



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
UNIVERSITY OF PIRAEUS

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ
ΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ

ΠΜΣ «Χρηματοοικονομική και Τραπεζική» με κατεύθυνση στη
«Χρηματοοικονομική και Τραπεζική Διοικητική»

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

**ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗ ΕΥΘΥΝΗ ΚΑΙ ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗ
ΤΩΝ ΚΕΡΔΩΝ ΣΤΗΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ**

Τριμελής Επιτροπή: Αντζουλάτος Α. Άγγελος (Επιβλέπων Καθηγητής)

Τσιριτάκης Εμμανουήλ

Βολιώτης Δημήτριος

Μεταπτυχιακή φοιτήτρια: Σταυρούλα Πιλάτου (Α.Μ. ΜΧΡΗ1538)

Μάρτιος 2017, Πειραιάς

Περίληψη

Η παρούσα διπλωματική εργασία εξετάζει εάν η εταιρική κοινωνική ευθύνη σχετίζεται με την χειραγώγηση των κερδών.

Οι κύριοι παράγοντες για την εξομάλυνση του εισοδήματος των τραπεζών βασίζεται στην ασύμμετρη πληροφόρηση. Όταν όλα παραμένουν σταθερά, η ασύμμετρη πληροφόρηση θα έπρεπε να ήταν λιγότερη αυστηρή για τις τράπεζες που περιλαμβάνονται στον δείκτη Dow Jones Sustainability Index (DJSI). Σχετίζεται η ένταξη των τραπεζών στον δείκτη DJSI, με την μικρότερη εξομάλυνση των κερδών; Ποιος είναι ο ρόλος του θεσμικού πλαισίου για τις τράπεζες κάθε χώρας;

Τα αποτελέσματα της εμπειρικής ανάλυσης έδειξαν ότι υπάρχει μειωμένη χειραγώγηση των κερδών στον τραπεζικό κλάδο. Επιπρόσθετα, έδειξαν ότι υπάρχουν από την πλευρά των διοικήσεων πρακτικές συμπεριφοράς για επικοινωνία με τους επενδυτές. Επιπλέον, υπάρχει αντί-κυκλική συμπεριφορά των προβλέψεων για τις ζημίες δανείων. Τέλος, η απάντηση του ερωτήματος που θέτει αυτή η διατριβή είναι ότι πράγματι οι τράπεζες οι οποίες εντάσσονται στον δείκτη DJSI εμφανίζουν ασθενέστερη χειραγώγηση των κερδών. Αυτό οφείλεται στη μειωμένη δυνατότητα που διαθέτουν οι τράπεζες λόγω της αυστηρότερης και συνεχούς παρακολούθησης που υφίστανται.

Λέξεις κλειδιά: ασύμμετρη πληροφόρηση, ζημίες απομειώσεως, χειραγώγηση των κερδών, εξομάλυνση του εισοδήματος, επικοινωνία με τους επενδυτές, κεφαλαιακή επάρκεια, εταιρική κοινωνική ευθύνη

Abstract

This thesis examines whether Corporate Social Responsibility (CSR) is associated with the earning management.

The main factors for income- smoothing by banks are based on asymmetric information. When everything is equal, asymmetric information should be less severe for banks included in Dow Jones Sustainability Index (DJSI). Is DJSI- inclusion associated with smaller income- smoothing? What is the role of the institutional environment of the banks' home countries?

The results of the empirical analysis exhibit less earning management in banking but signaling. Moreover, there is anticyclical behavior in loan- loss provisions. Finally, the answer to the question that this thesis posits is the fact that banks which are included in the DJSI exhibit less earnings management. This is due to the stricter monitoring and continual observation that they undergo.

Key words: asymmetric information, loan loss provisions, earning management, income smoothing, signaling, capital requirement, social corporate responsibility

Περιεχόμενα

Περίληψη.....	2
1. Η Δομή και Λειτουργία του Χρηματοπιστωτικού Συστήματος	5
1.1 Ασύμμετρη πληροφόρηση	6
1.2 Βασικές αρχές της τραπεζικής.....	13
1.2.1 Ισολογισμός και αποτελέσματα χρήσεως	15
1.3 Ζημιές Απομειώσεως	17
1.3.1 Εκτίμηση των δανείων	20
1.3.2 Εποπτικές αρχές και λογιστικά πρότυπα	21
2. Χειραγώγηση των κερδών.....	22
2.1 Τρόποι και επιπτώσεις της χειραγώγησης των κερδών	22
2.2 Η μεγάλη εικόνα.....	26
2.3 Εξομάλυνση του εισοδήματος	31
2.4 Επικοινωνία με τους επενδυτές (signalling).....	35
2.5 Κεφαλαιακή επάρκεια.....	38
3. Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη	45
3.1 Δείκτης Dow Jones Sustainability Index (DJSI)	51
4. Εμπειρική Ανάλυση	57
4.1 Δυνητικές επεξηγηματικές μεταβλητές	59
4.2 Οικονομετρική τεχνική	60
4.3 Αποτελέσματα	61
5. Σύνοψη	64
Βιβλιογραφία	65
Παράρτημα.....	67

1. Η Δομή και Λειτουργία του Χρηματοπιστωτικού Συστήματος

Το χρηματοπιστωτικό σύστημα είναι περίπλοκο στη δομή και στην λειτουργία του. Στο χρηματοπιστωτικό σύστημα περιλαμβάνονται οι τράπεζες, οι ασφαλιστικές εταιρίες, τα αμοιβαία κεφάλαια, οι μετοχές και πολλά άλλα τα όποια είναι υπό την εποπτεία της κυβέρνησης.

Σύμφωνα με τον Mishkin (2000) για να μπορέσουμε να καταλάβουμε πως λειτουργεί ένα χρηματοπιστωτικό σύστημα θα πρέπει να κατανοήσουμε τα στοιχεία που το απαρτίζουν.

Οι μετοχές αποτελούν το πιο μικρό κομμάτι στην αγορά των ΗΠΑ διότι δεν αποτελεί πηγή εξωτερικής χρηματοδότησης. Επίσης ούτε τα εμπορεύσιμα χρεόγραφα όπως τα ομόλογα, χρησιμοποιούνται για την χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων τους. Ακόμη και ο συνδυασμός των ομολόγων και των μετοχών δεν αποτελούν το 50% των εμπορεύσιμων τίτλων, υποδεικνύοντας ότι δεν αποτελούν κύρια πηγή χρηματοδότησης.

Η έμμεση χρηματοδότηση, δηλαδή η χρηματοδότηση από ενδιάμεσα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, είναι πιο σημαντική από την άμεση χρηματοδότηση (μετοχές, ομόλογα).

Οι τράπεζες είναι αυτές που αποτελούν τον κύριο πυλώνα για την χρηματοδότηση με τα τραπεζικά δάνεια, κυρίως για τις επιχειρηματικές δραστηριότητες. Επιπλέον, οι μεγάλες εταιρίες είναι οι μόνες που έχουν πρόσβαση στην αγορά των αξιών ώστε να μπορέσουν να χρηματοδοτήσουν τις δραστηριότητες τους. Ενώ οι μικρότερες εταιρίες χρηματοδοτούνται μέσω τραπεζής.

Το χρηματοπιστωτικό σύστημα είναι ένας από τους πιο αυστηρούς ρυθμιστικούς κλάδους της οικονομίας. Αυτό επιτυγχάνεται με την διάχυση των πληροφοριών. Τόσο για την προστασία των καταναλωτών, όσο και για την σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού τομέα.

Ένα ακόμη στοιχείο είναι οι εγγυήσεις, οι οποίες είναι το κυρίαρχο χαρακτηριστικό για τις συμβάσεις χρέους. Οι εγγυήσεις είναι τα περιουσιακά στοιχεία που εγγυείται ο δανειστής σε περίπτωση που δεν μπορέσει να αποπληρώσει το χρέος του. Τέλος, οι συμβάσεις χρέους ένα περίπλοκο εργαλείο με πολλά νομικά στοιχεία.

Στη χρηματοπιστωτική αγορά υπάρχουν σημαντικά κόστη, τα κόστη συναλλαγών και πληροφοριών. Η οικονομική ανάλυση για το πως αυτά τα κόστη επηρεάζουν την χρηματοπιστωτική αγορά βοηθούν στην κατανόηση της λειτουργίας του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Για να γίνει καλύτερη η κατανόηση του κόστους συναλλαγής ας δούμε ένα παράδειγμα. Ένας μικροεπενδυτής επιθυμεί να κάνει μια επένδυση στη χρηματιστηριακή αγορά, όμως διαθέτει ένα μικρό ποσό χρημάτων. Ο χρηματιστής αναφέρει ότι το ποσό για την χρηματιστηριακή προμήθεια θα είναι μεγαλύτερη σε σχέση με τις μετοχές που θα αγοράσει. Έτσι λοιπόν προκύπτει το πρόβλημα για τα υψηλά κόστη συναλλαγών για έναν μικροεπενδυτή.

Μια λύση για αυτό το πρόβλημα είναι οι οικονομίες κλίμακος. Για να επωφεληθούν οι επενδυτές από τις οικονομίες κλίμακος θα πρέπει να γίνει ομαδοποίηση των κεφαλαίων πολλών επενδυτών μαζί, προκειμένου να κόστη να μειωθούν. Δηλαδή όσο πιο μεγάλο είναι το κεφάλαιο της επένδυσης τόσο πιο πολύ μειώνονται τα κόστη συναλλαγών. Αυτό συμβαίνει γιατί τα κόστη συναλλαγών των 100 μέτοχων, με των 10000 μετοχών δεν διαφέρουν και πολύ. Η ύπαρξη των οικονομιών κλίμακος, δείχνουν πόσο σημαντικό ρόλο διαδραματίζουν τα ενδιάμεσα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα στην οικονομία.

1.1 Ασύμμετρη πληροφόρηση

Το πρόβλημα της ασύμμετρης πληροφόρησης εμφανίζεται κυρίως στις χρηματοοικονομικές συμφωνίες και τις οικονομικές συναλλαγές. Δημιουργείται όταν ένας από τους δυο αντισυμβαλλόμενους έχει περισσότερες πληροφορίες από τον άλλον. Η ασύμμετρη πληροφόρηση οδηγεί στα προβλήματα της δυσμενούς επιλογής και του ηθικού κινδύνου.

Δυσμενή επιλογή

Η δυσμενή επιλογή υφίσταται πριν πραγματοποιηθεί η συναλλαγή. Μπορεί να υπάρξει πιθανός πιστωτικός κίνδυνος κατά την σύναψη της συναλλαγής γιατί ο αντισυμβαλλόμενος είναι πιθανόν θα αθετήσει τις πληρωμές του.

Όταν ένας επενδυτής θέλει να αγοράσει χρεόγραφο, δεν μπορεί να γνωρίζει αν το χρεόγραφο που θα αγοράσει του προσφέρει υψηλά κέρδη και χαμηλό κίνδυνο ή το αντίθετο. Ο πωλητής του χρεογράφου μπορεί να γνωρίζει καλύτερα γιατί έχει περισσότερη πληροφόρηση. Όταν όμως γνωρίζει ότι είναι καλή εταιρία τα χρεόγραφα της θα είναι υποτιμημένα και δεν θα θέλει να τα πουλήσει στη τιμή που ζητάει ο αντισυμβαλλόμενος. Οι μόνες εταιρίες που θα θέλουν να πουλήσουν είναι αυτές που κατέχουν χρεόγραφα με υψηλό κίνδυνο, οι κακές εταιρίες, με αυτό τον τρόπο υπάρχει περίπτωση να μην γίνει καμία αγοραπωλησία.

Όταν όμως υπάρξει πλήρης πληροφόρηση τότε θα γίνουν αγοροπωλησίες, διότι οι πωλητές θα λάβουν την εύλογη αξία για τα χρεόγραφα τους και οι αγοραστές θα γνωρίζουν την ποιότητα του χρεογράφου.

Το πρόβλημα της δυσμενούς επιλογής μπορεί να λυθεί εν μέρη από οργανισμούς που παρέχουν πληροφορίες σχετικά με την εικόνα των επιχειρήσεων. Δεν μπορεί να υπάρξει μια λύση διότι αντιμετωπίζουμε το πρόβλημα παρασιτισμού «free-rider». Το πρόβλημα αυτό υπόκειται στο ότι μπορούν οι επενδυτές που δεν έχουν πληρώσει για να λάβουν πληροφορίες επωφελούνται από τους άλλους επενδυτές. Βλέπουν τις αγορές των αξιογράφων από του επενδυτές που έχουν πληρώσει προκειμένου να μπορέσουν να γνωρίζουν ποια επιχείρηση είναι υποτιμημένη και αμέσως πράττουν την ίδια αγορά.

Επομένως, λόγω της μεγάλης ζήτησης η αξία του χρεογράφου ανεβαίνει στη πραγματική του αξία και ο επενδυτής αντιλαμβάνεται ότι δεν υπάρχει λόγος να πληρώνει για πληροφορίες εφόσον δεν επωφελείται από αυτές. Το πρόβλημα παρασιτισμού «free-rider» εμποδίζει την αγορά να παράγει περισσότερες πληροφορίες για να εξαλείψει την ασύμμετρη πληροφόρηση.

Είναι δύσκολο να πει κανείς ότι η Κυβέρνηση θα μπορούσε να λύσει το πρόβλημα της ασύμμετρης πληροφόρησης. Η Κυβέρνηση θα μπορούσε να εμφανίζει δημόσια τις πληροφορίες που θα βοηθούσαν τους επενδυτές να έχουν μια καλύτερη εικόνα για τις εταιρίες, όμως έτσι θα εμφάνιζε και αρνητικές πληροφορίες οι οποίες προκαλούν πολιτικά προβλήματα.

Επίσης, θα μπορούσε η Κυβέρνηση να ρυθμίζει την αγορά με τέτοιο τρόπο που να ενθαρρύνει τους επενδυτές να παρέχουν ειλικρινές πληροφορίες, όπως να πωλούν τους τίτλους σε δημόσιες αγορές, να ακολουθούν τα λογιστικά πρότυπα και να παρέχουν πληροφορίες σχετικά με τα κέρδη και τα περιουσιακά στοιχεία.

Με αυτόν το τρόπο μειώνουμε το πρόβλημα της δυσμενούς επιλογής όμως δεν το εξαλείφουμε, διότι και πάλι οι επιχειρήσεις έχουν καλύτερη πληροφόρηση και μπορούν να αποκρύπτουν την αλήθεια.

Οι τράπεζες αναλαμβάνουν το ρόλο του διαμεσολαβητή και επομένως του ειδικού που θα μπορέσει να ξεχωρίσει τον καλό πιστωτικό κίνδυνο από τον κακό. Επομένως, η τράπεζα μπορεί να λαμβάνει κεφάλαια από τις καταθέσεις και αυτά τα χρήματα να τα διαθέτει για δάνεια προς τις καλές εταιρίες. Με αυτό το τρόπο μπορεί να λάβει περισσότερα χρήματα από τα δάνεια σε σχέση με αυτά που δίνει στους καταθέτες της.

Η τράπεζα μπορεί επωφεληθεί περισσότερο από τις πληροφορίες που παράγει και να αποφύγει το πρόβλημα παρασιτισμού «free-rider» παρέχοντας ιδιωτικά δάνεια, παρά να αγοράζε χρεόγραφα που διαπραγματεύονται στην ελεύθερη αγορά. Η τράπεζα ως διαμεσολαβητής μπορεί να μειώσει το πρόβλημα της ασύμμετρης πληροφόρησης.

Στις αναπτυγμένες χώρες είναι πιο εύκολο να συλλέξεις πληροφορίες σχετικά με τις εταιρίες. Παρατηρείται ότι όταν υπάρχει πιο ποιοτική πληροφόρηση, με βάση τις καλές επιχειρήσεις, η ασύμμετρη πληροφόρηση μειώνεται. Επομένως, είναι πιο εύκολο για τις εταιρίες να εκδώσουν χρεόγραφα.

Επιπρόσθετα, όσο πιο καλή είναι μια εταιρία τόσες πιο πολλές διαθέσιμες πληροφορίες υπάρχουν σχετικά με τις δραστηριότητες της.

Επομένως, οι επενδυτές μπορούν εύκολα να αξιολογήσουν την ποιότητα της εταιρίας και η δυσμενή επιλογή μειώνεται για τις καλές επιχειρήσεις, οπότε ο επενδυτής είναι πρόθυμος να επενδύσει στα χρεόγραφα της εταιρίας.

Επομένως, γίνεται αντιληπτό ότι θα πρέπει να υπάρξει μια ιεραρχία για τις καλές εταιρίες που μπορούν να εκδίδουν χρεόγραφα χωρίς διαμεσολαβητές. Όσο πιο μεγάλη και πιο εδραιωμένη είναι μια εταιρία τόσο πιο εύκολο είναι να εκδώσει τα δικά της χρεόγραφα ώστε να αντλήσει κεφάλαια.

Οι εγγυήσεις είναι η ασφάλεια που δίνεται στον δανειστή αν ο αντισυμβαλλόμενος αθετήσει τις υποχρεώσεις του και δεν αποπληρώσει το δάνειο του. Με αυτόν το τρόπο μειώνεται το πρόβλημα της δυσμενούς επιλογής διότι ο δανειστής εξασφαλίζεται λαμβάνοντας την ασφάλεια από τον δανειζόμενο. Επομένως, ο δανειστής μπορεί να πωλήσει την ασφάλεια και με τα χρήματα που θα λάβει να αναπληρώσει τις απώλειες.

Η καθαρή θέση λειτουργεί όπως και οι εγγυήσεις. Μια επιχείρηση, έχοντας αυξημένη καθαρή θέση, αν πράξει μια επένδυση που θα της επιφέρει αρνητικά κέρδη και αθετηθούν οι πληρωμές του χρέους, τότε μπορεί ο δανειστής λάβει ένα τίτλο από την καθαρή θέση και το πουλήσει ώστε να ανακτήσει τις απώλειες του. Επομένως μειώνεται και η δυσμενούς επιλογή.

Επιπλέον, όσο πιο μεγάλη καθαρή θέση, δηλαδή όσο πιο πολλά ίδια κεφάλαια διαθέτει τόσο πιο δύσκολο είναι να χρεοκοπήσει η εταιρία, γιατί μπορεί να αποπληρώσει τις υποχρεώσεις της. Παρατηρείται πως με την καθαρή θέση και τις εγγυήσεις και οι δυο αντισυμβαλλόμενοι είναι πιο πρόθυμοι να κάνουν δάνεια.

Ηθικός κίνδυνος

Ο ηθικός κίνδυνος είναι η ασύμμετρη πληροφορία που υφίσταται μετά την συναλλαγή. Ο πωλητής του αξιογράφου μπορεί να έχει κίνητρα να αποκρύψει κάποια στοιχεία από τον αντισυμβαλλόμενο. Ο ηθικός κίνδυνος υπόκειται στο πρόβλημα της αντιπροσώπευσης, δηλαδή ο διαχωρισμός που υπάρχει μεταξύ του ιδιοκτήτη και του διαχειριστή. Ο διαχειριστής, δηλαδή ο

διευθυντής, της επιχείρησης δεν έχει τα ίδια κίνητρα με τους μετόχους, δηλαδή τα υψηλά κέρδη για τους μετόχους. Επομένως θα μπορεί λόγω της ασύμμετρης πληροφόρησης να αποκρύπτει στοιχεία από τους μετόχους, όπως τα κέρδη, και να απολαμβάνει αυτός τα κέρδη.

Η σύμβαση Ιδίων κεφαλαίων, όπως οι κοινές μετοχές, είναι η απαίτηση ενός μεριδίου από τα κέρδη και τα περιουσιακά στοιχεία της εταιρίας. Οι συμβάσεις Ιδίων κεφαλαίων, υπόκεινται σε ένα συγκεκριμένο πρόβλημα ηθικού κινδύνου αυτό του «principal agent problem». Δηλαδή, όταν οι διευθυντές των εταιριών (agents), στους οποίους δεν ανήκει η εταιρία, ενεργούν με βάση τα δικά τους συμφέροντα και όχι με βάση των μετόχων (principals). Γιατί, οι διευθυντές δεν έχουν ως κίνητρο την μεγιστοποίηση των κερδών των μετόχων, τότε προκύπτει το πρόβλημα του ηθικού κινδύνου.

Ένας τρόπος για να μειωθεί ο ηθικός κίνδυνος και το πρόβλημα «principal agent» είναι η παρακολούθηση, δηλαδή να υπόκειται η εταιρία σε λογιστικούς και διοικητικούς ελέγχους, όμως αυτός ο τρόπος είναι δαπανηρός και επέρχεται και πάλι το πρόβλημα παρασιτισμού «free-rider» δηλαδή κάποιοι μέτοχοι θα επωφεληθούν από τους άλλους μετόχους που έχουν πληρώσει για τον έλεγχο των δραστηριοτήτων της εταιρίας.

Επιπρόσθετα, η κυβέρνηση βάζει αυστηρούς νόμους θέλοντας να μειώσει τον ηθικό κίνδυνο, όμως και πάλι δεν είναι πολύ εύκολο να επιτευχθεί αυτό. Οι ενδιαμέσοι χρηματοδότες βοηθάνε στην μείωση του ηθικού κινδύνου, οι εταιρίες επιχειρηματικών κεφαλαίων δίνουν στους νέους επιχειρηματίες κεφάλαια που δεν είναι εμπορεύσιμα και με αυτόν τον τρόπο δεν μπορούν να επωφεληθούν άλλοι επιχειρηματίες με το πρόβλημα παρασιτισμού «free-rider».

Η σύμβαση χρέους, αντίθετα με την σύμβαση μετοχικού κεφαλαίου, είναι μια συμφωνία όπου ο δανειολήπτης πρέπει να λαμβάνει το πόσο που έχει συμφωνήσει με τον δανειστή, όσο δανειστής πληρώνεται από την εταιρία δεν τον ενδιαφέρει αν αποκρύπτει κέρδη και αν κάνει δόλιες πράξεις όταν όμως η εταιρία αθετεί τις πληρωμές της μόνο τότε ο δανειστής θα θελήσει να ελέγξει της καταστάσεις των κερδών. Με αυτό το τρόπο μειώνεται ο ηθικός κίνδυνος.

