), "Mandatory IFRS Adoption and Financial Statement Comparability", Working paper 11-109

Doukakis C. Leonidas (2014), "The Effect of Mandatory IFRS Adoption on Real and Accrual-Based Earnings Management Activities, Article in Journal of Accounting and Public Policy, Is publicized at http://www.researchgate.net/publication/257816432

Ferentinou A., Anagnostopolou S. (2014), "Accrual-Based and Real Earnings Management before and after IFRS Adoption: The Case of Greece", Working Paper, Available at http://ssrn.com/abstract=2520857

Horton, J., Serafeim, G. and Serafeim, I. (2013) "Does Mandatory IFRS Adoption Improve the Information Environment, *Contemporary Accounting Research*, 30 (1): 388-423.

Vedran Capkun*, Daniel W. Collins** and Thomas Jeanjean (2012), “Does Adoption of IAS/IFRS Deter Earnings Management, Working Paper, Available at: http://tippieweb.iowa.uiowa.edu/accounting/phd/publications/collins_adoption.pdf

Vedran Capkun*, Daniel W. Collins** and Thomas Jeanjean (2013), “The Effect of IAS/IFRS Adoption on Earnings Management (Smoothing): A Closer Look at Competing Explanations”, Working Paper, Available at http://ssrn.com/abstract=1850228

Ιστοσελίδες

www.ase.gr

www.google.com

www.wikipedia.gr