Για την αποφυγή του ηθικού κινδύνου θέτουν περιοριστικούς κανόνες. Υπάρχουν τέσσερις κατηγορίες περιοριστικών συμφωνιών:

- Ρήτρα για αποφυγή ανεπιθύμητης συμπεριφοράς, η οποία θέτει στο δανειζόμενο ότι το δάνειο μπορεί να χρησιμοποιηθεί μόνο για συγκεκριμένες δραστηριότητες που δεν έχουν ρίσκο.
- Συμφωνία για επιθυμητή συμπεριφορά, δηλαδή η εταιρία που επιθυμεί να δανειστεί να έχει υψηλή καθαρή θέση γιατί αποφεύγεται ο ηθικός κίνδυνος και είναι πιο δύσκολα να αθετήσει τις υποχρεώσεις της.
- Συμφωνία ώστε να υπάρχει η αξία της εγγύησης, δηλαδή να διακρατείται η εγγύηση μέχρι να λήξει η σύμβαση διότι αποτελεί μια σημαντική προστασία για τον δανειστή.
- Συμφωνία για παροχή πληροφοριών, δηλαδή ότι η εταιρία θα εμφανίζει τις δραστηριότητες της σε τριμηνιαίες λογιστικές εκθέσεις, επιτρέποντας τον δανειστή να ελέγχει τα βιβλία της επιχείρησης.

Οι συμφωνίες αυτές μειώνουν τον ηθικό κίνδυνο αλλά δεν το εξαλείφουν, διότι για να επιτευχθούν οι συμφωνίες αυτές χρειάζεται παρακολούθηση η οποία κοστίζει και πάλι εδώ μπορεί να υπάρξει το πρόβλημα παρασιτισμού «free-rider». Επομένως, ο κίνδυνος συνεχίζει να υπάρχει σε εμπορεύσιμα χρεόγραφα, μόνο οι τράπεζες μπορούν να μειώσουν τον ηθικό κίνδυνο διότι τα δάνεια που παρέχει είναι ιδιωτικά.

Όταν η τιμή των επιτοκίων αυξάνεται είτε λόγω της αυξημένης προσφοράς είτε της μειωμένης ζήτησης. Οι καλές επιχειρήσεις δεν είναι σε θέση να δανειστούν με τόσο υψηλό επιτόκιο, επομένως μόνο οι κακές εταιρίες θα θέλουν να δανειστούν, όμως εκεί υπάρχει μεγάλο ποσοστό αθέτησης.

Επίσης, μια κατάρρευση ένα αξιόπιστου χρηματοπιστωτικού ιδρύματος θα προκαλέσει αβεβαιότητα και θα είναι δύσκολο να ξεχωριστεί ο κάλος από τον κακό πιστωτικό κίνδυνο. Επομένως, προκύπτει το πρόβλημα της δυσμενούς επιλογής και υφίσταται απροθυμία στο να δανειστούν.

Επιπρόσθετα, μια πτώση το χρηματιστήριο μπορεί να προκαλέσει επιδείνωση στους ισολογισμούς των εταιριών και να εμφανιστούν τα προβλήματα του ηθικού κινδύνου και της δυσμενούς επιλογής.

Όλοι αυτοί οι παράγοντες αποσταθεροποιούν την οικονομική κατάσταση και προκαλεί μείωση του δανεισμού, των επενδύσεων και της συνολική οικονομικής δραστηριότητας. Επακολουθώ της είναι η οικονομική κρίση.

Οι καταθέτες θα πανικοβληθούν και θα θελήσουν να πάρουν τις καταθέσεις τους από τις τράπεζες. Αυτό δυσχεραίνει πολύ την εικόνα των τραπεζών και μπορεί να χρεοκοπήσει ένας μεγάλος αριθμός. Λόγω όλων αυτών θα μειωθεί ο τραπεζικός δανεισμός, όπως επίσης θα μειωθούν οι οικονομικές δραστηριότητες.

Τέλος, στην αγορά των αναδυόμενων χώρων η Κυβέρνηση μπορεί δημιουργεί φόβους ότι υπάρχει περίπτωση αθετήσεως του δημοσίου χρέους. Έτσι λοιπόν οι τράπεζες μπορούν να αναγκαστούν να αγοράσουν ομόλογα, αυτό όμως μπορεί να επιφέρει επιπτώσεις στον ισολογισμό των τραπεζών και να υπάρξει μείωση του δανεισμού. Ακόμη μπορεί να υπάρξει κρίση του συναλλάγματος και η αξία του εγχώριου νομίσματος να πέφτει. Έτσι λοιπόν και οι επενδυτές να αποσύρουν τα χρήματά τους. Πάλι λοιπόν οδηγούμαστε σε μείωση των οικονομικών δραστηριοτήτων που θα επιφέρει οικονομική κρίση.

1.2 Βασικές αρχές της τραπεζικής

Ο ισολογισμός και τα αποτελέσματα χρήσης είναι τα κύρια εργαλεία για την τραπεζική. Ο ισολογισμός παρουσιάζει την εικόνα της τράπεζας τις απαιτήσεις (ενεργητικό) και τις υποχρεώσεις (παθητικό), οι υποχρεώσεις προς τρίτους περιλαμβάνουν τις καταθέσεις, τις υποχρεώσεις προς πιστωτικά ιδρύματα και την χρηματοδότηση από τις αγορές, ενώ οι υποχρεώσεις προς τους μετόχους περιλαμβάνουν την καθαρή θέση, δηλαδή αναφέρεται στο τι της ανήκει και τι χρωστάει.

Το ενεργητικό της τράπεζας αναλύεται στη περιγραφή, την ρευστότητα και την αποτίμηση. Σε αυτές τις υποενότητες ανήκουν τα διαθέσιμα τα οποία αποτελούν πολύ μικρό ποσοστό στον ισολογισμό περίπου 2%. Το ύψος των διαθέσιμων επηρεάζονται από την στρατηγική αποφάσεων των τραπεζών, την νομισματική πολιτική και την λειτουργία του διατραπεζικού συστήματος πληρωμής.

Τα διαθέσιμα διακατέχουν την μεγαλύτερη ρευστότητα του ισολογισμού. Χρησιμοποιούνται για να καλύψουν οποιαδήποτε υποχρέωση, είτε δάνεια είτε επενδύσεις, διότι αποτελούν την πρώτη πηγή χρημάτων. Τα διαθέσιμα δεν μπορούν να χάσουν την αξία τους και μπορούν να χρησιμοποιηθούν άμεσα οπότε ζητηθούν.

Η αποτίμηση των διαθέσιμων στο ιστορικό κόστος δεν επηρεάζει την αξία τους ανεξάρτητα από τις οικονομικές συνθήκες που επικρατούν. Για το λόγο ότι δεν περιέχουν πιστωτικό κίνδυνο και οι καταθέσεις δεν κινδυνεύουν να χαθούν από την κεντρική τράπεζα.

Επίσης, περιλαμβάνονται απαιτήσεις κατά των πιστωτικών ιδρυμάτων, οι οποίες περιλαμβάνουν καταθέσεις, συμφωνίες επαναπώλησης τίτλων και δάνεια σε άλλες τράπεζες τα οποία δεν είναι άμεσα διαθέσιμα θα πρέπει όταν λήξει η συμφωνία (repos) για να εισπράξουν τα χρήματα.

Επιπλέον, περιλαμβάνονται τα δάνεια σε ιδιώτες, επιχειρήσεις και κυβερνήσεις τα οποία αποτελούν για μια τράπεζα το μεγαλύτερο μέρος του ενεργητικού της, όμως έχουν την μικρότερη ρευστότητα. Οι τράπεζες συνήθως

κρατούν τα δάνεια στο ενεργητικό μέχρι την λήξη τους για αυτό σχετίζεται με την αποτίμηση του ιστορικού κόστους.

Επίσης, περιλαμβάνονται οι συσσωρευμένες απομειώσεις, οι οποίες δημιουργούν αποθεματικά για τις αναμενόμενες ζημιές δανείων.

Επιπλέον, περιλαμβάνονται τα παράγωγα- αξιόγραφα όπου ο κίνδυνος των οποίων για ρευστότητα είναι πολύ μικρός σε οργανωμένες αγορές. Όμως αυτά που αποτελούν ιδιωτικές συμφωνίες ο κίνδυνος της ρευστότητας δηλαδή να πωληθούν σε χαμηλότερη τιμή από την εύλογη αξία είναι μεγαλύτερος. Η αποτίμηση των παραγόντων γίνεται με την εύλογη αξία τους, οι θέσεις με θετική αποτίμηση πάνε στο ενεργητικό ενώ με αρνητική αποτίμηση στο παθητικό.

Το παθητικό του ισολογισμού αναλύεται και αυτό στις παραπάνω υποενότητες. Οι καταθέσεις είναι το μεγαλύτερο μέρος του παθητικού, προσφέρουν μεγάλη ρευστότητα στους καταθέτες όμως, έχουν μεγάλο κίνδυνο ρευστότητας για τις τράπεζες. Αυτός ο κίνδυνος εμφανίζεται σπάνια. Οι καταθέσεις αποτελούν τον κύριο πυλώνα χρηματοδότησης για τις τράπεζες.

Επίσης, οι υποχρεώσεις προς τα πιστωτικά ιδρύματα περιλαμβάνουν καταθέσεις όψεως και προθεσμίας, (repos) και δανειακές υποχρεώσεις. Αυτές οι υποχρεώσεις είναι βραχυπρόθεσμες, το οποίο σημαίνει ότι αν ένα πιστωτικό ίδρυμα αποφασίσει να μην ανανεώσει την χρηματοδότηση μια τράπεζας, η τράπεζα έχει πολύ μικρό χρονικό διάστημα για να αναζητήσει άλλη πηγή χρηματοδότησης. Η αποτίμηση τους γίνεται με το αναπόσβεστο κόστος.

Επιπλέον, περιλαμβάνει την χρηματοδότηση από την αγορά, η οποία χωρίζεται σε βραχυπρόθεσμη και μακροπρόθεσμη. Η βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση είναι μέχρι ενός έτους όπου περιέχει πράξεις προσωρινής εκχώρησης και πιστοποιητικά καταθέσεων. Η μακροπρόθεσμη γίνεται με ομόλογα και δάνεια μεγάλης διάρκειας.

Μπορεί να δημιουργηθεί πρόβλημα ρευστότητας αν οι επενδυτές δεν ανανεώσουν τα αξιόγραφα που λήγουν, γιατί η τράπεζα θα πρέπει να βρει αυτά τα χρήματα από τα διαθέσιμα της. Η αποτίμηση της χρηματοδότησης γίνεται και αυτή με το αναπόσβεστο κόστος.

Τέλος, η καθαρή θέση είναι τι ανήκει στους μετόχους από τα χρήματα που διαχειρίζονται. Η καθαρή θέση δεν έχει κίνδυνο για την τράπεζα διότι η τράπεζα δεν είναι υποχρεωμένη να επιστρέψει τα χρήματα των μετόχων ούτε να καταβάλει μερίσματα έτσι μπορεί να αύξηση την ρευστότητα της τράπεζας.

1.2.1 Ισολογισμός και αποτελέσματα χρήσεως

Αυτοί που έχουν μεγαλύτερη προτεραιότητα στις χρηματοροές των τραπεζών έχουν μεγαλύτερη πιθανότητα να εισπράξουν τα αναμενόμενα. Όταν δεν υπάρχει ο φόβος της αθέτησης, ακόμα και αν υπάρξουν αυτοί οι φόβοι πάλι δεν θα έχουν ισχυρό κίνητρο να πάνε να αποσύρουν τα χρήματα τους.

Όμως αυτό δεν τους δίνει κίνητρο να μαθαίνουν για την κατάσταση των τραπεζών, δηλαδή να ελέγχουν τις οικονομικές καταστάσεις και να θέλουν να αποκτήσουν της απαραίτητες πληροφορίες για τις προοπτικές των τραπεζών.

Αυτοί που εντάσσονται στην κατηγορία με την μεγαλύτερη προτεραιότητα είναι οι καταθέτες, τα πιστωτικά ιδρύματα και οι επενδυτές χρεογράφων, στην δεύτερη κατηγορία εντάσσονται οι προνομιούχοι μέτοχοι και στο τρίτη οι κοινοί μέτοχοι.

Σε περίπτωση χρεοκοπίας αυτοί που θα λάβουν πρώτα τα χρήματα τους είναι η κεντρική τράπεζα έπειτα, τα πιστωτικά ιδρύματα, οι καταθέτες, οι κάτοχοι δανείων και τέλος οι μέτοχοι.

Επιπλέον, η τράπεζα διαθέτει και κάποια στοιχεία εκτός ισολογισμού, όπως είναι τα διαγραφέντα δάνεια, όπου η τράπεζα δεν αναμένει να τα εισπράξει, αυτό όμως δεν σημαίνει και δεν προσπαθεί να εισπράξει τα ποσά που της οφείλουν.

Επίσης, οι τράπεζες διαθέτουν λογαριασμούς οι οποίοι παρακολουθούν υποθήκες, εγγυήσεις δανείων και αξιόγραφα. Οι λογαριασμοί δυνητικών υποχρεώσεων, οι οποίες μπορεί να προκαλέσουν μελλοντικές υποχρεώσεις που βέβαια δεν είναι σίγουρο ότι θα συμβεί άλλα αν συμβεί θα προκαλέσει ζημιά στις τράπεζες.

Τέλος, υπάρχει ο λογαριασμός που παρακολουθεί ξένα περιουσιακά στοιχεία, φύλαξη μετοχών, είσπραξη από γραμμάτια και η διάθεση ταξιδιωτικών επιταγών.

Οι τράπεζες διαθέτουν εγγυήσεις ή εγγυητικές επιστολές για τα προϊόντα που διαπραγματεύεται, όμως μπορεί να υποστεί ζημίες αν η εγγύηση καταπέσει. Οι εγγυήσεις είναι συνήθως μικρότερες από την αξία του προϊόντος, αλλά και ίση με την αξία να ήταν ή και μεγαλύτερη πάλι θα υπήρχε κίνδυνος διότι μπορεί να μειωθεί η αξία του.

Οι ανοικτές γραμμές πίστωσης περιέχουν κίνδυνο ρευστότητας και επιτοκίου. Ρευστότητας γιατί μια εταιρία μπορεί να κάνει ταυτόχρονη γραμμή πίστωσης και να υπάρξει πρόβλημα ρευστότητας στη τράπεζα και επιτοκίου διότι μπορεί να αυξηθεί το επιτόκιο δανεισμού μιας εταιρίας η οποία έχει ανοικτή γραμμή πίστωσης με σταθερό επιτόκιο.

Υπάρχουν τρεις λόγοι για τους οποίους οι τράπεζες έχουν κίνητρα για την χειραγώγηση των κερδών σε σχέση με το γενικό κλάδο:

Πρώτον, το τραπεζικό σύστημα αντιμετωπίζει ένα δυνητικό πρόβλημα ρευστότητας και επομένως είναι εκτεθειμένο στον κίνδυνο αν προκύψει μια μαζική απόσυρση καταθέσεων. Συνεπώς, προκειμένου για να μην χάνουν οι καταθέτες την εμπιστοσύνη τους προς τις τράπεζες, οι τράπεζες έχουν ένα ισχυρό κίνητρο για την χειραγώγηση των κερδών.

Δεύτερον, η αβεβαιότητα των τραπεζών πηγάζει από τα περιουσιακά της στοιχεία και τα δάνεια τους, των οποίων οι κίνδυνοι είναι δύσκολο να παρατηρηθούν. Οι τράπεζες με υψηλή μόχλευση συμβαδίζουν και με την αβεβαιότητα σχετικά με τα περιουσιακά τους στοιχεία, για αυτό έχουν ισχυρό κίνητρο να χειραγωγήσουν τα κέρδη τους.

Τρίτον, οι τράπεζες είναι πολύ καλά ρυθμισμένες επιχειρήσεις, όπου τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια, ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας και ο δείκτης ρευστότητας έχουν αυστηρούς κανονισμούς. Έτσι, η χειραγώγηση των κερδών υιοθετήθηκε ώστε να αποφευχθεί η παραβίαση των κανονισμών.

Τέλος, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και οι ρυθμιστικές αρχές, για να παρέχουν στις τράπεζες κάποια καθοδήγηση σχετικά με τα κατάλληλα αποθεματικά που πρέπει να διαθέτουν, εξέδωσαν κοινές επιστολές για να τονίσουν ότι οι τράπεζες θα πρέπει να έχουν συνετές, συντηρητικές, αλλά όχι υπερβολικές εγγυήσεις για τις ζημιές των δανείων που να εμπίπτουν σε ένα αποδεκτό φάσμα των εκτιμώμενων ζημιών.

1.3 Ζημιές Απομειώσεως

Η εκτίμηση των ζημιών απομειώσεως είναι δύσκολο να υπολογιστεί. Σχετίζονται με τις ζημιές από τα δάνεια τα οποία αναμένονται να μην αποπληρωθούν πλήρως. Επομένως η εκτίμηση τους είναι υποκειμενική. Αυτή η υποκειμενική εκτίμηση προέρχεται από το ύψος των ζημιών και το χρόνο αναγνώρισης τους.

Οι ζημιές απομειώσεως είναι οι ζημιές από τα δάνεια και γενικώς οι ζημιές του ενεργητικού, οι οποίες εμφανίζονται στο αναπόσβεστο κόστος. Οι ζημιές απομειώσεως των δανείων αφαιρούνται από τα προ φόρων κέρδη και πηγαίνουν στις συσσωρευμένες απομειώσεις του ισολογισμού.

Επομένως μειώνεται η αξία των καθαρών δανείων, την οποία αξία αναμμένη η διοίκηση να εισπράξει από τα δάνεια τα οποία είχαν χορηγηθεί. Ακόμη, με τις ζημιές απομειώσεως δεν σημαίνει εκροή χρημάτων από την τράπεζα, διότι είναι μη ταμειακή δαπάνη (non-cash expense). Τέλος οι προβλέψεις αποτελούν τις αναμενόμενες ζημιές εκτός ισολογισμού, όπως οι εγγυήσεις και οι ανοικτές γραμμές πίστωσης.

Πρακτικές των ζημιών απομειώσεως

Οι ζημιές απομειώσεως μειώνουν τα κέρδη μιας τράπεζας. Αν οι ζημιές είναι πολύ μεγάλες μπορεί να επιφέρουν αρνητικά κέρδη προ φόρων, δηλαδή ζημιές. Οι ζημιές αυτές μειώνουν την καθαρή θέση της τράπεζας, επομένως η τράπεζα δεν πληρώνει φόρους ούτε διανέμει μερίσματα στους μετόχους.

Επιπλέον, αν οι ζημίες είναι μεγάλες και ξεπερνούν την καθαρή θέση η τράπεζα θα πτωχεύσει, μπορεί όμως οι ζημίες να μην εξαλείψουν την καθαρή θέση αλλά και πάλι η Τράπεζα να μην ικανοποιεί τους κανόνες κεφαλαιακής επάρκειας.

Η τράπεζα για τις ζημίες απομειώσεως δημιουργεί αποθεματικά μέσω των συσσωρευμένων απομειώσεων. Έστω, ότι η τράπεζα έχει πραγματοποιήσει απομείωση για ορισμένα δάνεια. Όμως η διοίκηση αποφασίζει να διαγράψει (write-off) αυτά τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Αυτό δεν συνεπάγεται ότι η τράπεζα σταμάτησε να απαιτεί την αποπληρωμή του δανείου από τους δανεισθέντες αντιθέτως προσπαθεί να ανακτήσει όσο πιο μεγάλο ποσό μπορεί. Έτσι λοιπόν, μειώνεται η αξία των δανείων και αφαιρείται το αντίστοιχο ποσό από τις συσσωρευμένες απομειώσεις. Να τονίσουμε όμως ότι τα καθαρά δάνεια και τα κέρδη αυτό του έτους δεν επηρεάζονται.

Η διαγραφή των δανείων δεν γίνεται άμεσα διότι η τράπεζα δεν γνωρίζει επακριβώς το μέγεθος των ζημιών και τότε θα εμφανιστούν. Έτσι οι συσσωρευμένες απομειώσεις δίνουν την δυνατότητα στη τράπεζα να αφαιρέσει τις ζημίες όταν προκληθούν μειώνοντας τα κέρδη εκείνης της περιόδου και διαγράφει τα δάνεια όταν η πιθανότητα μη αποπληρωμής του δανείου είναι μεγάλη.

Με αυτό τον τρόπο μπορεί η τράπεζα όταν υπάρξει μια νέα πληροφορία σχετικά με την πιστοληπτική της ικανότητα είτε να αυξήσει είτε να μειώσει τις ζημίες επηρεάζοντας τα κέρδη εκείνης της περιόδου. Ακόμη, όταν οι πραγματικές ζημίες που προκύπτουν να είναι μεγαλύτερες από τις αναμενόμενες για τις οποίες έχουν πραγματοποιηθεί αποθεματικά μέσω συσσωρευμένων απομειώσεων, τότε λόγω αυτής της διαφοράς θα μειωθούν τα κέρδη της επόμενης περιόδου, ενώ όταν προκύψουν μικρότερες από τις αναμενόμενες θα αυξηθούν τα κέρδη της επόμενης περιόδου.

Επομένως η υπερ-εκτίμηση των ζημιών απομειώσεως μειώνει τα κέρδη εκείνης της περιόδου και αυξάνει τα κέρδη της μελλοντικής περιόδου. Αντίθετα, η υπό- εκτίμηση των ζημιών απομειώσεως αυξάνει τα κέρδη εκείνης της περιόδου και μειώνει τα κέρδη της επόμενης περιόδου.

Επίσης, αν γίνει μικρότερη διαγραφή δανείων από αυτό που υπολόγισαν, οι ζημιές απομειώσεως μπορεί να προκύψουν αρνητικές, επομένως τα κέρδη προ φόρων στα αποτελέσματα χρήσεως να αυξηθούν γιατί προστίθενται στα καθαρά έσοδα. Στον ισολογισμό αφαιρούνται από τα διαθέσιμα, γιατί αποτελούν μη ταμειακή ροή.

Συμπεραίνουμε ότι οι αναμενόμενες ζημιές καλύπτονται από τις συσσωρευμένες απομειώσεις και δεν επηρεάζουν, τα αποτελέσματα χρήσης δηλαδή, τα κέρδη της περιόδου που διαγράφονται τα δάνεια. Όπως επίσης, δεν επηρεάζουν τον ισολογισμό δηλαδή την καθαρή θέση.

Ενώ η μη αναμενόμενες ζημιές, επιβαρύνουν τα αποτελέσματα χρήσης μειώνοντας τα κέρδη της περιόδου όταν διαγράφονται τα δάνεια. Όπως επηρεάζουν και τον ισολογισμό μειώνοντας την καθαρή θέση, η οποία μπορεί να γίνει αρνητική αν υπάρχουν μεγάλες ζημιές αν συμβεί αυτό, η τράπεζα μπορεί να πτωχεύσει αν τα ίδια κεφάλαια δεν επαρκούν.

Οι ζημιές απομειώσεως υπολογίζονται ως εξής: είναι η πιθανότητα αδυναμίας ενός δανεισθεί να εκπληρώσει της συμφωνίες του επί την ζημία από την πιθανότητα αυτή.

(Ζημιές απομειώσεως) = (Πιθανότητα αδυναμίας) * (Ζημία σε περίπτωση αδυναμίας).

Για τον υπολογισμό των ζημιών απομειώσεως, υπάρχει η αντικειμενική δυσκολία στον προσδιορισμό του χρόνου και του ύψους των απομειώσεων, γιατί εμπλέκονται πολλές υποκειμενικές εκτιμήσεις.

Αυτή η αντικειμενική δυσκολία προέρχεται από την διακριτική ευχέρεια των τραπεζών αλλά και των εποπτικών αρχών. Οι διοικήσεις λόγω της διακριτικής ευχέρειας, έχουν κίνητρα να μαγειρεύουν τις απομειώσεις, τα οποία κίνητρα μπορεί να μην συμβαδίζουν πάντα με τα κίνητρα των μετόχων και της κοινωνίας, και επομένως και με τα λογιστικά κέρδη των τραπεζών.

Οι τράπεζες πρέπει να ικανοποιούν τις προτιμήσεις και των οργανισμών λογιστικών προτύπων και των εποπτικών αρχών, που τις περισσότερες φορές δεν συμφωνούν. Όμως, οι εποπτικές αρχές, όταν μπορούν να διαγνώσουν

τέτοιες πρακτικές, και τα κίνητρα τους μπορεί να μην είναι ιδιοτελή και παραβλέπουν αυτές της πράξης. Θα αναφερθούμε παρακάτω για τα κίνητρα «μαγειρέματος» των ζημιών απομειώσεων.

1.3.1 Εκτίμηση των δανείων

Μη εξυπηρετούμενα δάνεια

Στην περίπτωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων περιλαμβάνονται τα δάνεια των οποίων η καθυστέρηση των δόσεων έχει ξεπεράσει τις 90 ημέρες. Στην περίπτωση αυτή η τράπεζα θα πρέπει να εκτιμήσει το ποσό που θα μπορέσει να ανακτήσει από το δάνειο, όπως επίσης να εκτιμήσει το ποσό που θα λάβει από τις εγγυήσεις.

Για παράδειγμα, ο δανεισθείς κατά την σύναψη του δανείου είχε βάλει σαν εγγύηση ένα ακίνητο που η τιμή του ήταν €100.000. Τώρα όμως η τράπεζα δεν γνωρίζει ποια είναι η τρέχουσα την αντικειμενική του αξία του ακινήτου. Έτσι λοιπόν η εκτίμηση των ζημιών απομειώσεως είναι δύσκολο να υπολογιστεί λόγω της αβεβαιότητας που επικρατεί. Ο υπολογισμός των ζημιών απομειώσεως είναι κυρίως υποκειμενικός.

Εξυπηρετούμενα δάνεια

Θα μπορούσε κάποιος να έλεγε, ότι εφόσον δεν υπάρχει καμία καθυστέρηση και οι δόσεις και οι τόκοι πληρώνονται κανονικά δεν υπάρχει λόγος να γίνει εκτίμηση για ζημιές απομειώσεως. Όμως η τράπεζα γνωρίζει πολύ καλά την οικονομική κατάσταση που επικρατεί στην αγορά.

Για να γίνει ποιο κατανοητό ας δούμε τι μπορεί να συμβεί σε μια περίοδο οικονομικής κρίσεως, μπορεί ο εκάστοτε δανεισθείς μέχρι τώρα να εκπληρώνει τις υποχρεώσεις του κανονικά. Όμως όταν η οικονομική κατάσταση συνεχώς δυσχεραίνει δεν θα μπορεί να είναι συνεπής σε αυτές, διότι είτε μπορεί ο δανεισθείς να χάσει την δουλεία του, είτε οι αποταμιεύσεις που πιθανώς να είχε να μην υπάρχουν πια. Επομένως, αν η τράπεζα δεν αναγνωρίσει κάποιες ζημιές απομειώσεως στην τρέχουσα λογιστική χρήση, τα κέρδη θα είναι υψηλότερα από τα πραγματικά.

Έτσι λοιπόν στην επόμενη χρήση η τράπεζα θα πρέπει να αναγνωρίσει μεγαλύτερες ζημίες γιατί θα έχουν εμφανιστεί οι αδυναμίες των δανειστών, μειώνοντας σε πολύ μεγάλο βαθμό τα κέρδη εκείνης της περιόδου. Για αυτό τον λόγο η τράπεζα πρέπει να προβλέπει και να δημιουργεί αποθεματικά, ώστε να διατηρεί την καλή εικόνα της.

1.3.2 Εποπτικές αρχές και λογιστικά πρότυπα

Οι ζημίες απομειώσεως πρέπει να ικανοποιούν δυο αντίθετες πρακτικές αυτές των λογιστικών προτύπων και των εποπτικών αρχών.

Τα λογιστικά πρότυπα εστιάζουν στην αντικειμενικότητα και την συγκρισιμότητα των οικονομικών καταστάσεων ώστε να γίνεται εύκολα η ανάλυση των καταστάσεων και προοπτικών των τραπεζών. Η προσέγγιση αυτή εστιάζει στις πραγματοποιηθείσες ζημίες, για αυτό είναι και περισσότερο αντικειμενική γιατί οι ζημίες καταγράφονται όταν γίνει ορατή η αδυναμία του δανεισθεί.

Οι εποπτικές αρχές εστιάζουν στη σταθερότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος, ώστε να έχουν την δυνατότητα οι τράπεζες να απορροφούν τις ζημίες, δηλαδή η προσέγγιση αυτή είναι κυρίως προβλεπτική.

Δημιουργώντας αποθεματικά μέσω των ζημιών απομειώσεων και των συσσωρευμένων απομειώσεων, όπως επίσης και την ύπαρξη αρκετών ιδίων κεφαλαίων, ώστε να μπορεί η τράπεζα να καλύψει τυχών μη αναμενόμενες ζημίες. Αυτή η προσέγγιση εστιάζει στις αναμενόμενες ζημίες για αυτό είναι κυρίως υποκειμενική θέλοντας να προετοιμάσει την τράπεζα για μελλοντικές δυσκολίες.

2. Χειραγώγηση των κερδών

Η χειραγώγηση των κερδών είναι αντικείμενο μελέτης αρκετών χρόνων. Έχουν πραγματοποιηθεί ποικίλες μελέτες για το σκοπό της χειραγωγήσεως των κερδών και τους τρόπους επιτεύξεώς τους. Στο κεφάλαιο που ακολουθεί θα γίνει αναφορά στις έρευνες και στα αποτελέσματα που προήλθαν από τις προηγούμενες μελέτες.

2.1 Τρόποι και επιπτώσεις της χειραγωγήσεως των κερδών

Κίνητρα για χειραγώγηση των ζημιών απομειώσεως

Με την πρακτική των εποπτικών αρχών κυρίως, αλλά και με τα λογιστικά πρότυπα, όπου οι εκτιμήσεις είναι υποκειμενικές για τον υπολογισμό των ζημιών απομειώσεων η τράπεζα έχει την δυνατότητα «μαγειρέματος» των κερδών.

Δίνει την δυνατότητα στην αλλαγή της εκτίμησης του ύψους των ζημιών και στο χρόνο αναγνώρισης τους. Όσον αφορά στο χρόνο αναγνώρισης των ζημιών απομειώσεων, η τράπεζα μπορεί να εμφανίσει πιο γρήγορα ζημιές ή να της καθυστερήσει για μια οικονομική χρήση.

Όταν οι ζημιές εμφανίζονται πιο γρήγορα μειώνουν τα κέρδη της τρέχουσας περιόδου προκειμένου να επωφεληθούν οι μελλοντικές περίοδοι. Ενώ όταν καθυστερούν την εμφάνισή τους αυξάνουν τα κέρδη της παρούσας περιόδου εις βάρος των μελλοντικών περιόδων. Συνήθως γίνεται η καθυστέρηση εμφάνισης των ζημιών απομειώσεων.

Οι τράπεζες γνωρίζουν ότι δεν μπορούν να αποκρύπτουν για πάντα τις ζημιές, γιατί οι δανειστές δεν θα είναι σε θέση να εκπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους. Έτσι η τράπεζα μπορεί να εκδώσει νέα δάνεια για τους δανειστές ώστε να αποπληρώσουν τα προηγούμενα, ακόμα και αν ξέρουν ότι αυτά τα νέα δάνεια δεν θα αποπληρωθούν ποτέ. Αυτή η πρακτική είναι πολύ δύσκολο να αναγνωρισθεί από εξωτερικούς παρατηρητές, όπως είναι οι επενδυτές και οι εποπτικές αρχές.

Το «μαγείρεμα» των ζημιών απομειώσεων γίνεται γιατί υπάρχουν αρκετά κίνητρα για τις Τράπεζες, από αυτά τα κίνητρα δεν είναι όλα στρεβλά και ούτε εις βάρος των επενδυτών, των μετόχων, των εποπτικών αρχών και γενικών των προσώπων που εμπλέκονται με την τράπεζα. Θέλουν με αυτό το τρόπο να εμφανίζουν καλή εικόνα για την τράπεζα και επομένως κοινωνική ευημερία, εύρυθμη λειτουργία του χρηματοοικονομικού συστήματος και αποφυγή οικονομικών κρίσεων.

Ομαλοποίηση των κερδών: Με αυτόν τον τρόπο προσπαθούν να μειώσουν την μεταβλητότητα των κερδών. Αντισταθμίζονται οι υποεκτιμήσεις με τις υπερεκτιμήσεις και τα κέρδη δεν αυξομειώνονται συνεχώς, επομένως δεν τίθεται θέμα παραπλάνησης των στοιχείων λόγω της αντιστάθμισης του επιτυγχάνεται. Δηλαδή, σε περιόδους που υπάρχουν υψηλά κέρδη αυξάνουν τις ζημίες απομειώσεως και σε περιόδους χαμηλών κερδών τις μειώνουν.

Η τράπεζα με αυτή την διαδικασία, τα σταθερά κέρδη, μπορεί να εμφανίσει μια βελτιωμένη εικόνα, προς τους επενδυτές και μετόχους, γιατί δεν υπάρχει μεταβλητότητα στα κέρδη της και επομένως και μικρότερο κίνδυνο.

Με την ομαλοποίηση των κερδών επωφελούνται οι επενδυτές, οι εποπτικές αρχές και η τράπεζα. Η τράπεζα διότι αυξάνεται η τιμή της μετοχής της και μειώνεται ο δανεισμός των τραπεζών. Επίσης, οι επενδυτές δεν χρειάζεται να σπαταλούν χρόνο και χρήμα για να εκτιμήσουν της προοπτικές της τράπεζας, διότι παρουσιάζουν μια σταθερή εικόνα.

Πίεση από τον ανταγωνισμό και άλλοι στρατηγικοί προβληματισμοί: Με την χειραγώγηση των κερδών η τράπεζα μπορεί να ανταγωνιστεί τις υπόλοιπες τράπεζες, εμφανίζοντας υψηλότερα κέρδη από τα πραγματικά. Με αυτόν το τρόπο δεν θα επηρεαστεί η τιμή της μετοχής που αυξάνει το κόστος δανεισμού.

Η πίεση του ανταγωνισμού οδηγεί στη πρακτική «ever-greening» καθυστέρησης αναγνώρισης των ζημιών, όπου προβάλλει την εικόνα της τράπεζας που ενδιαφέρεται για την πρόοδο των πελατών της και έτσι βελτιώνεται ακόμα περισσότερο η οικονομική της κατάσταση. Επίσης, φοβούνται ότι η αναγνώριση των μη εξυπηρετούμενων δανείων θα είναι εις βάρος της εικόνας της τράπεζας.

Σε κακές οικονομικές εποχές όταν οι δανεισθέντες βρίσκονται σε δύσκολη θέση και δεν μπορούν να αποπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους στις τράπεζες, οι τράπεζες έχουν κίνητρο να αναγνωρίζουν μικρότερες ζημιές απομειώσεως. Εμφανίζοντας μικρότερες ζημιές απομειώσεως δεν έχουν την δυνατότητα να προβούν σε κατασχέσεις, οι οποίες δυσχεραίνουν την θέση των εταιριών. Με αυτό οι τράπεζες μπορούν να ανακτήσουν περισσότερα χρήματα από ότι με τα κατασχέσεις περιουσιακών στοιχείων.

Ικανοποίηση των προσδοκιών των αναλυτών και των επενδυτών: Η τράπεζα πρέπει να ικανοποιεί τις προβλέψεις των αναλυτών για τα κέρδη και τα μερίσματα. Οι διοικήσεις μπορούν να επηρεάσουν τις αμοιβές κατά την διάρκεια της θητείας τους, ώστε να ικανοποιεί τις προσδοκίες των μετόχων και επενδυτών, η συγκεκριμένη πρακτική είναι δύσκολο να διαγνωστεί από εξωτερικούς παρατηρητές αν δεν έχουν εσωτερική πληροφόρηση.

Προβληματισμοί για τη βιωσιμότητα της τράπεζας: Οι μεγάλες ζημιές απομειώσεως μπορεί να εμφανίσουν προβλήματα στη βιωσιμότητα της τράπεζας. Ως επακόλουθο αυτού μπορεί να είναι η χρεοκοπία της τράπεζας και με την σειρά του μια γενικευμένη κρίση στο τραπεζικό τομέα. Ακόμη και αν αποτραπεί η χρεοκοπία της τράπεζας, οι μέτοχοι δεν θα λαμβάνουν πλέον μερίσματα και τα διοικητικά στελέχη δεν θα λαμβάνουν τις υψηλές αμοιβές τους.

Φορολογικά κίνητρα: Η τράπεζα αυξάνοντας τις ζημιές απομειώσεως μειώνει τα προ φόρων κέρδη, επομένως καθυστερεί και την πληρωμή των φόρων. Με αυτόν τον τρόπο μπορεί να αυξήσει την ρευστότητα της τράπεζας και να βελτιωθεί η εικόνα της. Την επόμενη περίοδο που θα αναγνωρίσει μικρότερες ζημιές και επομένως υψηλότερα κέρδη θα πληρώσει τους φόρους που της αναλογούν. Με αυτόν τον τρόπο η τράπεζα δεν φοροδιαφεύγει απλά καθυστερεί την πληρωμή των φόρων για να ενίσχυση την εικόνα της.

Ικανοποίηση κανόνων κεφαλαιακής επάρκειας: Η τράπεζα είναι υποχρεωμένη να διακρατεί ορισμένα κεφάλαια, προκειμένου να μπορεί να αντιμετωπίσει μη αναμενόμενες ζημιές από τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Ακόμη, με τα ίδια κεφάλαια η τράπεζα μπορεί να αποφύγει την ανάληψη κινδύνων οι οποίοι μπορεί να οδηγήσουν σε πτώχευση.

Οι εποπτικές αρχές επιβάλλουν στην τράπεζα να έχει ελάχιστα κεφάλαια για την αποφυγή της πιθανότητας πτώχευσης. Αν μια τράπεζα δεν πληροί τους κανόνες κεφαλαιακής επάρκειας, οι εποπτικές αρχές μπορούν νόμιμα να επιβάλουν κάποιους κανόνες. Τα πειθαρχικά μέτρα τα οποία θα επιβάλει η εποπτική αρχή ακόμα και τα λιγότερα επώδυνα, έχουν δυσάρεστες συνέπειες στη διοίκηση των τραπεζών.

Η αναγνώριση μικρότερων ζημιών απομειώσεων, αυξάνει τα κέρδη εκείνης της περιόδου με αποτέλεσμα να αυξηθούν τα παρακρατηθέντα κέρδη, οδηγώντας σε μεγαλύτερη αύξηση της καθαρής θέσης. Ακόμη ένα όφελος από την υποεκτίμηση των ζημιών απομειώσεως είναι ότι η τράπεζα μπορεί να έχει αναπτυχθεί τόσο που θα είναι πολύ δύσκολο για να πτωχεύσει. Για παράδειγμα, όσο πιο μεγάλη είναι η καθαρή της θέση και καλύπτει την κεφαλαιακή επάρκεια τόσο θα μπορεί να δίνει δάνεια.

Επικοινωνία με τους επενδυτές (Signalling) : Οι διοικήσεις των τραπεζών μέσα από τις ζημιές απομειώσεως μπορεί να επηρεάσουν τις προσδοκίες των επενδυτών, οι οποίοι δεν μπορούν να γνωρίζουν την κατάσταση της τράπεζας. Για παράδειγμα, η υψηλές ζημιές απομειώσεως υποδεικνύουν ότι η εικόνας της τράπεζας είναι καλή και δεν έχει να αποκρύψει κάτι από τους επενδυτές.

Αντίθετα, η χαμηλές ζημιές απομειώσεως μπορεί να δείξει ότι η τράπεζα δεν έχει τα αναμενόμενα κέρδη από τις δραστηριότητες της. Όμως, μπορεί να επιφέρει και τα αντίθετα αποτελέσματα, οι επενδυτές βλέποντας υψηλές ζημιές απομειώσεως, μπορεί να θεωρήσουν ότι η τράπεζα αναμμένη μια δυσμενή κατάσταση και θέλει να αύξηση τα αποθεματικά της, γιατί αναμμένη αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων.

Ιδιοτελή κίνητρα των διοικήσεων: Ο χρονικός ορίζοντας των διοικήσεων των τραπεζών είναι περιορισμένος. Για αυτό τον λόγο όσο πιο καλή παρουσιάζεται η εικόνα της τράπεζας, έστω όσο προβλέπουν οι αναλυτές, τόσο πιο μακροπρόθεσμη θα είναι ο χρόνος διοικήσεις και τα χρηματικά οφέλη που θα έχουν από αυτή. Αν τα αποτελέσματα ήταν τα αντίθετα θα κινδύνευε η θέση των επενδυτών. Όμως αυτό δεν σημαίνει ότι η χειραγώγηση των ζημιών απομειώσεων γίνεται για αυτόν τον σκοπό.

Επιπτώσεις από την χειραγώγηση των κερδών

Η χειραγώγηση των ζημιών απομειώσεων γίνεται πάντα. Όμως τα κίνητρα χειραγωγήσεως είναι πιο ισχυρά σε δυσμενής εποχές, δηλαδή όταν υπάρχει ύφεση στην οικονομία, όπου τα αναμενόμενα κέρδη μειώνονται, η καθαρή θέση πέφτει και υπονομεύεται η βιωσιμότητα των τραπεζών.

Λόγω αυτών, αν γίνει η ακριβής καταγραφή των ζημιών απομειώσεων σε περίοδο υφέσεως, τότε μπορεί να υπάρξει πανικός και να οδηγήσει σε κατάρρευση της τράπεζας και η διοίκηση να επωμιστεί την ευθύνη και δεν θα μπορέσουν να το διορθώσουν μελλοντικά.

Αν όμως γίνει υποεκτίμηση των ζημιών απομειώσεων η διοίκηση θα έχει την ευκαιρία να μελλοντικά να καλύψει αυτές τις ζημιές. Ακόμα και αν δεν γίνει αυτό και κατάρρευση η τράπεζα θα επωφελείται για λίγο ακόμα τα οφέλη από την απόκρυψη των πραγματικών ζημιών απομειώσεων.

Μια επίπτωση της χειραγώγησης των ζημιών απομειώσεων είναι ότι οι εξωτερικοί παρατηρητές αμφισβητούν τα αποτελέσματα των τραπεζών και μπορεί να οδηγήσουν σε αποσταθεροποίηση των τραπεζών. Επομένως, η ειλικρινής αποτύπωση των ζημιών απομειώσεων δεν βοηθάει στην ομαλή εικόνα των τραπεζών. Ακόμη μια επίπτωση, είναι ότι αυξάνεται η ασύμμετρη πληροφόρηση, η απόκρυψη των πραγματικών απομειώσεων μας δείχνει ότι οι διοικήσεις έχουν καλύτερη πληροφόρηση από τους επενδυτές και γενικώς τους εξωτερικούς επενδυτές.

2.2 Η μεγάλη εικόνα

Ο Dahl (2013), εξετάζει την εξέλιξη των λογιστικών ζημιών των δανείων μεταξύ των τραπεζών που διαφέρουν στους εξωτερικούς ελέγχου. Το 1994 το Γενικό Λογιστήριο του Κράτους των ΗΠΑ (GAO), επέκρινε έντονα τις λογιστικές πρακτικές των ζημιών των δανείων στον τραπεζικό κλάδο. Αναφέρει ότι τα αποθεματικά για τα επισφαλή δάνεια δεν μπορούν να συσχετιστούν πλήρως με τις ζημιές απομειώσεως γιατί οι μέθοδοι που χρησιμοποιούνται για την αξιολόγηση των δανείων διαφέρουν σημαντικά.

Το Συμβούλιο Προτύπων Χρηματοοικονομικής Λογιστικής (FASB) αναφέρει τα δάνεια ως «προβληματικά» όταν ο δανειστής είναι πιθανόν να μην μπορέσει να εισπράξει όλο το ποσό του δανείου. Λόγω αυτής της υπόθεσης, το Γενικό Λογιστήριο του Κράτους των ΗΠΑ μετριάζει τις αντιρρήσεις που έχει για τα υψηλά αποθεματικά που διακρατούν οι τράπεζες.

Το Φόρουμ Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (2009) (FSF) συνέστησε ότι οι τραπεζίτες πρέπει να δώσουν μεγαλύτερο περιθώριο για την άσκηση των «λογικών αποφάσεων» σχετικά με την θέσπιση των προβλέψεων.

Εξετάζεται λοιπόν, η σχέση των προβλέψεων με τα μη δεδουλευμένα δάνεια και το σύνολο των δανείων. Ο λόγος των προβλέψεων για τα μη δεδουλευμένα δάνεια αντανakλούν στις ενδεχόμενες ζημίες που συσχετίζονται με την απομείωση των δανείων. Όμως, ο λόγος των προβλέψεων των δανείων είναι πιο πιθανό να ενσωματωθεί στις πιθανές ζημίες, οι οποίες εκτιμούν εκ των προτέρων τις αναμενόμενες μελλοντικές ζημίες.

Ο εξωτερικός έλεγχος των τραπεζών αποτελεί την πιο ολοκληρωμένη μορφή ελέγχου που θα μπορούσε να γίνει στις τράπεζες. Τα επίπεδα που ακολουθεί ο έλεγχος είναι τα εξής:

Γίνεται ανεξάρτητος έλεγχος της τράπεζας και ανεξάρτητος έλεγχος της μητρικής τράπεζας. Οι οποίοι έλεγχοι γίνονται από τα γενικώς αποδεκτά πρότυπα ελέγχου από πιστοποιημένη δημόσια λογιστική εταιρεία, όπου παρουσιάζονται εκθέσεις σύμφωνα με τους παραπάνω ελέγχους που πραγματοποιήθηκαν. Επιπλέον, γίνεται έλεγχος για την διαχείριση της τράπεζας σχετικά με την αποτελεσματικότητα του εσωτερικού ελέγχου της τράπεζας για τις οικονομικές εκθέσεις, από δημόσια λογιστική εταιρεία.

Ελέγχεται η διοίκηση της τράπεζας από τα γενικώς αποδεκτά πρότυπα ελέγχου από δημόσια λογιστική εταιρεία αλλά και από άλλους εξωτερικούς ελεγκτές. Επίσης, γίνεται επανεξέταση των οικονομικών καταστάσεων από εξωτερικούς ελεγκτές. Ακόμη, συντάσσονται οι οικονομικές καταστάσεις της τράπεζας από εξωτερικούς ελεγκτές και γίνονται και άλλοι περαιτέρω έλεγχοι. Τέλος, η τράπεζα δεν υπόκειται σε κανέναν εξωτερικό έλεγχο.

Από αυτούς του πιθανούς ελέγχους η έρευνα αυτή επικεντρώνεται στον εξωτερικό έλεγχο της τράπεζας που διεξάγεται σε επίπεδο τραπέζης. Στον εξωτερικό έλεγχο της τράπεζας που διεξάγονται σε επίπεδο της μητρικής τράπεζας και τέλος όταν η τράπεζα δεν υπόκειται σε κανέναν έλεγχο.

Τα αποτελέσματα της έρευνας αυτής έδειξαν ότι οι προβλέψεις για τα μη δεδουλευμένα δάνεια είναι μεγαλύτερες από τις προβλέψεις για τα επισφαλή δάνεια. Η εμπειρική προσέγγιση έδειξε ότι οι τραπεζίτες επιθυμούν ευελιξία, οι φορείς των λογιστικών προτύπων διαφάνεια, και οι ρυθμιστικές αρχές θέλουν ασφάλεια στη τραπεζική. Επίσης, τα αποτελέσματα έδειξαν ότι δεν υπάρχει συσχέτιση μεταξύ των αποφάσεων για τις προβλέψεις των επισφαλών δανείων με τα απομειωμένα δάνεια.

Η διπλωματική εργασία στηρίχτηκε πάνω στο άρθρο των Antzoulatos, Karanastasis και Syrmos (2015). Η έρευνα τους αφορά την σχέση μεταξύ των δύο φαινομενικά αντικρουόμενων στόχων δηλαδή, τη διαφάνεια των οικονομικών καταστάσεων και την ασφάλεια και την ευρωστία της οικονομίας. Αναφέρεται στις προβλέψεις για ζημίες δανείων τα οποία αφαιρούνται από τα κέρδη προ φόρων για την δημιουργία αποθεματικών για τα δάνεια που αναμένονται να μην αποπληρωθούν.

Τα αποθεματικά αυτά καλύπτουν της αναμενόμενες πιστωτικές ζημίες, ενώ οι μη αναμενόμενες ζημίες απορροφώνται από ίδια κεφάλαια της τράπεζας. Επιπρόσθετα, η υψηλή μόχλευση κάνει τις τράπεζες ευάλωτες στις πιστωτικές ζημίες για τις οποίες δεν έχουν δημιουργηθεί επαρκή αποθεματικά, επομένως οι προβλέψεις είναι υψίστης σημασίας για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

Για την αναγνώριση των ζημιών των δανείων οι Φορείς των Λογιστικών Προτύπων προτιμούν το λεγόμενο μοντέλο υφιστάμενων ζημιών (incurred-loss). Ενώ, η εποπτικές αρχές των τραπεζών οι οποίες ασχολούνται κυρίως με τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, προτιμούν το μοντέλο των αναμενόμενων ζημιών (expected-loss). Το μοντέλο των υφιστάμενων ζημιών μπορεί να ενισχύσει την προ-κυκλικότητα «procyclicality» του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Σε περιόδους ύφεσης οι πιστωτικοί κίνδυνοι μπορεί να αυξηθούν και οι τράπεζες να αναγκαστούν να περιορίσουν τα δάνεια, επιδεινώνοντας έτσι

την ύφεση η οποία ενδέχεται να οδηγήσει σε ένα φαύλο κύκλο της επιδείνωσης των οικονομικών συνθηκών.

Η υπόθεση στην έρευνα αυτή είναι ότι οι τράπεζες οι οποίες επενδύουν σε US Sustainability Investment Funds (USSIF) κεφάλαια υπόκεινται σε αυστηρότερη εξωτερική παρακολούθηση, επομένως θα έχουν μικρότερα περιθώρια στη χειραγώγηση των εσόδων, η οποία συνεπάγεται λιγότερη εξομάλυνση και επικοινωνία με τους επενδυτές.

Οι τράπεζες είναι πρόθυμες να υπόκεινται σε αυστηρότερη παρακολούθηση για την καλύτερη φήμη, ακόμα με αυτό τον τρόπο προσελκύουν υψηλότερης ποιότητας πελάτες και γίνεται καλύτερη τιμολόγηση των προϊόντων και των υπηρεσιών.

Τα αποτελέσματα είναι σύμφωνα με τις προσδοκίες. Οι τράπεζες στις οποίες επενδύουν USSIF κεφάλαια παρουσιάζουν χαμηλότερο εισόδημα εξομάλυνση και καμία πρακτική για επικοινωνία με τους επενδυτές. Συγκεκριμένα, ο συντελεστής των κερδών είναι θετικός, αλλά μικρότερος για το σύνολο του δείγματος.

Πιο ενδιαφέρον, είναι μετά την αλλαγή στις ρυθμιστικές προτιμήσεις, οι συντελεστές των κερδών και της αλλαγής των αποδοχών μιας προσεχής περιόδου μειώθηκε περαιτέρω σε σχέση με εκείνη του συνολικού δείγματος. Και τα δύο μαζί δείχνουν ότι η μικρότερη εξομάλυνση εισοδήματος δεν προήλθε εξ ολοκλήρου από αυστηρότερη εφαρμογή των κανονισμών που αφορούν τις προβλέψεις για ζημίες από δάνεια. Μέρος αυτού μπορεί να αποδοθεί σε πιο προνοητική πρόβλεψη από τις τράπεζες που είναι υπό εξέταση. Επιπλέον, τα αποτελέσματα της εκτιμήσεις του cross-sectional επιβεβαιώνουν την προσδοκία, η οποία μας δείχνει μια πιο συνετή συμπεριφορά των τραπεζών αυτών.

Επομένως, τα αποτελέσματά μας δείχνουν ότι η ισχυρότερη εξωτερική παρακολούθηση μειώνει όχι μόνο τη χειραγώγηση των τραπεζών μέσα από τις προβλέψεις για ζημίες δανείων, αλλά είναι συνεπής με τις μελλοντικές προβλέψεις.

Οι Packer, Zhu (2012) εξετάζουν την περίπτωση της Ασίας για τις προβλέψεις για ζημιές δανείων. Ο λόγος είναι ότι κατά την διάρκεια της κρίσης οι τράπεζες στην Ευρώπη και την Αμερική χρειάστηκαν ενίσχυση στα δημόσια κεφαλαία, ενώ για τις ασιατικές τράπεζες χρειάστηκε μόνο προσωρινή στήριξη της ρευστότητας και των εγγυήσεων για την έκδοση χρέους ώστε να αντιμετωπίσουν την δυσλειτουργία της αγοράς.

Οι παράγοντες που συμβάλλουν στην ανθεκτικότητα των ασιατικών τραπεζών είναι οι αλλαγές που έγιναν στο ρυθμιστικό περιβάλλον το 1990. Δημιουργήθηκε ισχυρότερη διαχείριση των κινδύνων και πιο συντηρητικές προβλέψεις για ζημιές δανείων. Ως αποτέλεσμα, τα αποθέματα για ζημιές δανείων και οι προβλέψεις για το επίπεδο των εξόδων, ήταν γενικά υψηλότερη στην περίοδο πριν οικονομική κρίση.

Οι πρακτικές των προβλέψεων οι οποίες μείωσαν την προ-κυκλική συμπεριφορά του χρηματοπιστωτικού συστήματος στην Ασία δεν έχει ελεγχθεί πλήρως. Οι προβλέψεις για τις ζημιές των δανείων θεωρούνται ότι έχουν προ-κυκλική συμπεριφορά αν τείνουν να μειώνονται σε περιόδους υψηλής ανάπτυξης του ΑΕΠ και να αυξάνονται σε περιόδους χαμηλής αύξησης του ΑΕΠ. Επίσης, αν οι τράπεζες έχουν υψηλότερες προβλέψεις όταν τα κέρδη τους είναι υψηλά θα αμβλύνουν την προ-κυκλικότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Η εμπειρική μελέτη τους εξετάζει αν οι προβλέψεις των τραπεζών έχουν προ-κυκλική συμπεριφορά ή αντι-κυκλική. Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι υπάρχει αντι-κυκλικότητα στις προβλέψεις για ζημιές από δάνεια σε όλη την αναδυόμενη Ασία, ιδίως στην Ινδία. Επιπλέον, τα αποτελέσματα έδειξαν ότι οι ασιατικές τράπεζες βάζουν στην άκρη αυξημένες προβλέψεις όταν ο πιστωτικός κίνδυνος των τραπεζικών περιουσιακών στοιχείων είναι υψηλός, το οποίο είναι σύμφωνο με το πρότυπο των λογιστικών αρχών.

2.3 Εξομάλυνση του εισοδήματος

Οι Bouvatier, Lepetit και Strobel (2014), εξετάζουν την χειραγώγηση των κερδών και εστιάζουν στο κίνητρο για τα ιδιοτελή κίνητρα των διοικήσεων. Εξετάζεται αν η εξομάλυνση του εισοδήματος επηρεάζεται από το θεσμικό πλαίσιο και από την συγκέντρωση της ιδιοκτησίας.

Εξετάζουν, αν οι τράπεζες με διαφορετική συγκέντρωση της ιδιοκτησίας μπορούν να εξηγήσουν το διαφορετικό επίπεδο χειραγώγησης των κερδών. Όπως επίσης αν το θεσμικό πλαίσιο παίζει σημαντικό ρόλο στην πειθαρχία μια τέτοιας συμπεριφοράς.

Οι τράπεζες χρησιμοποιούν την εξομάλυνση τους εισοδήματος, ως κίνητρο την ομαλοποίηση των κερδών. Σε περιόδους με υψηλά κέρδη εμφανίζουν μεγαλύτερες προβλέψεις για ζημιές από δάνεια και σε περιόδους με χαμηλά κέρδη εμφανίζουν μικρότερες προβλέψεις.

Για την εμπειρική μελέτη χρησιμοποιήθηκε ως εξαρτημένη μεταβλητή οι προβλέψεις για ζημιές δανείων. Οι ανεξάρτητες μεταβλητές χρησιμοποιήθηκαν ο ρυθμός μεταβολής των δανείων και της αύξησης του ΑΕΠ. Ο λόγος των ιδίων κεφαλαίων προς το σύνολο ενεργητικού και ο λόγος των κερδών προ φόρων και προβλέψεων για ζημιές δανείων προς το σύνολο του ενεργητικού.

Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι οι τράπεζες με υψηλή συγκέντρωση της ιδιοκτησίας χρησιμοποιούν τις προβλέψεις για ζημιές από δάνεια, προκειμένου να αποκρύψουν ιδιωτικά οφέλη. Αναφέρεται ότι οι μέτοχοι που κατέχουν το μεγαλύτερο μερίδιο των μετοχών, μπορεί να εμπλακούν στις αποφάσεις της εταιρίας για δικό τους όφελος εις βάρος των μετόχων που κατέχουν μικρότερο μερίδιο.

Τέτοιου είδους προβλήματα είναι δύσκολο να λυθούν μέσω της εταιρικής διακυβέρνησης γιατί οι μεγάλοι επενδυτές μπορεί να εκλέξουν εκπροσώπους που να διενεργούν προς όφελος τους. Για να περιοριστεί αυτό το πρόβλημα χρειάζεται έλεγχος από εξωτερικές εποπτικές αρχές.

Επιπλέον, οι τράπεζες με μικρότερη συγκέντρωση της ιδιοκτησίας δεν χρησιμοποιούν σε μεγάλο βαθμό την εξομάλυνση του εισοδήματος. Όπως

επίσης, σε χώρες με ισχυρή εποπτεία ή με υψηλότερη ποιότητα του εξωτερικού ελέγχου υπάρχει μικρότερη χειραγώγηση των κερδών.

Στην έρευνά τους οι Bushman και Williams (2012) εξετάζουν τον προνοητικό προσανατολισμό που αντικατοπτρίζεται στην διακριτική ευχέρεια των πρακτικών για προβλέψεις δανείου στο εσωτερικό μιας χώρας.

Οι πληροφορίες της χρηματοοικονομικής λογιστικής διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στην εταιρική διακυβέρνηση, υποστηρίζοντας την παρακολούθηση από τα διοικητικά συμβούλια, τους εξωτερικούς επενδυτές και τις ρυθμιστικές αρχές, καθώς και την άσκηση των δικαιωμάτων των επενδυτών που παρέχεται από την ισχύουσα νομοθεσία. Η πειθαρχία της αγοράς γίνεται αντιληπτή ως μια διαδικασία όπου οι συμμετέχοντες στην αγορά αυτή, παρακολουθούν και πειθαρχούν την υπερβολική ανάληψη κινδύνου από τις τράπεζες.

Το βασικό στοιχείο για την πειθαρχία της αγοράς είναι οι αξιόπιστες πληροφορίες για τις χρηματοοικονομικές επιδόσεις και τον κίνδυνο των τραπεζών. Επιπλέον, οι προβλέψεις για τις ζημιές των δανείων αποτελούν τη βασική λογιστική επιλογή, όπου επηρεάζουν κατευθείαν την μεταβλητότητα και την κυκλικότητα των κερδών των τραπεζών.

Με βάση την βιβλιογραφία εξετάζονται δυο ξεχωριστά μέτρα για τις πρακτικές των προβλέψεων. Το πρώτο μέτρο που χρησιμοποιείται είναι η εξομάλυνση, ορίζεται ως ο συντελεστής της παλινδρόμησης για τις προβλέψεις των ζημιών των δανείων και για ταυτόχρονα κέρδη, αφού έχει ελεγχθεί η μη διακρατική ευχέρεια για του καθοριστικούς παράγοντες των προβλέψεων για τις ζημιές των δανείων. Η μεγάλη ευαισθησία των τωρινών προβλέψεων στην τρέχουσα περίοδο των κερδών, ερμηνεύεται ως η μεγαλύτερη διακριτική ευχέρεια της εξομάλυνσης. Η εξομάλυνση επιτρέπει να δημιουργηθούν αποθεματικά όταν τα κέρδη είναι υψηλά και οι τρέχων ζημιές είναι μικρές και τα αποθεματικά μειώνονται όταν οι μελλοντικές ζημιές είναι μεγάλες και τα κέρδη χαμηλά.

Το δεύτερο μέτρο χρησιμοποιεί μια μεταβλητή για να απομονώσει τον βαθμό στο οποίο οι μελλοντικές πληροφορίες επηρεάζουν τις τρέχουσες

προβλέψεις των δανείων σε μια χώρα. Χρησιμοποιείται ο συντελεστής από την παλινδρόμηση της τρέχων περιόδου για τις προβλέψεις των ζημιών δανείου, για τις αλλαγές του επομένου χρόνου σαν μη εξυπηρετούμενα δάνεια.

Για να εξετάσουν την πειθαρχία στην ανάληψη κινδύνου χρησιμοποιούν δύο προσεγγίσεις. Η πρώτη προσέγγιση μετράει την επίδραση των δυο μέτρων από τις μελλοντικές προβλέψεις για την σχέση μεταξύ των αλλαγών στην μεταβλητότητα των περιουσιακών στοιχείων και στην τραπεζική μόχλευση. Επισημαίνεται ότι η εξωτερική πειθαρχία για την ανάληψη κινδύνου μπορεί να προκαλέσει πίεση για την μείωση της τραπεζικής μόχλευσης. Η δεύτερη προσέγγιση ερευνά την σχέση μεταξύ των προβλέψεων και την μετατόπιση του τραπεζικού κινδύνου. Η μετατόπιση του τραπεζικού κινδύνου υφίσταται όταν οι τράπεζες αυξάνουν την αξία ενός δικαιώματος προαίρεσης χωρίς να εσωτερικεύουν το ολικό κόστος από την αύξηση της εγγύησης.

Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι η διακριτική ευχέρεια των προβλέψεων υπό τη μορφή της εξομάλυνσης των κερδών μειώνουν την πειθαρχική πίεση για την ανάληψη του τραπεζικού κινδύνου. Αντίθετα, οι προβλέψεις που καταγράφουν το βαθμό στον οποίο προβλέψεις προβλέπουν ακριβώς τις μελλοντικές μεταβολές των μη εξυπηρετούμενων δανείων συνδέονται με αυξημένη πειθαρχία στην ανάληψη των τραπεζικών κινδύνων.

Επίσης, τα αποτελέσματα έδειξαν ότι πρέπει να υπάρξει μεγαλύτερη προσοχή στην αύξηση της διακριτική ευχέρειας των δανείων, διότι η αύξηση αυτή μπορεί να προκαλέσει σημαντικούς κινδύνους, όπως τα κέρδη από την μείωση της προ-κυκλικότητας, οι οποίες αμβλύνουν την πειθαρχία της αγοράς και μπορεί να αυξήσουν την λιγότερη συνετή ανάληψη του τραπεζικού κινδύνου.

Ο Abou (2012) εξετάζει, πως οι τράπεζες χρησιμοποιούν τις προβλέψεις για ζημιές από δάνεια προκειμένου να ομαλοποιήσουν τα κέρδη. Σε περιόδους οικονομικής ανάπτυξης οι προβλέψεις για ζημιές από δάνεια χρησιμοποιούνται για να εξομαλύνουν το εισόδημα προς τα κάτω, ενώ σε περιόδους οικονομικής κρίσης για να εξομαλύνουν το εισόδημα προς τα πάνω. Ακόμη, εξετάζουν πως χρησιμοποιούνται οι προβλέψεις για ζημιές από δάνεια προκειμένου να ικανοποιήσουν τους κανόνες της κεφαλαιακής επάρκειας.

Οι προβλέψεις για ζημιές από δάνεια χρησιμοποιούνται για να καλύψουν τις αναμενόμενες ζημιές. Ενώ τα εποπτικά κεφάλαια για να καλύψουν μη αναμενόμενες ζημιές. Επιπλέον, οι έλεγχοι που πραγματοποιούνται είναι ότι τα κέρδη σχετίζονται με τις μεταγενέστερες προβλέψεις για ζημιές από δάνεια. Συσχετίζομαι αρνητικά σε περιόδους κρίσεως και θετικά στις περιόδους ευημερίας.

Για την εκτίμηση του μοντέλου ως εξαρτημένη μεταβλητή χρησιμοποιήθηκαν οι προβλέψεις για ζημιές απομειώσεως. Για ανεξάρτητες μεταβλητές χρησιμοποιήθηκε ο λόγος του κεφαλαίου του tier 1 προσαρμοσμένο με βάση τις ζημιές από δάνεια, προς το συνολικό ενεργητικό. Ο λόγος το σταθμισμένου ενεργητικού προσαρμοσμένο με βάση τις ζημιές από δάνεια, προς το συνολικό ενεργητικό. Όπως, και ο λόγος των καθαρών εσόδων προ φόρων και προβλέψεις για ζημιές δανείων, προς το μέσο όρο του ενεργητικού.

Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι οι προβλέψεις για ζημιές από δάνεια επηρεάζονται άμεσα από τα κίνητρα για την εξομάλυνση του εισοδήματος. Η εξομάλυνση του εισοδήματος μέσω των προβλέψεων για ζημιές από δάνεια είναι πιο έντονη όταν οι τράπεζες είναι πιο επικερδείς και όταν οι εποπτικές αρχές τους επιβάλλουν ελάχιστα κεφάλαια. Επιπλέον, οι τράπεζες χρησιμοποιούν την εξομάλυνση του εισοδήματος σε περιόδους κρίσεως για να μειώσουν την προ-κυκλικότητα που μπορεί να δημιουργηθεί. Τέλος, σε περιόδους οικονομικής ανάπτυξης οι τράπεζες χρησιμοποιούν τις προβλέψεις για να γίνει εξομάλυνση του εισοδήματος προς τα κάτω, δηλαδή να εμφανίζουν λιγότερα κέρδη από τα πραγματικά.

Στη έρευνα τους, οι Fonseca και González (2008) αναφέρουν ότι η εξομάλυνση του εισοδήματος μέσα από τις προβλέψεις για τις ζημιές από δάνεια γίνεται με σκοπό την προστασία των επενδυτών. Τα κίνητρα λοιπόν για την εξομάλυνση του εισοδήματος είναι η ομαλοποίηση των κερδών, η κεφαλαιακή επάρκεια, η βιωσιμότητα της τράπεζας και κυρίως τα ιδιοτελή κίνητρα των διοικήσεων.

Η αρχική υπόθεση που γίνεται είναι ότι όσο πιο αυστηρή είναι η εποπτεία και η επίβλεψη των κεφαλαίων, τόσο λιγότερη θα είναι η εξομάλυνση του εισοδήματος.

Η εξομάλυνση του εισοδήματος βελτιώνει την ανάληψη του κινδύνου μιας τράπεζας και την βοηθά στα προβλήματα για την βιωσιμότητα της. Αυτό υποδηλώνει ότι οι διοικήσεις των τραπεζών προσαρμόζουν την εικόνα των κερδών τους, για ιδιωτικό όφελος των insiders, το οποίο όμως μπορεί να οδηγήσει σε μείωση της αξίας των μετοχών.

Για την εμπειρική μελέτη της έρευνας αυτής, η εξαρτημένη μεταβλητή είναι οι προβλέψεις για ζημιές δανείων. Οι επεξηγηματικές μεταβλητές είναι τα κέρδη προ φόρων και προβλέψεις για ζημιές δανείων, μεταβολή στο σύνολο των ανεξόφλητων δανείων, τα σταθμισμένα περιουσιακά στοιχεία και την πραγματική αύξηση του ΑΕΠ.

Τα αποτελέσματα δείχνουν η εξομάλυνση του εισοδήματος είναι μικρότερη λόγω της προστασίας των επενδυτών. Αλλά και λόγω της αρχής της αποκάλυψης ή της πλήρους γνωστοποίησης. Επίσης, λόγω των περιορισμών των αποφάσεων στις τραπεζικές δραστηριότητες. Όπως επίσης, και λόγω της δημόσια και ιδιωτικής εποπτείας των κεφαλαίων. Ενώ, η εξομάλυνση του εισοδήματος έχει αυξηθεί προκειμένου να υπάρξει ομαλοποίηση των κερδών, επομένως και ανάπτυξη στο χρηματοπιστωτικό σύστημα μια χώρας.

2.4 Επικοινωνία με τους επενδυτές (signalling)

Οι Shen και Chih (2005), αναφέρουν ότι οι διοικήσεις «insiders» μπορούν να χρησιμοποιήσουν την διακριτική τους ευχέρεια στις οικονομικές καταστάσεις για να υπερεκτιμήσουν το πραγματικό επίπεδο των κερδών και να κρύψουν τις δυσμενείς επιπτώσεις των κερδών. Με την χειραγώγηση των κερδών παρουσιάζεται μια σταθερή εικόνα της εταιρίας και μειώνεται η ικανότητα των επενδυτών «outsiders» να χειρίζονται την εταιρία. Οι επιχειρήσεις διαχειρίζονται τα κέρδη τους, έτσι ώστε να αποφευχθούν οι μικρές απώλειες των κερδών, δηλαδή μπορούν να κρύψουν τις μικρές απώλειες, όμως δεν μπορούν να κρύψουν τις μεγάλες.

Η θεωρία προοπτικής «Prospect theory» αναφέρει ότι η αξία των επενδυτών απορρέει από τα κέρδη και τις ζημιές σε σχέση με ένα σημείο

αναφοράς, αντί να είναι από τα απόλυτα επίπεδα του πλούτου. Ακόμη, αναφέρει ότι η αξία των επενδυτών είναι κοίλη στα κέρδη και κυρτή στις απώλειες. Έτσι, για μια δεδομένη αύξηση του πλούτου, η αύξηση της αξίας είναι μεγαλύτερη όταν ο πλούτος των επενδυτών αυξάνεται από μια απώλεια στα κέρδη, σε σχέση με ένα σημείο αναφοράς.

Εάν οι προτιμήσεις των ενδιαφερομένων συνάδουν με τη θεωρία προοπτικής «Prospect theory» τότε οι διοικήσεις έχει κίνητρο να δημοσιεύσουν τα κέρδη που υπερβαίνουν το όριο ή το σημείο αναφοράς, όπως μηδενικά επίπεδα κερδών ή τις μηδενικές μεταβολές των κερδών, προκειμένου να λάβουν περισσότερες ανταμοιβές.

Η εμπειρική μελέτη έγινε για να εξετάσουν αν οι τράπεζες χειραγωγούν τα κέρδη τους προκειμένου να υπερβαίνουν τα όρια του τους έχουν επιβληθεί, όπως μηδενικά κέρδη και μηδενικές μεταβολές στα κέρδη. Τα αποτελέσματα λοιπόν έδειξαν ότι περισσότερα από τα δύο τρίτα του δείγματος, χειραγωγούν τα κέρδη τους.

Με βάση τη θεωρία προοπτικής «Prospect theory» η σχέση μεταξύ απόδοσης και κινδύνου είναι θετική για τις τράπεζες με τα υψηλά κέρδη, αλλά είναι αρνητική με τα χαμηλά κέρδη. Επίσης, η ισχυρή προστασία των επενδυτών και η μεγαλύτερη διαφάνεια στον τομέα της λογιστικής μπορεί να μειώσει τα κίνητρα των τραπεζών για την χειραγώγηση των κερδών. Η αύξηση του πραγματικού κατά κεφαλήν ΑΕΠ μειώνει το βαθμό της χειραγώγησης των κερδών. Τέλος, φαίνεται ότι σε χώρες χαμηλό εισόδημα η ισχυρότερη επιβολή της νομοθεσίας αυξάνει την χειραγώγηση των κερδών.

Οι Curcio & Hasan (2015) στην έρευνα τους διερευνούν την σχέση μεταξύ των προβλέψεων για επισφαλή δάνεια και την χειραγώγηση των κερδών. Όπως και την σχέση μεταξύ των προβλέψεων για τις ζημίες των δανείων με τις απαιτήσεις για κεφαλαιακή επάρκεια. Τέλος, εξετάζεται αν οι προβλέψεις για τα επισφαλή δάνεια χρησιμοποιούνται από τους διοικήσεις των τραπεζών για να επικοινωνήσουν με τους επενδυτές για μελλοντικά κέρδη.

Οι προβλέψεις για τις ζημίες των δανείων αποτελούν τα κύρια δεδουλευμένα έξοδα για τις τράπεζες. Χρησιμοποιούνται για να δημιουργήσουν

αποθεματικά, προκειμένου να μπορέσουν να αντιμετωπίσουν μια μελλοντική δυσχέρεια στην ποιότητα του πιστωτικού χαρτοφυλακίου. Επομένως, οι οικονομικές καταστάσεις των τραπεζών παίζουν σημαντικό ρόλο, δεδομένου της ευαισθησίας των πληροφοριών που μεταφέρουν.

Για την εμπειρική ανάλυση χρησιμοποιήθηκε ως εξαρτημένη μεταβλητή οι προβλέψεις για ζημιές δανείων. Ως ανεξάρτητες μεταβλητές χρησιμοποιήθηκε η μεταβολή των μη εξυπηρετούμενων δανείων, η μεταβολή των δανείων της τράπεζας. Τα κέρδη προ φόρων και προβλέψεων απομειώσεως. Τέλος, χρησιμοποιήθηκε μια ψευδομεταβλητή που παίρνει τιμή ίση με 1 αν η τράπεζα είναι εισηγμένη στο χρηματιστήριο αλλιώς 0.

Τα αποτελέσματα της έρευνας αυτής έδειξαν ότι οι προβλέψεις για τις ζημιές των δανείων αντικατοπτρίζουν τις αλλαγές στην αναμενόμενη ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου της τράπεζας. Το οποίο μετρείται από τη μεταβολή του ποσού των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Όπως επίσης, χαρακτηρίζονται από προ-κυκλικότητα (procyclical).

Επιπλέον, η χειραγώγηση των ιδίων κεφαλαίων είναι ένας σημαντικός παράγοντας για τις προβλέψεις για ζημιές δανείων των τραπεζών της Ε.Ε., αλλά όχι και για αυτές εκτός ΕΕ. Ακόμη, έδειξαν ότι η χειραγώγηση των κερδών είναι ένας σημαντικός παράγοντας που επηρεάζει τόσο τις αποφάσεις των Ευρωπαϊκών τραπεζών όσο και της μη Ευρωπαϊκές τράπεζες.

Επιπλέον, η επικοινωνία με τους επενδυτές είναι ένας σημαντικός παράγοντας για την πολιτική των προβλέψεων για τις τράπεζες εκτός Ε.Ε., όχι όμως για τις τράπεζες εντός Ε.Ε. Τέλος, οι περιορισμοί των τραπεζικών δραστηριοτήτων έχουν διαφορετικό αντίκτυπο στις πρακτικές της εξομάλυνση του εισοδήματος στις τράπεζες της Ε.Ε. και εκτός της Ε.Ε., δηλαδή στις τράπεζες εκτός της Ε.Ε. μειώνονται τα κίνητρα για την εξομάλυνση των κερδών.

Οι Leuz, Nanda και Wysocki (2003) εξετάζουν τα ιδιοτελή κίνητρα των διοικήσεων. Οι διοικήσεις προκειμένου να προστατεύσουν τα οφέλη τους χρησιμοποιούν την χειραγώγηση των κερδών, για να αποκρύψουν την πραγματική εικόνα της εταιρίας στους εξωτερικούς παρατηρητές, δηλαδή τους επενδυτές.

Η προστασία των επενδυτών παίζει σημαντικό ρόλο στην χειραγώγηση των κερδών. Όταν αυξάνονται τα οφέλη των διοικήσεων μειώνεται η προστασία των επενδυτών. Αυτό οφείλεται στην ασύμμετρη πληροφόρηση που κατέχουν οι διοικήσεις.

Τα κίνητρα για να ομαλοποιήσουν τα κέρδη της εταιρίας μέσα από την χειραγώγηση των κερδών, προκύπτει εν μέρη από την σύγκρουση συμφερόντων των διοικήσεων και των επενδυτών.

Για να πραγματοποιηθεί η εμπειρική μελέτη για την χειραγώγηση των κερδών χρησιμοποιούμε της εξής μεταβλητές. Η εξαρτημένη μεταβλητή είναι τα δεδουλευμένα στοιχεία των κερδών.

Οι ανεξάρτητες μεταβλητές που χρησιμοποιούνται είναι η μεταβολή στα συνολικά κυκλοφορούν περιουσιακά στοιχεία, η μεταβολή των μετρητών προς το σύνολο των μετρητών. Η μεταβολή στις συνολικές τρέχουσες υποχρεώσεις. Επιπλέον, η μεταβολή στο βραχυπρόθεσμο χρέος συμπεριλαμβανομένου τις τρέχουσες υποχρεώσεις. Τέλος, στο υπόδειγμα συμπεριλαμβάνεται η μεταβολή στη φορολογία του εισοδήματος και στις αποσβέσεις και τα έξοδα των αποσβέσεων.

Τα αποτελέσματα της έρευνας έδειξαν, ότι σε χώρες με χαμηλή συγκέντρωση ιδιοκτησίας, η ισχυρή προστασία των επενδυτών και μεγάλη χρηματιστηριακή αγορά εμφανίζει μειωμένη η χειραγώγηση των κερδών.

Σε χώρες με υψηλή συγκέντρωση ιδιοκτησίας, με μειωμένη προστασία των επενδυτών και μικρή χρηματιστηριακή αγορά, η χειραγώγηση των κερδών είναι υψηλή.

2.5 Κεφαλαιακή επάρκεια

Η έρευνα των Ahmed, Takeda και Thomas (1999) στηρίζεται στις αλλαγές που έγιναν το 1990 στους κανονισμούς της κεφαλαιακής επάρκειας προκειμένου να κατασκευαστούν πιο ισχυρά τεστ για να ελέγξουν αν η χειραγώγηση των κεφαλαίων και των κερδών, επηρεάζει τις προβλέψεις για τις

ζημιές των δανείων. Οι αλλαγές αυτές, περιορίζουν τη χρήση των αποθεματικών από τις ζημιές των δανείων για τα εποπτικά κεφάλαια με δύο τρόπους.

Πρώτον, τα αποθεματικά από τις ζημιές των δανείων δεν μετρούνται στο Tier1. Δεύτερον, μπορούν να μετρηθούν μόνο ως μέρος του συνολικού κεφαλαίου μέχρι 1,25% από τα σταθμισμένα στοιχεία του ενεργητικού. Αυτές οι αλλαγές συνεπάγονται με μικρότερη αρνητική σχέση μεταξύ των κεφαλαίων και των προβλέψεων για ζημιές δανείων. Επίσης, οι νέοι κανονισμοί, καθιστούν λιγότερο ελκυστική για τις τράπεζες με λίγα κεφάλαια που έχουν υπερβεί το ανώτατο όριο των αποθεματικών για τις ζημιές των δανείων να αυξήσουν τις προβλέψεις για τις ζημιές δανείων. Επιπλέον, οι αλλαγές αυτές μειώνουν το κόστος χειραγώγησης των κερδών, δηλαδή με τους νέους κανονισμούς, η εξομάλυνση των κερδών και η προβλέψεις για ζημιές των δανείων είναι λιγότερα δαπανηρά.

Οι προβλέψεις για τις ζημιές δανείων αποτελούν υψηλή συσσώρευση για τις εμπορικές τράπεζες, επομένως μπορεί να προκαλέσουν σημαντικές επιπτώσεις στα κέρδη και στα εποπτικά κεφάλαια των τραπεζών. Ο σκοπός των προβλέψεων των ζημιών δανείων είναι να μπορέσουν οι τράπεζες να φτιάξουν αποθεματικά μέσα από αυτές τις προβλέψεις, προκειμένου να είναι σε θέση να αντιμετωπίσουν τις αναμενόμενες μελλοντικές ζημιές.

Ωστόσο, οι διοικήσεις των τραπεζών έχουν κίνητρα από την χρήση των προβλέψεων για τις ζημιές των δανείων για να χειραγωγήσουν τα κέρδη και τα εποπτικά κεφάλαια, όπως επίσης να επικοινωνήσουν με τους επενδυτές (signalling) και να τους παρέχουν ιδιωτικές πληροφορίες σχετικά με τις μελλοντικές προοπτικές των τραπεζών.

Η ρύθμιση των τραπεζικών κεφαλαίων έχει ως στόχο να μετριάσει το πρόβλημα του ηθικού κινδύνου που δημιουργήθηκε από τις προβλέψεις για τις εγγυήσεις των καταθετών, δηλαδή του δανειστή έσχατης ανάγκης και από άλλες εγγυήσεις για την κυβέρνηση. Για να ελέγξουν πως επηρεάζουν οι προβλέψεις την χειραγώγηση των ιδίων κεφαλαίων κατέληξαν σε τρεις υποθέσεις.

Η πρώτη υπόθεση είναι ότι η σχέση μεταξύ προβλέψεων για τις ζημιές των δανείων και των ιδίων κεφαλαίων θα είναι λιγότερη αρνητική για τις τράπεζες που ακολουθούν τους νέους κανόνες κεφαλαίων σε σχέση με αυτές που ακολουθούν τους παλιούς κανόνες. Η δεύτερη υπόθεση είναι ότι στο νέο καθεστώς, η σχέση μεταξύ προβλέψεων για ζημιές δανείων και των ιδίων κεφαλαίων θα είναι λιγότερη αρνητική αν τα αποθεματικά για τις ζημιές των δανείων είναι πάνω από 1,25% του σταθμισμένου ενεργητικού σε σχέση με άλλες τράπεζες. Τέλος, η τρίτη υπόθεση είναι ότι όσο μεγαλύτερο είναι το κόστος παραβίασης των περιορισμών των ιδίων κεφαλαίων, τόσο πιο πιθανό είναι οι τράπεζες να χειραγωγήσουν τα κέρδη του μέσα από τις προβλέψεις για τα επισφαλή δάνεια.

Οι διοικήσεις των τραπεζών έχουν όφελος από την χειραγωγήση των κερδών. Για το λόγο αυτό όταν τα κέρδη είναι χαμηλά οι προβλέψεις των ζημιών δανείων υποτιμώνται, προκειμένου να μετριάσουν τις δυσμενείς επιπτώσεις των άλλων παραγόντων στα κέρδη. Επιπλέον, η επικοινωνία με τους επενδυτές για τα μελλοντικά κέρδη (signalling) μπορεί να γίνει με τις επιπρόσθετες προβλέψεις παρουσιάζοντας έτσι την καλή εικόνα της τράπεζας. Δηλαδή ότι δεν έχουν πρόβλημα με την μείωση των κερδών.

Στο οικονομετρικό υπόδειγμα χρησιμοποιήθηκαν οι προβλέψεις για ζημιές απομειώσεως ως εξαρτημένη μεταβλητή και ως ανεξάρτητες μεταβλητές χρησιμοποιήθηκε η αλλαγή στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια, η αλλαγή στην τυπική απόκλιση των περιουσιακών στοιχείων των τραπεζών. Επίσης, η μεταβολή στο δείκτη της επιχειρηματικής αποτυχίας στην αγορά των τραπεζών, ο λόγος των πραγματικών εποπτικών κεφαλαίων πριν τις προβλέψεις προς τα ελάχιστα εποπτικά κεφάλαια. Τέλος, χρησιμοποιήθηκε η ψευδομεταβλητή REG που λαμβάνει τιμή ίση με ένα εάν το ύψος των κεφαλαίων εντάσσονται είναι σύμφωνα με τους νέους κανονισμούς.

Τα αποτελέσματα της έρευνας έδειξαν ότι οι προβλέψεις για τις ζημιές των δανείων αντικατοπτρίζουν τις μεταβολές στην αναμενόμενη ποιότητα των δανειακών χαρτοφυλακίων των τραπεζών. Επιπλέον, η χειραγωγήση των ιδίων κεφαλαίων είναι ένας σημαντικό παράγοντας των προβλέψεων για τις ζημιές

των δανείων, ενώ για την χειραγώγηση των κερδών δεν είναι τόσο σημαντικός παράγοντας.

Όπως επίσης, η επικοινωνία με τους επενδυτές δεν είναι καθοριστικός παράγοντας για τις προβλέψεις των ζημιών των δανείων. Τέλος, η έρευνα τους έδειξε ότι η χειραγώγηση των κερδών πρέπει να γίνεται με βάση την αναλογία των ιδίων κεφαλαίων και όχι με το ελάχιστο ποσό που απαιτούν οι ρυθμιστικές αρχές, όπως ανέφεραν οι προηγούμενες μελέτες.

Στο άρθρο τους οι Balla και Rose (2015) εξετάζουν τις αλλαγές στο τραπεζικό επίπεδο σε σχέση με τα κέρδη και τις προβλέψεις για τις ζημιές των δανείων. Το οποίο, είναι ένα μέτρο για την χειραγώγηση των κερδών, έπειτα από την απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς για σύσφιξη των λογιστικών περιορισμών το 1998 με την απόφαση SunTrust Bank.

Η απόφαση αυτή έγινε για να επαναδιατυπώσουν οι τράπεζες τα κέρδη τους με πιο αυστηρά λογιστικά πρότυπα, μειώνοντας τα αποθεματικά για τις ζημιές των δανείων κατά \$100 εκατομμύρια. Με βάση αυτήν την απόφαση, πράττουν αυστηρότερη εφαρμογή στις λογιστικές προτεραιότητες σε σχέση με τις εποπτικές προτεραιότητες, όμως αρχικά φαίνεται ότι αυτό επηρεάζει μόνο τις εισηγμένες τράπεζες, οι οποίες εμπίπτουν στις αρμοδιότητες της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Στην έρευνα τους παρουσιάζουν νέα στοιχεία σχετικά με τις αλλαγές στο τραπεζικό τομέα για τις προβλέψεις των ζημιών των δανείων. Λόγω των αλλαγών στο ρυθμιστικό περιβάλλον, όπου οι διοικήσεις των τραπεζών μπορεί να έχουν αναγκαστεί από τους λογιστικούς κανόνες να αναγνωρίζουν πιο νωρίς τις ζημιές των δανείων. Επιπλέον, εξετάζουν τις μεταβολές στα αποθεματικά για τις ζημιές των δανείων μετά από την απόφαση που έλαβε η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Οι υποθέσεις που γίνονται ώστε να δουν τις επιπτώσεις της ενίσχυσης των λογιστικών προτεραιοτήτων σύμφωνα με την απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς είναι οι εξής:

Η πρώτη υπόθεση που γίνεται είναι ότι βραχυπρόθεσμα μετά την απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, η σχέση μεταξύ των προβλέψεων

των κερδών και των προβλέψεων για τις ζημιές των δανείων θα αποδυναμωθεί για τις εισηγμένες τράπεζες σε σχέση με τις μη εισηγμένες. Επίσης, μια άλλη υπόθεση είναι ότι βραχυπρόθεσμα μετά την απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, η σχέση μεταξύ των προβλέψεων των κερδών και των προβλέψεων για τις ζημιές των δανείων θα είναι ανεπηρέαστη για τις μη εισηγμένες τράπεζες.

Η Επιτροπή της Κεφαλαιαγοράς (SEC) απαιτεί πιο αυστηρή τήρηση των λογιστικών κανόνων για τις τράπεζες που υπόκεινται σε αυτήν. Η απόφαση που έλαβε η SEC περιορίζει την ικανότητα των εισηγμένων τραπεζών να χρησιμοποιούν τις ζημιές των δανείων για να διαχειριστούν την αντι-κυκλιτικότητα «countercyclically» σε περιόδους που τα κέρδη είναι θετικά, για να χειραγωγήσουν τα κέρδη τους αυξάνοντας τα αποθεματικά για τις ζημιές των δανείων για τις μελλοντικές περιόδους με ύφεσης. Οι μη εισηγμένες τράπεζες δεν υφίστανται στην SEC, επομένως δεν επηρεάζεται η χειραγώγηση των ζημιών των δανείων.

Η δεύτερη υπόθεση που γίνεται είναι ότι μακροχρόνια μετά την δράση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, η σχέση μεταξύ των προβλέψεων των κερδών και των προβλέψεων για τις ζημιές των δανείων θα αποδυναμωθεί και για τις εισηγμένες τράπεζες αλλά και για τις μη εισηγμένες τράπεζες. Τέλος, η τρίτη υπόθεση που γίνεται είναι ότι και βραχυπρόθεσμα αλλά και μακροπρόθεσμα μετά την δράση της SEC, το επίπεδο των αποθεματικών θα μειωθούν για τις εισηγμένες τράπεζες σε σχέση με τις μη εισηγμένες τράπεζες.

Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι βραχυπρόθεσμα η σχέση μεταξύ κερδών και προβλέψεων αποδυναμώνεται για τις εισηγμένες τράπεζες αλλά όχι και για τις μη εισηγμένες τράπεζες. Επίσης, δείχνουν ότι μακροπρόθεσμα η σχέση μεταξύ κερδών και προβλέψεων αποδυναμώνεται και για τις εισηγμένες τράπεζες και για τις μη εισηγμένες τράπεζες. Ακόμη, επιβεβαιώνουν ότι τα αποθεματικά για τις ζημιές των δανείων μειώνονται περισσότερο για τις εισηγμένες τράπεζες σε σχέση τις μη εισηγμένες τράπεζες. Επομένως, τα αποτελέσματα επιβεβαιώνουν τις υπόθεσης της έρευνας.

Στην ερευνά τους οι Caporale, Alessi, Colli και Lopez, (2015) αναφέρουν ότι κύρια λειτουργία των προβλέψεων για ζημιές δανείων είναι να καλύπτει τις

αναμενόμενες απώλειες. Επίσης χρησιμοποιούνται για να επιτύχουν τους στόχους τους όπως την σταθεροποίηση των κερδών και των μερισμάτων.

Οι «relationship» τράπεζες προσφέρουν καλύτερη πληροφόρηση στους πελάτες τους από τις «transactional» τράπεζες και επομένως λιγότερα επικίνδυνα δάνεια. Ακόμη έχουν λιγότερες προβλέψεις για ζημίες δανείων που μπορεί να οφείλετε στη σωστή αξιολόγηση των αναμενόμενων ζημιών ή στην διοικητική διακριτική συμπεριφορά. Μια τράπεζα με υψηλό απόθεμα εγγυητικών δανείων μπορεί να μειώσει τις αναμενόμενες μελλοντικές ζημίες, οι οποίες επηρεάζουν τη διαδικασία λήψης των αποφάσεων για προβλέψεις για ζημίες δανείων.

Οι προβλέψεις δανείων συμβάλλουν στην προ-κυκλικότητα (pro-cyclicality) του χρηματοπιστωτικού τομέα. Προ-κυκλικότητα είναι όταν οι προβλέψεις μειώνονται όταν η παραγωγή και η πιστοληπτική ικανότητα αυξάνονται και οι προβλέψεις αυξάνονται όταν μειώνονται. Ακόμη, οι προβλέψεις για ζημίες δανείων σχετίζονται με την πιστοληπτική ικανότητα και τις διακυμάνσεις του οικονομικού κύκλου, γιατί σε περιόδους οικονομικής άνθισης και ύφεσης ο πιστωτικός κίνδυνος μπορεί να μην αξιολογηθεί σωστά.

Οι διακυμάνσεις στο τραπεζικό δανεισμό μαζί με τους οικονομικούς κύκλους θα μπορούσαν να ήταν μια λανθασμένη αντίληψη του πιστωτικού κινδύνου. Οι τράπεζες είναι πιο πιθανό να αυξήσουν την παροχή πίστωσης κατά τη διάρκεια μιας οικονομικής ανάπτυξης. Ενώ κατά τη διάρκεια μιας ύφεσης αποστρέφονται τον κίνδυνο και έτσι δείχνουν ότι υπήρχε πλεόνασμα των επισφαλή δανείων κατά τη διάρκεια της ύφεσης στην Ιταλία.

Επίσης, οι προβλέψεις για ζημίες δανείων επηρεάζονται από την εξομάλυνση του εισοδήματος. Αυτό γίνεται έχοντας στόχο τη μείωση της μεταβλητότητας των καθαρών κερδών στην πάροδο του χρόνου. Οι διοικήσεις αυξάνουν τις προβλέψεις για ζημίες δανείων, όταν τα κέρδη είναι υψηλά και το αντίθετο, προκειμένου να σταθεροποιήσουν το καθαρό κέρδος. Οι διοικήσεις των τραπεζών έχουν σημαντικά κίνητρα ώστε να υιοθετούν τέτοιες διαδικασίες εξομάλυνσης του εισοδήματος, δηλαδή εξασφαλίζουν μια σταθερή ροή μερισμάτων, μειώνουν τον κίνδυνο, διατηρούν την τιμή της.

Οι τράπεζες μπορούν επίσης να αποφασίσουν για το επίπεδο των προβλέψεων για την κάλυψη των κεφαλαιακών απαιτήσεων και να αποφύγουν το κόστος που θα προκύψει από τη μη συμμόρφωση. Ένα υψηλότερο επίπεδο προβλέψεων, όταν το κεφάλαιο είναι χαμηλό, μπορεί να χρησιμοποιηθεί για να δημιουργηθεί ένα ισχυρό ρυθμιστικό απόθεμα. Επιπλέον, οι προβλέψεις για ζημιές δανείων θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν για να σηματοδοτήσουν την ισχυροποίηση της οικονομίας, δηλαδή οι χρηματοπιστωτικές αγορές μπορεί να αντιληφθούν την αύξηση των προβλέψεων ως μια θετική είδηση για μελλοντικά κέρδη, αντί μιας αναμενόμενης μελλοντικής επιδείνωσης για την ποιότητα του πιστωτικού χαρτοφυλακίου.

Για την εμπειρική μελέτη χρησιμοποιήσαν ως εξαρτημένη μεταβλητή τις προβλέψεις για ζημιές δανείων. Για ανεξάρτητες μεταβλητές χρησιμοποιήθηκαν ο λόγος των μη εξυπηρετούμενων δανείων προς το σύνολο των δανείων, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ της Ιταλίας, ο λόγος των κερδών προ τόκων και φόρων και των προβλέψεων για ζημιές απομειώσεως για το σύνολο του ενεργητικού και η μεταβλητή της διαχείριση του κεφαλαίου

Τα αποτελέσματα τους έδειξαν, ότι υπάρχει θετική συσχέτιση μεταξύ της αύξησης των δανείων και των αλλαγών των κεφαλαιακών απαιτήσεων των τραπεζών. Η επίδραση του δανεισμού στον τραπεζικό τομέα είναι μεγαλύτερη για τις τράπεζες με μικρότερο κυκλοφορούν ενεργητικό και λιγότερα κεφάλαια. Επομένως, η διακριτική συμπεριφορά οδηγεί σε αύξηση των εποπτικών ελέγχων των ιδίων κεφαλαίων, χωρίς να υπάρξει μείωση του κινδύνου αφερεγγυότητας. Ως αποτέλεσμα, οι τράπεζες με λιγότερα κεφάλαια είναι λιγότερο πρόθυμοι να πραγματοποιήσουν προβλέψεις για ζημιές δανείων.

Οι Laeven και Majnoni (2003) εξετάζουν το κίνητρο για την ικανοποίηση της κεφαλαιακής επάρκειας. Αναφέρουν πώς τα εποπτικά κεφάλαια θα πρέπει να συνδέονται άμεσα με τα αποθεματικά για τις ζημιές από δάνεια.

Η έκθεση στον κίνδυνο απαιτεί και τα αντίστοιχα τραπεζικά κεφάλαια, προκειμένου να αποφευχθεί η επιβολή ελαχίστων κεφαλαίων και να επέλθει οικονομική σταθερότητα.

Οι τράπεζες με ελάχιστες κεφαλαιακές απατήσεις με βάση τον κίνδυνο μπορεί να προκαλέσουν προ-κυκλικότητα στην οικονομία. Η μείωση της ποιότητας των τραπεζικών χαρτοφυλακίων σε περιόδους κρίσεως αυξάνει την έκθεση των τραπεζών σε κίνδυνο και μειώνει το ύψος των ιδίων κεφαλαίων.

Οι διοικήσεις των τραπεζών θα πρέπει να αναγνωρίζουν υψηλότερες προβλέψεις για ζημιές από δάνεια σε καλές περιόδους για την οικονομία. Γιατί σε περιόδους κρίσεως δεν θα υπάρχουν τα κατάλληλα αποθεματικά και έτσι η πτώση των ιδίων κεφαλαίων θα είναι πολύ μεγάλη.

Οι μεταβλητές που χρησιμοποιήθηκαν για την οικονομετρική μελέτη είναι οι προβλέψεις για ζημιές δανείων ως εξαρτημένη. Οι επεξηγηματικές μεταβλητές είναι τα ίδια κεφάλαια, τα κέρδη προ φόρων και προβλέψεων για τις ζημιές των δανείων προς το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού, η αύξηση των δανείων σε πραγματικούς όρους και η πραγματική αύξηση του κατά κεφαλή ΑΕΠ.

Τα αποτελέσματα έδειξαν, ότι τα αποθεματικά των προβλέψεων για ζημιές από δάνεια θα πρέπει να είναι αναπόσπαστο κομμάτι με τα εποπτικά κεφάλαια. Επιπρόσθετα, η διακριτική αντιμετώπιση των αποθεματικών για ζημιές από δάνεια μπορεί να μειώσει την προ-κυκλική συμπεριφορά των τραπεζών. Τέλος, έδειξαν ότι υπάρχει αρνητική σχέση μεταξύ της αύξησης των δανείων και της αύξηση του ΑΕΠ.

3. Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη

Στο πέρασμα των χρόνων οι εταιρίες εστιάζουν όλο και περισσότερο στην εταιρική κοινωνική ευθύνη. Με τον όρο εταιρική κοινωνική ευθύνη αναφερόμαστε στις ενέργειες που πραγματοποιούν οι επιχειρήσεις για την αντιμετώπιση των κοινωνικών και περιβαλλοντικών προβλημάτων. Ποικίλες μελέτες έχουν πραγματοποιηθεί για την μέτρηση της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης.

Οι Harrison και Kasperczyk (2009) αναφέρουν ότι υπάρχουν σημαντικές επιπτώσεις στους κοινωνικούς κανόνες της αγοράς. Για αυτό το λόγω ερευνούν

τις “αμαρτωλές” (sin) μετοχές των εισηγμένων εταιριών οι οποίες εμπλέκονται στην παραγωγή αλκοόλ, καπνού και τυχερών παιχνιδιών.

Τα κοινωνικά πρότυπα είναι σημαντικός παράγοντας για την διάπλαση της οικονομικής συμπεριφοράς και των αποτελεσμάτων της αγοράς, τα οποία μπορεί να παραμερίσουν κάποιες φορές τα κίνητρα για κέρδη.

Αρχικά γίνεται η υπόθεση ότι υπάρχει ένας κοινωνικός κανόνας είναι ενάντια της χρηματοδότησης της διαδικασίας που προωθεί την ανθρώπινη “αμαρτία”. Στη συνέχεια πολλοί επενδυτές μπορεί να μην θέλουν να στηρίξουν αυτές τις εταιρίες αγοράζοντας τις μετοχές τους. Επίσης, μερικοί επενδυτές, ειδικότερα τα ιδρύματα που υπόκεινται σε κανόνες, πληρώνουν ένα χρηματικό πόσο για να απέχουν από αυτές της μετοχές.

Η χρηματιστηριακή αγορά μας παρέχει ένα πλούσιο σύνολο δεδομένων σχετικά με την συμπεριφορά των επενδυτών, την τιμολόγηση των μετοχών και την συμπεριφορά της εταιρίας. Τα οποία δεδομένα βοηθούν στην καλύτερη διάκριση μεταξύ των διάφορων υποθέσεων που υπάρχουν στις εμπειρικές μελέτες.

Η χρηματιστηριακή αγορά είναι ιδανική για την έρευνα των επιπτώσεων της αγοράς από τους κοινωνικούς κανόνες. Γιατί υπάρχουν σημαντικά χρηματοοικονομικά κόστη που σχετίζονται με τους περιορισμούς της επένδυσης.

Για να δουν τις επιπτώσεις των κοινωνικών κανόνων στην επένδυση των “αμαρτωλών” μετοχών πρέπει να δουν σε ποιον ανήκουν οι μετοχές. Υποθέτουν ότι η αναλογία αυτών των μετοχών πρέπει να είναι μικρότερη για τα ιδρύματα που είναι υπό πίεση των κοινωνικών κανόνων. Επομένως, οι μετοχές αυτές θα πρέπει να μην ακολουθούνται από αναλυτές που απευθύνονται σε θεσμικούς επενδυτές.

Οι επενδυτές που δρουν μόνοι τους είναι πιο πρόθυμοι από τους θεσμικούς επενδυτές να κρατούν τις αμαρτωλές μετοχές, διότι μπορούν να κρατήσουν την θέση των μετόχων τους μακριά από τους κοινωνικούς κανόνες.

Έπειτα, για να δουν τις επιπτώσεις των κοινωνικών κανόνων εξετάζονται οι αποδόσεις των αμαρτωλών μετοχών. Οι μετοχές αυτές θα πρέπει να είναι πιο φτηνές και να έχουν ισάξια απόδοση με τις άλλες μετοχές. Τέλος, συγκρίνουν το λόγο της αποτίμησης των αμαρτωλών μετοχών (sin) με τις άλλες μετοχές. Η αποτίμηση των αμαρτωλών μετοχών είναι περίπου 15% μικρότερη από τις άλλες μετοχές.

Οι Giuli και Kostovetsky (2014) αναφέρουν στην ερευνά τους ότι η Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη μπορεί να επιφέρει καλή φήμη στην εταιρία και για αυτό τον λόγο η εταιρία είναι πιο επικερδής.

Αναφέρεται ότι μέσα από την κοινωνική ευθύνη προμηνύεται μια θετική κοινωνική συμπεριφορά, η οποία μπορεί να επιφέρει άμεσα αξία στους μετόχους ακόμα και αν είναι οικονομικά δαπανηρή.

Εξετάζεται η θεωρία της άμεσης αξίας λαμβάνοντας υπόψη την σχέση της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης και τις προτιμήσεις των μετόχων για κοινωνική υπευθυνότητα, η οποία μετριέται με βάση την πολιτική τοποθέτηση.

Η Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη συνδέεται άμεσα και με την βιομηχανία. Επομένως, χρησιμοποιούνται οι εκτιμώμενες επιπτώσεις της βιομηχανίας, ως σημείο αναφοράς για την οικονομική σημασία, για να εκτιμήσουν της επιπτώσεις της πολιτικής.

Επιπλέον, ελέγχουν με μια ευρύτερη ματιά την οικονομική σημασία. Εξετάζουν λοιπόν, τις αλλαγές στην πολιτική της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης (ΕΚΕ), στην αξία της εταιρίας, στις μετοχές που κατέχουν οι θεσμικοί επενδυτές και στις μελλοντικές λειτουργικές επιδόσεις, οι οποίες μετριούνται ως οι αποδόσεις των περιουσιακών στοιχείων. Τέλος, οι πολιτικές πεποιθήσεις είναι μια φυσική μέτρηση των προτιμήσεων για την κοινωνική ευθύνη.

Οι Khan, Serafeim και Yoon (2015) εξετάζουν αν η πολιτική της εταιρικής επένδυσης σε θέματα βιωσιμότητας ενισχύει την αξία των μετόχων. Εξετάζεται λοιπόν η αξία των επιπτώσεων στις επενδύσεις της βιωσιμότητας, οι οποίες διαχωρίζονται μεταξύ των επενδύσεων σε σημαντικά θέματα και μη σημαντικά θέματα βιωσιμότητας.

Επομένως, δημιουργήθηκε μια νέα βάση δεδομένων προκειμένου να μπορούν να μετρήσουν την επίδοση των εταιριών σε σημαντικά θέματα βιωσιμότητας. Συλλέγοντας πρόσφατα διαθέσιμα στοιχεία για κάθε κλάδο ξεχωριστά τον SASB, MSCI, και τον KLD, οι οποίοι περιέχουν το επίπεδο της απόδοσης των εταιριών σε θέματα βιωσιμότητας.

Στη συνέχεια κατασκεύασαν μια βαθμολογία (score) που μετρά την απόδοση της σημαντικότητας και μη σημαντικότητας για κάθε επιχείρηση ανά έτος. Προκειμένου να μετρηθούν οι επιπτώσεις στην αξία των μετόχων για τις επενδύσεις στη βιωσιμότητα.

Για να ελεγχθούν οι μελλοντικές επιπτώσεις της απόδοσης στις επενδύσεις της βιωσιμότητας, πραγματοποιούνται αλλαγές στην βαθμολογία σε σχέση, με το μέγεθος, την μόχλευση και την κερδοφορία της εταιρίας.

Έπειτα δημιουργήσαν χαρτοφυλάκια που είναι βασισμένα στο ανεξήγητο τμήμα της μεταβολής της βαθμολογία (σκορ) της σημαντικότητας. Εκτιμούν την παλινδρόμηση των Fama and French για να ελέγξουν για ένα χρόνο μετά της μη κανονικές αποδόσεις των μετοχών στην απόδοση του χαρτοφυλακίου. Αυτή η διαδικασία δίνει πιο σίγουρα αποτελέσματα για την μελλοντική απόδοση της εταιρίας.

Οι Wu και Shen (2013) στο άρθρο τους εξετάζουν την σχέση μεταξύ της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης (CSR) και της χρηματοοικονομικής απόδοσης (FP). Επιπλέον, εξετάζουν τα κίνητρα των τραπεζών για να συμμετέχουν στην Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη.

Δημιούργησαν ένα θεωρητικό μοντέλο για την λειτουργία των τραπεζικών κερδών λαμβάνοντας υπόψιν τα τρία κίνητρα, που σχετίζονται με το πώς η Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη (ΕΚΕ) επηρεάζει τη χρηματοοικονομική απόδοση.

Δημιούργησαν μια συνάρτηση κερδών για να εξετάσουν τα τρία κίνητρα, τις στρατηγικές επιλογές, τον αλτρουισμό και το greenwashing. Ο όρος greenwashing αναφέρεται σε μια εταιρεία ή ομάδα, η οποία προωθεί πρωτοβουλίες για το περιβάλλον, αλλά στην πραγματικότητα λειτουργεί με έναν τρόπο που είναι επιζήμιος προς το περιβάλλον. Επίσης, με τον όρο αυτόν

μπορεί να παραπλανήσουν τους καταναλωτές σχετικά με τα περιβαλλοντικά οφέλη ενός προϊόντος μέσω της παραπλανητικής διαφήμισης.

Το μοντέλο αυτό αναφέρεται μεταξύ των εταιριών οι οποίες αναπτύσσουν την συνάρτηση των κερδών, για την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη, έκτος του τραπεζικού τομέα. Όπως και εκείνων των εταιριών που δημιούργησαν την συνάρτηση των κερδών, οι οποίες δεν συμμετέχουν στην Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη, στο τραπεζικό τομέα.

Μία σημαντική πτυχή της ΕΚΕ είναι το πώς οι επιχειρήσεις αλληλοεπιδρούν με τους εσωτερικούς και εξωτερικούς ενδιαφερόμενους, καθώς η αποτελεσματικότερη διαχείριση της σχέσης των ενδιαφερόμενων μερών (εργαζόμενοι, πελάτες, κυβερνητικές οργανώσεις), οδηγεί σε καλύτερη οικονομική απόδοση. Δημιουργείται μία συνάρτηση για την κερδοφορία των τραπεζών στην οποία ενσωματώνονται οι επιδράσεις της ΕΚΕ στην οικονομική απόδοση εντός της χώρας.

Για την έρευνα αυτή ελέγχονται οι εξής υποθέσεις. Η πρώτη υπόθεση είναι ότι και τα στρατηγικά και τα αλτρομιστικά κίνητρα των τραπεζών σχετικά με την ΕΚΕ έχουν ως αποτέλεσμα την θετική επίδραση της ΕΚΕ στα καθαρά έσοδα από τόκους. Οι τράπεζες που χρησιμοποιούν αλτρομιστικά κίνητρα για την ΕΚΕ δεν χρησιμοποιούν το επιτόκιο για να επηρεάσουν τα καθαρά έσοδα, διότι ο στόχος της ενασχόλησης τους με την ΕΚΕ δεν είναι η αύξηση των κερδών τους. Αντιθέτως, οι τράπεζες που χρησιμοποιούν τα στρατηγικά κίνητρα χρησιμοποιούν το επιτόκιο για να επηρεάσουν τα καθαρά έσοδα προκειμένου να αυξηθούν τα κέρδη.

Η δεύτερη υπόθεση υποστηρίζει ότι η ΕΚΕ επηρεάζει θετικά τα μη επιτοκιακά έσοδα για την στρατηγική και αλτρομιστική προσέγγιση της ΕΚΕ των τραπεζών. Τα προϊόντα των μη επιτοκιακών εσόδων είναι τυποποιημένα ή κατασκευασμένα με βάση τις ανάγκες του πελάτη. Κατά συνέπεια, η στρατηγική προσέγγιση της ΕΚΕ των τραπεζών έχει την τάση μέσα από διάφορες δραστηριότητες να μεγιστοποιεί τα κέρδη. Οι δραστηριότητες αυτές οδηγούν σε υψηλότερες τιμές και ποσότητες των μη επιτοκιακών εισοδημάτων, ειδικά για τα προϊόντα τα οποία είναι κατασκευασμένα με βάση τις ανάγκες του πελάτη.

Η τρίτη υπόθεση υποστηρίζει ότι η επίδραση της ΕΚΕ στα κέρδη είναι θετικά όταν χρησιμοποιούνται από τις στρατηγικές τράπεζες και κοντά στο μηδέν όταν χρησιμοποιούνται από τις αλτρουιστικές τράπεζες. Οι στρατηγικές τράπεζες έχουν ως στόχο την μεγιστοποίηση των κερδών επομένως είναι προσεκτική στο έλεγχο της ΕΚΕ, αυτό υποδηλώνει ότι η επίδραση της ΕΚΕ είναι θετική προς τα κέρδη. Ενώ οι αλτρουιστικές τράπεζες θυσιάζουν το κέρδος για το κοινωνικό όφελος, επομένως η αλτρουιστική ΕΚΕ δεν επηρεάζει τα κέρδη των τραπεζών.

Τέλος, η τέταρτη υπόθεση υποστηρίζει ότι η Greenwashing ΕΚΕ δεν έχει καμία επίδραση στη κερδοφορία, στα μη επιτοκιακά κέρδη και στα καθαρά έσοδα από τόκους.

Τα αποτελέσματα είναι σύμφωνα με την θεωρία ότι οι περισσότερες δραστηριότητες για την ΕΚΕ βελτιώνουν την απόδοση. Επιπλέον, τα αποτελέσματα δείχνουν ότι οι περιορισμοί στις δραστηριότητες των τραπεζών σχετικά με τα χρεόγραφα και την ασφάλιση μπορούν να βελτιώσουν την απόδοση, ενώ περιορισμοί στην ακίνητη περιουσία συμβάλλουν στη χειροτέρευση της απόδοσης.

Οι Cheng, Ioannou και Serafeim (2013) εξετάζουν κατά πόσο η καλύτερη απόδοση της στρατηγικής της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης (ΕΚΕ) οδηγεί σε καλύτερη πρόσβαση στη χρηματοδότηση. Το ερώτημα που τίθεται είναι αν η ΕΚΕ δημιουργεί αξία.

Επίσης, προβάλουν εμπειρικά στοιχεία για ένα ειδικό μηχανισμό μέσω του οποίου η ΕΚΕ μπορεί να δημιουργήσει αξία σε μακροπρόθεσμη βάση. Αυτό γίνεται μειώνοντας τους ιδιόμορφους περιορισμούς που αντιμετωπίζει μια εταιρία στη χρηματοδοτική διαδικασία και στο στρατηγικό πρόγραμμα της. Έτσι τις επιτρέπει να αναλάβει επικερδής επενδύσεις που σε άλλες περιπτώσεις θα τις είχαν παρακάμψει.

Για να εξετάσουν την επίδραση της ΕΚΕ στους περιορισμούς των κεφαλαίων χρησιμοποιούν δεδομένα από τον πίνακα Thompson Reuters ASSET4. Τα δεδομένα βαθμολογούν τις επιδόσεις της εταιρίας σε τρεις διαστάσεις της ΕΚΕ. Αυτές οι διαστάσεις είναι η κοινωνική, η περιβαλλοντική

και η εταιρική διακυβέρνηση. Η εξαρτημένη μεταβλητή του ελέγχου είναι ο δείκτης KZ, ο οποίος μετρά τα περιορισμένα κεφάλαια.

Αντικαθιστούν τον δείκτη KZ με άλλα μέτρα περιορισμού του κεφαλαίου, προκειμένου να επιβεβαιώσουν τα αποτελέσματα. Όπως, μία μεταβλητή για τη δραστηριότητα της επαναγοράς των μετοχών, έναν ίσο σταθμισμένο δείκτη KZ και τον δείκτη WW.

Επιπλέον, κατασκεύασαν ένα μέτρο και ελέγχουν εμπειρικά για δυο υποθετικούς μηχανισμούς, την συμμετοχή των ενδιαφερομένων και την αποκάλυψη της ΕΚΕ. Τέλος, ελέγχονται ξεχωριστά οι επιπτώσεις των τριών συνιστωσών της ΕΚΕ. Δηλαδή την κοινωνική, την περιβαλλοντική και την εταιρική διακυβέρνηση.

3.1 Δείκτης Dow Jones Sustainability Index (DJSI)

Οι Antzoulatos και Syrmos (2015) εξέτασαν τα χαρακτηριστικά των βιώσιμων τραπεζών, με δεδομένα από όλες τις εισηγμένες τράπεζες των ΗΠΑ. Η αειφορία λαμβάνεται υπόψιν όλο και περισσότερο από τα ενδιαφερόμενα μέλη των εταιριών και η χρηματοδότηση των εταιριών που στηρίζεται στην βιωσιμότητα αυξάνεται ραγδαία.

Από την μία πλευρά η σύγκρουση συμφερόντων που υπάρχει μεταξύ των επενδυτών και των κοινωνικών ενδιαφερόμενων μελών και από την άλλη τα μεικτά αποτελέσματα των ερευνών για την βιωσιμότητα, είναι πιθανόν να είναι προέρχονται από πολλούς παράγοντες. Ο ένας παράγοντας μπορεί να είναι τα οφέλη που έχουν όταν ακολουθούν τις πρακτικές της βιωσιμότητας, δηλαδή ότι δεν υπερβαίνουν το σχετικό σταθερό κόστος.

Ένας άλλος πιθανός παράγοντας είναι έλλειψη κατάλληλων δεδομένων, που θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν για να κατασκευάσουν έναν αξιόπιστο και ευρέως γνωστό δείκτη βιωσιμότητας (όπως τα ποιοτικά και ποσοτικά στοιχεία που χρησιμοποιήθηκαν για την κατασκευή της αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας).

Είναι δύσκολο να προσδιοριστούν όλες οι πτυχές της αειφορίας σε έναν δείκτη, τόσο οι ποσοτικές όσο και οι ποιοτικές, το οποίο σε αυτό το άρθρο τον ονομάζουν δείκτη αξιολόγησης της βιωσιμότητας (sustainability rating). Η Παγκόσμια Πρωτοβουλία Αναφοράς (GRI), η κορυφαία οργάνωση στον τομέα της βιωσιμότητας, κατηγοριοποιεί αυτές τις πτυχές σε τρεις κατηγορίες, την οικονομική, την περιβαλλοντική και την κοινωνική, με πολλές υποκατηγορίες και μεταβλητές. Επίσης η βάση δεδομένων Thomson- Reuter's ASSET4 ESG, έχει παραπάνω από 750 δεδομένα που καλύπτουν τις πτυχές της βιωσιμότητας, όπως και η Bloomberg.

Η αξιολόγηση της βιωσιμότητας των τραπεζών δεν οφείλεται μόνο στις δικές τους ενέργειες αλλά και στις ενέργειες των πελατών των τραπεζών. Δηλαδή, η αξιολόγηση της βιωσιμότητας εξαρτάται από το κάθε δάνειο για κάθε ένα πελάτη ξεχωριστά.

Στην έρευνα αυτή χρησιμοποιήθηκαν οι εισηγμένες τράπεζες, όπου στις οποίες επενδύονται αμοιβαία κεφάλαια που ανήκουν στο Επενδυτικό Φόρουμ Βιωσιμότητας των ΗΠΑ (USSIF) για την περίοδο 1999-2011.

Επιπλέον, το άρθρο τους βασίζεται πάνω σε μια στρατηγική αλληλεπίδρασης μεταξύ των τραπεζών και των ενδιαφερομένων μελών, προκειμένου να αναγνωριστούν επιπλέον λόγοι όπου μέσα από την βιωσιμότητα μπορεί να ωφελήσει τις τράπεζες.

Μερικούς από αυτούς τους λόγους είναι η μεγαλύτερη εμπιστοσύνη στα εξωτερικά ενδιαφερόμενα μέλη, πιο σταθερές πηγές χρηματοδότησης, προωθήσει μακροχρόνιων σχέσεων, εστίαση σε ανθρώπους και στην πραγματική οικονομία και ισχυρότερος εσωτερικός έλεγχος.

Οι παραπάνω λόγοι βοηθούν στο να αποκαλυφθούν μικρά οφέλη της βιωσιμότητας που δεν είχαν λάβει την απαραίτητη προσοχή έως τώρα. Αυτές οι μεταβλητές αφορούν την αποτίμηση, η οποία μετριέται με το λόγο της χρηματιστηριακής αξίας προς τη λογιστική αξία, τη λογιστική μέτρηση του ρίσκου των τραπεζών, με τη λογαριθμική (z score). Επιπλέον, τη δομή των τραπεζικών ισολογισμών, όπως ο λόγος της ρευστότητας των διαθέσιμων προς των υποχρεώσεων και το λόγο των δανείων προς τις καταθέσεις. Η σύνθεση

του δανειακού χαρτοφυλακίου των τραπεζών, όπως τα εμπορικά και βιομηχανικά δάνεια προς τα συνολικά δάνεια.

Οι μεταβλητές αυτές αφορούν στη διάρθρωση του ισολογισμού, στις καταστάσεις των αποτελεσμάτων χρήσεως, στα χαρακτηριστικά των κινδύνων των τραπεζών, στην σύνθεση του δανειακού χαρτοφυλακίου, στην χρηματοοικονομική απόδοση και την αποτίμηση της αγοράς.

Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι οι βιώσιμες τράπεζες χαρακτηρίζονται από υψηλή απόδοση, πιο συνεπή συμπεριφορά και ένα επιχειρηματικό μοντέλο προσανατολισμού στην χρηματοδότηση της βιομηχανίας και του εμπορίου. Επίσης, οι βιώσιμες τράπεζες απολαμβάνουν κάποια άυλα οφέλη τα οποία μπορεί να οδηγήσουν σε χαμηλότερο κόστος κεφαλαίων.

Επιπλέον, έχουν υψηλότερη απόδοση ιδίων κεφαλαίων και περιουσιακών στοιχείων, όπως και υψηλότερο λόγο της χρηματιστηριακής αξίας προς τη λογιστική αξία. Ακόμη, έχουν χαμηλότερη αναλογία στα περιουσιακά στοιχεία σταθμισμένου κινδύνου προς το σύνολο του ενεργητικού και υψηλότερη χρηματοδότηση από ότι δάνεια. Τέλος, έχουν υψηλότερα δάνεια στο τομέα της βιομηχανίας και του εμπορίου προς το σύνολο των δανείων.

Επομένως, τα αποτελέσματα είναι συνεπή με την θεωρία, δηλαδή ότι οι βιώσιμες τράπεζες προσπαθούν ενεργά να βελτιώσουν το προφίλ κινδύνου-απόδοσης, χρησιμοποιώντας τα οφέλη από την βιωσιμότητα. Τέλος, τα αποτελέσματα της ερευνάς αυτής δείχνουν πιο θετική εικόνα για τον τραπεζικό τομέα σε σχέση με άλλες έρευνες.

Ο οίκος RobecoSAM πιστεύει ότι η οικονομική ανάλυση είναι ημιτελής αν αγνοήσεις τους εξωτερικούς παράγοντες. Η τάση της βιωσιμότητας, όπως η έλλειψη πόρων, οι κλιματικές αλλαγές και η γήρανση του πληθυσμού αναμορφώνει συνεχώς το αν αγωνιστικό περιβάλλον της εταιρίας.

Πιστεύουν ότι όσες εταιρίες μπορούν να ανταπεξέλθουν σε αυτές τις προκλήσεις με βάση την καινοτομία, την ποιότητα και την παραγωγικότητα, θα μπορέσουν να ενισχύσουν την μακροπρόθεσμη αξία για τους μετόχους. Για αυτό τον λόγο δημιούργησαν το ετήσιο Corporate Sustainability Assessment

(CSA), προκειμένου οι εταιρίες να είναι προετοιμασμένες ώστε να μπορέσουν να ανταπεξέλθουν στις προκλήσεις όσο αναφορά την βιωσιμότητα.

Ο οίκος αυτός επιθυμεί μια ολοκληρωμένη προσέγγιση για την ανάλυση των επιδόσεων στη βιωσιμότητα. Το CSA έχει ιδιαίτερη σημασία για τους επενδυτές και βοηθάει τις εταιρίες να επικεντρωθούν σε θέματα βιωσιμότητας τα οποία οδηγούν στην επιτυχία της εταιρίας. Η απευθείας πληροφορίες που προέρχονται από τις εταιρίες μέσω ενός ερωτηματολογίου βοηθάνε ώστε να γίνει μια βαθύτερη ανάλυση για την βιωσιμότητα.

Κάθε χρόνο συμμετέχουν 2,500 εισηγμένες εταιρίες στο CSA. Καλούνται να απαντήσουν σε ένα ερωτηματολόγιο με 80-120 ερωτήσεις (εξαρτάται σε ποιο βιομηχανικό κλάδο είναι) για οικονομικούς, περιβαλλοντικούς και κοινωνικούς παράγοντες. Επίσης, δίνουν βάση στους παράγοντες της βιωσιμότητας οι οποίες μπορεί να προκαλέσουν μακροχρόνια αξία στην εταιρία.

Η CSA δημιουργήθηκε για να απεικονίσει τα κριτήρια τόσο για τους γενικούς όσο και για του ειδικούς κλάδους της βιομηχανίας, που περιέχουν τον οικονομικό, περιβαλλοντικό και κοινωνικό πυλώνα. Κάθε πυλώνας έχει έξι κριτήρια και κάθε κριτήριο από δυο έως δέκα ερωτήσεις. Από κάθε πυλώνα μπορείς να λάβεις σκορ έως 100 πόντους. Αλλά το συνολικό σκορ που μπορεί να λάβει κάθε εταιρία είναι έως 100 πόντους. Όταν γίνει ο υπολογισμός του σκορ κάθε εταιρίας του ίδιου κλάδου. Οι εταιρίες κατατάσσονται με βάση το σκορ των ανταγωνιστικών εταιριών, προκειμένου να μπορέσουν να δουν ποιες εταιρίες θα ενταχθούν στον DJSI.

Με βάση τις μεγαλύτερες προκλήσεις της παγκόσμιας αειφορίας, τα γενικά κριτήρια σχετίζονται με τις πρακτικές διαχείρισης και μέτρησης της απόδοσης, όπως η εταιρική Διακυβέρνηση, το Ανθρώπινο Κεφάλαιο Ανάπτυξης και η Διαχείριση Κινδύνου. Επίσης, ανάλογα με τον κλάδο της βιομηχανίας διαμορφώνονται και τα αντίστοιχα σταθμά για τους κλάδους. Δηλαδή, τα κριτήρια αλλάζουν από βιομηχανία σε βιομηχανία.

Αναπόσπαστο κομμάτι της CSA είναι η συνεχής παρακολούθηση των Μέσω Μαζικής Ενημέρωσης και τα σχόλια των ενδιαφερόμενων μερών, των

ΜΚΟ, της οικονομικές και κοινωνικές κρίσεις που μπορεί να προκαλέσουν ζημιά στη φήμη και τις βασικές δραστηριότητες της εταιρίας.

Κάθε χρόνο αφού ανακοινωθούν οι συνιστώσες του δείκτη DJSI, γίνονται προσαρμογές στα ερωτηματολόγια προκειμένου να απεικονίσουν τα νέα θέματα βιωσιμότητας που έχουν επίδραση στον ανταγωνιστικό τομέα των επιχειρήσεων. Για να εξασφαλισθεί η ποιότητα και η αντικειμενικότητα της CSA, διεξάγονται εξωτερικοί έλεγχοι για την αξιολόγηση της διαδικασίας.

Τα αποτελέσματα από την διαδικασία της CSA χρησιμοποιούνται στην ετήσια επετηρίδα της βιωσιμότητας. Είναι ένας οδηγός που αναφέρεται στην ηγεσία της παγκόσμιας βιωσιμότητας. Η ετήσια επετηρίδα παρέχει εκτενής ποιοτικές αναλύσεις τονίζοντας τις τρέχων και τις μελλοντικές προκλήσεις, διαμορφώνοντας το ανταγωνιστικό τομέα για κάθε ένα κλάδο της βιομηχανίας. Επίσης περιέχει στοιχεία που δείχνουν το συνολικό αριθμό των εταιριών που αξιολογούνται για κάθε βιομηχανικό κλάδο.

Ο Antzoulatos και Syrmos (2015) αναφέρουν ότι οι επιχειρήσεις που φιλοδοξούν να ενταχθούν στο δείκτη DJSI, υπόκεινται οι ίδιες σε αυξημένο έλεγχο κατά την ετήσια διαδικασία όπως και μετέπειτα από αυτή την διαδικασία. Επίσης, υφίστανται σε σημαντικό κόστος, για να μπορέσουν να βελτιώσουν την απόδοση τους και να ενταχθούν στον δείκτη, προκειμένου να ξεχωρίσουν από τις άλλες εταιρίες του ίδιου κλάδου.

Λόγω της αύξησης της κοινωνικής υπευθυνότητας στις επενδύσεις, έπρεπε να βρεθεί ένα σημείο αναφοράς. Ο δείκτης DJSI κατέχει την κυριαρχή θέση στη μέτρηση της βιωσιμότητας. Επιπλέον με βάση τη SAM, η εταιρία που ευθύνεται για την ετήσια ενημέρωση, καλείται κάθε χρόνο να συμμετέχει στην αξιολόγηση της βιωσιμότητας. Από τις 1000-1400 εταιρίες μόλις οι 320 θα συμπεριληφθούν στο δείκτη DJSI. Η αξιολόγηση αυτών των εταιριών γίνεται με βάση ενός online ερωτηματολογίου προκειμένου να καλύψει όλες τους πυλώνες, τον οικονομικό, τον περιβαλλοντικό και τον κοινωνικό.

Η δυσκολία της μέτρησης της βιωσιμότητας σε συνδυασμό με την υψηλή σημασία που έχει, οι επιχειρήσεις που περιλαμβάνονται στο δείκτη DJSI έχουν

μεγαλύτερη αξία. Αυτό συμβαίνει γιατί μεταφέρονται χρήσιμες πληροφορίες στους επενδυτές και μειώνεται η ασύμμετρη πληροφόρηση.

Στην έρευνα τους εξετάζουν με μια ευρύτερη έννοια το θέμα της ένταξης των εταιριών στον δείκτη DJSI και την απόδοση των μετοχών. Το δείγμα που χρησιμοποιήθηκε ήταν όλες οι 2500 εταιρίες που κλήθηκαν να συμμετάσχουν στην διαδικασία αξιολόγησης κατά την διάρκεια 2004-2010.

Επικεντρώθηκαν στο λόγο της χρηματιστηριακής αξίας προς τη λογιστική αξία (market to book ratio), ως μια καλύτερη ένδειξη για το πώς οι επενδυτές εκτιμούν τα μακροχρόνια οφέλη που συσχετίζονται με την καλή απόδοση της βιωσιμότητας. Επίσης, ερευνούν αν οι εταιρίες πληρώνουν για την προσπάθεια και για το κόστος που εμπλέκονται.

Το άρθρο αυτό διαφέρει τόσο στα αποτελέσματα όσο και στην τεχνική της εκτίμησης και βρίσκει ότι υπάρχει θετική επίδραση του λόγου (market to book) στην ένταξη του DJSI.

Η έρευνα αυτή επικεντρώνεται στις μακροχρόνιες αποδόσεις, οι οποίες δεν μπορούν να επηρεαστούν από την πραγματική ημερομηνία της ανακοίνωσης της αξιολόγησης. Επιπλέον, προσπαθεί να λάβει υπόψιν τους ειδικούς παράγοντες κάθε χώρας και βιομηχανίας.

Τα αποτελέσματα της έρευνας έδειξαν ότι οι επενδυτές εκτιμούν την βιωσιμότητα. Η ψευδομεταβλητή που δηλώνει την ένταξη των εταιριών στο δείκτη ήταν θετική και στατιστικά σημαντική. Επιπλέον οι εταιρίες που συμπεριλαμβάνονται στο δείκτη DJSI, εμφανίζουν υψηλότερο λόγο της χρηματιστηριακής αξίας προς τη λογιστική αξία.

Επιπρόσθετα, ίσως το πιο σημαντικό είναι η θετική επίδραση της βιωσιμότητας στο λόγο της χρηματιστηριακής αξίας προς τη λογιστική αξία, όπου είναι πιο ισχυρή για τις εταιρίες σε χώρες που η πειθαρχία της αγοράς είναι ισχυρότερη (ΗΠΑ, Ηνωμένο Βασίλειο, Ο.Ο.Σ.Α). Αυτές οι χώρες όμως μπορεί να έχουν καλύτερα λογιστικά πρότυπα και πρακτικές, επομένως και λιγότερη ασύμμετρη πληροφόρηση. Επίσης, είναι δύσκολο να εκτιμηθεί η βιωσιμότητα μια εταιρίας λόγω της έλλειψης πληροφοριών που υπάρχουν στις βάσεις δεδομένων.

Τέλος, τα αποτελέσματα έδειξαν ότι οι εταιρίες που συμπεριλαμβάνονται στο δείκτη DJSI, εμφανίζουν υψηλότερο λόγο της χρηματιστηριακής αξίας προς λογιστικής αξίας από τις εταιρίες που δεν περιλαμβάνονται.

4. Εμπειρική Ανάλυση

Στο παρόν κεφάλαιο θα πραγματοποιηθεί η εμπειρική ανάλυση των αποτελεσμάτων της οικονομετρικής μελέτης. Στην συνέχεια θα οριστούν οι μεταβλητές που χρησιμοποιήθηκαν στην οικονομετρική ανάλυση. Τέλος, θα σχολιαστούν τα αποτελέσματα του οικονομετρικού μοντέλου.

Η παρούσα εργασία εξετάζει κατά πόσο οι μεγάλες τράπεζες διεθνώς που έχουν κληθεί να συμμετέχουν στην ετήσια αξιολόγηση, για την ένταξη τους στο δείκτη DJSI, εμφανίζουν εξομάλυνση των κερδών, στρατηγικές συμπεριφοράς για επικοινωνία με τους επενδυτές και τάση για προ-κυκλική συμπεριφορά. Επακόλουθο, των αποτελεσμάτων αυτών είναι το επίπεδο της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης που υπάρχει στο τραπεζικό τομέα.

Οι μεταβλητές που συλλέξαμε από την βάση δεδομένων Thomson-Reuters ASSET4 για την εμπειρική μας μελέτη είναι:

Εξαρτημένη μεταβλητή:

➤ $\frac{LLP_{i,t}}{Assets_{i,t-1}}$: προβλέψεις για ζημίες από δάνεια

Ανεξάρτητες μεταβλητές:

1. Μεταβλητή για τεχνικές χειραγώγησης των κερδών
 - $\frac{Earnings_{i,t}}{Assets_{i,t-1}}$: κέρδη προ φόρων και προβλέψεων προς το σύνολο ενεργητικού
2. Μεταβλητή για στρατηγική συμπεριφορά με επικοινωνία με τους επενδυτές
 - $\frac{DEarnings_{i,t+1}}{Assets_{i,t-1}}$: μεταβολή κερδών προ φόρων και προβλέψεων προς το σύνολο ενεργητικού
3. Μεταβλητή για προ-κυκλική συμπεριφορά για προβλέψεις για ζημιές δανείων
 - $\frac{DLoans_{i,t}}{Assets_{i,t-1}}$: μεταβολή των δανείων προς το σύνολο ενεργητικού
4. Μεταβλητή για την δυνατότητα της τράπεζας να απορροφά μη αναμενόμενες ζημιές
 - $\frac{Equity_{i,t}}{Assets_{i,t-1}}$: λογιστική αξία προς το σύνολο ενεργητικού
5. Ψευδομεταβλητές για την ένταξη των τραπεζών στο δείκτη DJSI
 - $DJSI$: ψευδομεταβλητή λαμβάνει τιμή ίση με 1 αν η τράπεζα εντάσσεται στο δείκτη DJSI, αλλιώς μηδέν
 - $DJSI * \left(\frac{Earnings_{i,t}}{Assets_{i,t-1}}\right)$: ψευδομεταβλητή DJSI πολλαπλασιασμένη με τα κέρδη προ φόρων και προβλέψεων προς το σύνολο ενεργητικού
 - $DJSI * \frac{DEarnings_{i,t+1}}{Assets_{i,t-1}}$: ψευδομεταβλητή DJSI πολλαπλασιασμένη με την μεταβολή κερδών προ φόρων και προβλέψεων προς το σύνολο ενεργητικού
6. Λογαριθμική μεταβλητή διότι τα assets έχουν μεγάλη διασπορά
 - $\ln(Assets_t)$: λογάριθμος του συνολικού ενεργητικού

Οι μεταβλητές $\frac{Equity_{i,t}}{Assets_{i,t-1}}$ και $\ln(Assets_t)$ δεν συμπεριλήφθηκαν στο βασικό μας μοντέλο, διότι ήταν μη στατιστικά σημαντικές και δεν μας παρείχαν αξιόπιστο αποτέλεσμα.

4.1 Δυνητικές επεξηγηματικές μεταβλητές

Ανεξάρτητες μεταβλητές	Ορισμός	Αναμενόμενη συσχέτιση	Σχόλια
EARNINGS	$\frac{Earnings_{i,t}}{Assets_{i,t-1}}$	+	Υψηλά κέρδη προ απομειώσεων συνεπάγεται με υψηλότερες απομειώσεις
		-	Χαμηλά κέρδη προ απομειώσεων συνεπάγεται με χαμηλότερες απομειώσεις
DEARNINGS	$\frac{DEarnings_{i,t+1}}{Assets_{i,t-1}}$	+	Υψηλές απομειώσεις συνεπάγεται υψηλότερα κέρδη στο μέλλον
		-	Χαμηλές απομειώσεις συνεπάγεται χαμηλότερα κέρδη στο μέλλον
DLOANS	$\frac{DLoans_{i,t}}{Assets_{i,t-1}}$	+	Υψηλότερα παρακρατηθέντα κέρδη αύξηση των κεφαλαίων
		-	Χαμηλά κεφάλαια συνεπάγεται λιγότερες ζημίες απομειώσεως
DJSI		1/0	Ψευδομεταβλητή λαμβάνει τιμή ίση με 1 αν οι τράπεζες εντάσσονται στο δείκτη DJSI
DJSIEARN	$DJSI * \left(\frac{Earnings_{i,t}}{Assets_{i,t-1}} \right)$:	+	Οι τράπεζες που εντάσσονται στο δείκτη DJSI: υψηλά κέρδη προ απομειώσεων συνεπάγεται με υψηλότερες απομειώσεις
		-	χαμηλά κέρδη προ απομειώσεων συνεπάγεται με χαμηλότερες απομειώσεις
DJSIDEARN	$DJSI * \frac{DEarnings_{i,t+1}}{Assets_{i,t-1}}$:	+	Οι τράπεζες που εντάσσονται στο δείκτη DJSI: Υψηλές απομειώσεις συνεπάγεται υψηλότερα κέρδη στο μέλλον
		-	Χαμηλές απομειώσεις συνεπάγεται χαμηλότερα κέρδη στο μέλλον

Το δείγμα που χρησιμοποιήθηκε για την εμπειρική μελέτη αποτελείται από μεγάλα τραπεζικά ιδρύματα του κόσμου. Τα δεδομένα που συλλέχτηκαν είναι για το χρονικό διάστημα 2003-2011.

Οι 530 τράπεζες που επιλέχτηκαν έχουν προσκληθεί να συμμετέχουν στην ετήσια αξιολόγηση για την ένταξη τους στο δείκτη DJSI. Οι μεταβλητές που χρησιμοποιήθηκαν συλλέχτηκαν μέσα από την βάση δεδομένων Datastream και την Thomson-Reuters ASSET4 database.

4.2 Οικονομετρική τεχνική

Το οικονομετρικό μοντέλο που χρησιμοποιήθηκε είναι το panel date με εκτίμηση time fixed effect. Τα panel data μοντέλα είναι ένα συνδυασμός της χρονολογικής σειράς (time-series) και της διαστρωματικής διάστασης (cross-section). Σε αυτά τα μοντέλα χρησιμοποιούμε παρατηρήσεις που έχουν ίδιο αριθμό διαστρωματικών μονάδων στο χρόνο. Με αυτό τον τρόπο έχουμε ένα σετ δεδομένων δυο διαστάσεων.

Το πλεονέκτημα των panel data σε σχέση με τις χρονολογικές σειρές και τα διαστρωματικά στοιχεία είναι ότι έχουν την δυνατότητα να λάβουν υπόψιν όλες τις μεταβλητές που αντικειμενικά δεν μπορούν να συμπεριληφθούν στα άλλα δυο μοντέλα.

Η μέθοδος fixed-effects, δηλαδή οι σταθερές επιδράσεις, χρησιμοποιούνται όταν οι μεταβλητές μεταβάλλονται με την πάροδο του χρόνου. Αυτή η μέθοδος έχει δημιουργηθεί για να εξετάζει τις αιτίες των αλλαγών μέσα σε εταιρία. Επίσης, μια υπόθεση που γίνεται για τα fixed-effects είναι ότι εξετάζει τις μεταβολές που γίνονται σε κάθε εταιρία, διαστρωματική διάσταση, και όχι στις μεταβολές που σχετίζονται μεταξύ των διαφορετικών εταιριών.

4.3 Αποτελέσματα

Τα αποτελέσματα είναι σύμφωνα με τις προσδοκίες. Οι εταιρίες στο τραπεζικό τομέα, οι οποίες έχουν προσκληθεί να συμμετάσχουν στην ετήσια στην αξιολόγηση για την ένταξή τους στο δείκτη DJSI, παρουσιάζουν χαμηλότερες ενδείξεις για εξομάλυνση των κερδών (income smoothing). Εφόσον ο συντελεστής των κερδών είναι αρνητικός, επομένως εμφανίζουν καλύτερες πρακτικές εταιρικής κοινωνικής ευθύνης. Επίσης, ο συντελεστής του μελλοντικού εισοδήματος είναι θετικός, ο οποίος υποδεικνύει ότι οι τράπεζες εμφανίζουν στρατηγική συμπεριφορά για επικοινωνία με τον επενδυτές (signalling) για τις καλές προοπτικές που αναμένουν.

Επιπλέον, ο συντελεστής της μεταβολής των δανείων είναι θετικός, υποδεικνύοντας την ύπαρξη αντί-κυκλικής συμπεριφοράς για προβλέψεις ζημίες δανείων (procyclical) «countercyclical». Τέλος, ο συντελεστής της μεταβλητής του DJSI επί τα κέρδη είναι αρνητικός. Αυτό μας δείχνει ότι οι εταιρίες που εντάσσονται στον δείκτη DJSI παρουσιάζουν ακόμη μικρότερη εξομάλυνση του εισοδήματος και επομένως εμφανίζουν ακόμη μεγαλύτερες πρακτικές εταιρικής κοινωνικής ευθύνης.

Στον πίνακα εμφανίζονται τα αποτελέσματα. Στην στήλη (1) εμφανίζονται τα αποτελέσματα από την κύρια παλινδρόμηση και στις υπόλοιπες τέσσερις είναι οι επεκτάσεις για να δούμε πως συμπεριφέρονται οι εταιρίες που εντάσσονται στον δείκτη DJSI. Όλες οι εκτιμώμενες παλινδρομήσεις είναι με time fixed effects.

Επεξηγηματικές μεταβλητές	(1)	(2)	(3)	(4)
$\frac{Earnings_{i,t}}{Assets_{i,t-1}}$	-0,097*** (-9,56)	-0,72*** (-5,99)	-0,070*** (-5,75)	-0,069*** (-5,73)
$\frac{DEarnings_{i,t+1}}{Assets_{i,t-1}}$	0,041*** (6,612)	0,047*** (5,30)	0,050*** (5,52)	0,048*** (5,35)
$\frac{DLoans_{i,t}}{Assets_{i,t-1}}$	0,014*** (16,60)	0,006*** (3,56)	-0,005*** (3,47)	0,005*** (3,44)
<i>DJSI</i>		-0,00008 (-0,62)		
$DJSI * \left(\frac{Earnings_{i,t}}{Assets_{i,t-1}} \right)$			-0,023 (-1,45)	-0,276* (-1,69)
$DJSI * \frac{DEarnings_{i,t+1}}{Assets_{i,t-1}}$			-0,046 (-1,44)	
R^2	0,87	0,90	0,90	0,90
Hausman test	Fixed effect	Fixed effect	Fixed effect	Fixed effect

Οι εκτιμώμενοι συντελεστές αποκαλύπτουν ότι δεν υπάρχει χειραγώγηση των κερδών και ότι υφίστανται πρακτικές εταιρικής διακυβερνήσεως, όμως υπάρχει στρατηγική για επικοινωνία με τους επενδυτές «signaling» και αντί-κυκλική «countercyclical» συμπεριφορά για τις προβλέψεις των ζημιών των δανείων.

Ξεκινώντας με τα αποτελέσματα της πρώτης παλινδρόμησης, τα οποία απεικονίζονται στην στήλη (1). Ο αρνητικός συντελεστής του λόγου $\frac{Earnings_{i,t}}{Assets_{i,t-1}}$ -0,098 με t-statistic -9.56 μας δείχνει ότι δεν υπάρχει εξομάλυνση του εισοδήματος. Το p-value 0,000 μας δείχνει ότι είναι στατιστικό σημαντικό σε επίπεδο 1%.

Ο θετικός συντελεστής του λόγου $\frac{DEarnings_{i,t+1}}{Assets_{i,t-1}}$ είναι 0,041 είναι συνεπής με την επικοινωνία των επενδυτών «signaling». Ο συντελεστής είναι στατιστικά σημαντικός σε επίπεδο 1%, με t-statistic 6.612 και p-value 0,000. Επίσης, ο θετικός συντελεστής του λόγου $\frac{DLoans_{i,t}}{Assets_{i,t-1}}$ 0,014, με t-statistic 16,60 και p-value 0,00 είναι στατιστικά σημαντικός σε επίπεδο 1%. Υποδεικνύει την αντί-κυκλική «countercyclical» συμπεριφορά για τις προβλέψεις των ζημιών των δανείων.

Στη στήλη (2) εμφανίζονται τα αποτελέσματα της δεύτερης παλινδρόμησης, όπου συμπεριλαμβάνεται η ψευδομεταβλητή DJSI. Η οποία λαμβάνει την τιμή ένα αν η εταιρία συμπεριλαμβάνεται στο δείκτη DJSI αλλιώς μηδέν. Όμως το p-value είναι 0,530 το οποίο είναι μη στατιστικά σημαντικό, επομένως δεν μπορούμε να λάβουμε υπόψιν αυτή την μεταβλητή στην μελέτη που πραγματοποιήθηκε.

Επιπλέον, στην στήλη (3) εμφανίζονται τα αποτελέσματα της τρίτης παλινδρόμησης, όπου συμπεριλαμβάνεται η ψευδομεταβλητή DJSI πολλαπλασιασμένη με τον λόγο $\frac{Earnings_{i,t}}{Assets_{i,t-1}}$ και με τον λόγο $\frac{DEarnings_{i,t+1}}{Assets_{i,t-1}}$. Τα t-statistics είναι -1,453 και -1,439 και τα p-values 0,14 και 0,15 αντίστοιχα, τα οποία δεν είναι στατιστικά σημαντικά και δεν μπορούμε να λάβουμε υπόψιν αυτήν την εκτίμηση. Στην επόμενη παλινδρόμηση που θα εκτιμήσουμε, θα λάβουμε υπόψιν μόνο την μεταβλητή $DJSI * \left(\frac{Earnings_{i,t}}{Assets_{i,t-1}}\right)$ διότι είχε μικρότερο p-value από τις δυο αυτές μεταβλητές.

Στην στήλη (4) εμφανίζονται τα αποτελέσματα που κυρίως διερευνά αυτή η διπλωματική εργασία. Δηλαδή κατά πόσο οι εταιρίες που εντάσσονται στον δείκτη DJSI χρησιμοποιούν τεχνικές χειραγώγησης των κερδών. Η παλινδρόμηση γίνεται με την μεταβλητή $DJSI * \left(\frac{Earnings_{i,t}}{Assets_{i,t-1}}\right)$. Ο συντελεστής είναι αρνητικός -0,027, επιβεβαιώνοντας ότι οι εταιρίες που εντάσσονται στον δείκτη DJSI πραγματοποιούν καλύτερες πρακτικές εταιρικής διακυβερνήσεως. Μέρος αυτόν των καλύτερων πρακτικών είναι η μικρότερη εξομάλυνση του εισοδήματος. Το t-statistic είναι -1,699, το p-value 0,08 μας δείχνει ότι είναι στατιστικά σημαντικό σε επίπεδο 10%.

5. Σύνοψη

Τα προβλήματα που υφίστανται στο χρηματοπιστωτικό τομέα είναι πηγή των δεινών της ασύμμετρης πληροφόρησης. Είτε με το πρόβλημα της δυσμενούς επιλογής που υφίσταται πριν την σύναψη της συμφωνίας, είτε με το πρόβλημα του ηθικού κινδύνου μετά την σύνοψη της συμφωνίας. Η ασύμμετρη πληροφόρηση εμφανίζεται όταν ένας από τους δυο αντισυμβαλλόμενους έχει καλύτερη πληροφόρηση, επομένως και καλύτερες επενδυτικές αποφάσεις με υψηλότερες αποδόσεις.

Η χειραγώγηση των κερδών είναι ένα πρόβλημα που πηγάζει μέσα από την ασύμμετρη πληροφόρηση. Αυτό δεν σημαίνει ότι όλα τα κίνητρα για την χειραγώγηση των κερδών είναι στρεβλά και εις βάρος των εξωτερικών ενδιαφερομένων. Η χειραγώγηση των κερδών μέσα από τις ζημίες απομειώσεως μπορεί να γίνει για την ομαλοποίηση των κερδών και την κεφαλαιακή επάρκεια, προκειμένου οι επενδυτές και οι εποπτικές αρχές να βλέπουν μια σταθερή εικόνα της τράπεζας, υποδεικνύοντας μικρότερο κίνδυνο. Επίσης, η χειραγώγηση των κερδών μπορεί να γίνει για λόγους επικοινωνίας με τους επενδυτές, υποδεικνύοντας την καλή εικόνα της τράπεζας.

Στην παρούσα διπλωματική εξετάζεται ένα δείγμα πεντακοσίων τριάντα τράπεζων οι οποίες συμμετείχαν στην ετήσια αξιολόγηση για την ένταξη τους στο δείκτη βιωσιμότητας Dow Jones Sustainability Index (DJSI). Στην εμπειρική ανάλυση που έγινε αρχικά στο βασικό μοντέλο έδειξε ότι οι τράπεζες δείχνουν χαμηλότερη χειραγώγηση των κερδών. Επίσης, εμφανίζουν αντι-κυκλική συμπεριφορά για τις προβλέψεις για ζημίες δανείων, δηλαδή όταν υπάρχει οικονομική ευημερία, οι προβλέψεις για ζημίες απομειώσεως αυξάνονται. Τέλος, παρουσιάζουν πρακτικές για επικοινωνία με τους επενδυτές.

Τέλος, οι τράπεζες που εντάσσονται στον δείκτη DJSI εμφανίζουν ακόμα μικρότερη χειραγώγηση των κερδών. Αυτό οφείλετε στο ότι οι τράπεζες αυτές έχουν καλύτερες πρακτικές εταιρικής κοινωνικής ευθύνης. Οι πρακτικές εταιρικής διακυβερνήσεως προσδίδουν καλύτερη φήμη την εταιρία. Επομένως, αυξάνονται οι αποδόσεις των εταιριών που εντάσσονται στον δείκτη DJSI και η αξία των μετόχων.

Βιβλιογραφία

Ξένη Βιβλιογραφία

Άρθρα

- Ahmed, A.S., Takeda, C. & Thomas, S., 1999. Bank loan loss provisions: a reexamination of capital management, earnings management and signaling effects. *Journal of Accounting and Economics*, 28(1), 1-25.
- Angelos A. Antzoulatos and Thomas Syrmos (2015). “Sustainable banks – Prudent and Profitable”, mimeo
- Angelos A. Antzoulatos and Thomas Syrmos (2016). ‘The valuation benefits of inclusion in the Dow Jones Sustainability Index’, mimeo
- Angelos A. Antzoulatos, Dimitris Karanastasis and Thomas Syrmos (2015) Loan-loss provisions under intrusive external monitoring Evidence from US banks
- Balla, Eliana and Morgan J. Rose, 2015. Loan loss provisions, accounting constraints, and bank ownership structure. *Journal of Economics and Business* 78, 92-117.
- Bouvatier, Vincent, Laetitia Lepetit and Frank Strobel, 2014. Bank income smoothing, ownership concentration and the regulatory environment. *Journal of Banking & Finance*, 41, 253-270.
- Bushman, R.M. & Williams, C.D., 2012. Accounting discretion, loan loss provisioning, and discipline of Banks’ risk-taking. *Journal of Accounting and Economics*, 54(1), 1-18.
- Caporale, Gulielmo Maria, Matteo Alessi, Stefano di Colli and Juan Sergio Lopez, 2015. Loan loss provision: Some empirical evidence from Italian banks. DIW Working paper No. 1459 (March).
- Cheng, Beiting, Ioannis Ioannou and George Serafeim (2013). “Corporate social responsibility and access to finance”, *Strategic Management Journal* 35, 1 – 23.
- Curcio, Domenico and Iftekhar Hasan, 2015. Earnings and capital management and signaling: the use of loan-loss provisions by European banks. *European Journal of Finance*, 21(1), 26–50.
- Dahl, Drew, 2013. Bank audit practices and loan loss provisions. *Journal of Banking and Finance*, 37, 3577-3584.
- El Sood, Heba Abou, 2012. Loan loss provisioning and income smoothing in US banks pre and post the financial crisis. *International Review of Financial Analysis*, 25, 64-72.
- Fonseca, A.R. & González, F., 2008. Cross-country determinants of bank income smoothing by managing loan-loss provisions. *Journal of Banking and Finance*, 32(2), 217-228.
- Giuli, Alberta and Leonard Kostovetsky (2014). “Are red or blue companies more likely to green?: Politics and corporate social responsibility”, *Journal of Financial Economics* 111, 158 – 180.
- Hong, Harrison and Marcin Kacperczyk (2009). “The price of sin: the effects of social norms on markets”, *Journal of Financial Economics* 93, 15 – 36.

- Khan, Mozaffar, George Serafeim and Aaron Yoon (2015). “Corporate sustainability: first evidence on materiality”, available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2575912>.
- Laeven, L. & Majnoni, G., 2003. Loan loss provisioning and economic slowdowns: Too much, too late? *Journal of Financial Intermediation*, 12(2), 178-197.
- Leuz, Christian, Dhananjay Nanda and Peter D. Wysocki, 2003. Earnings management and investor protection: an international comparison. *Journal of financial Economics*, 69, 505-527.
- Packer, Frank and Haibin Zhu, 2012. Loan loss provisioning practices of Asian banks. BIS Working Paper No. 237 (April).
- RobecoSAM (2014). “Measuring intangibles – RobecoSAM’s corporate sustainability assessment methodology http://www.sustainability-indices.com/images/Measuring_Intangibles_CSA_methodology_03_2014.pdf, accessed May 23, 2015.
- Shen, Chung-Hua and Hsiang-Lin Chih, 2005. Investor protection, prospect theory, and earnings management: An international comparison of the banking industry. *Journal of Banking and Finance*, 29, 2675-2697.
- Wu, Meng-Wen and Chung-Hua Shen (2013). “Corporate social responsibility in the banking industry: motives and financial performance”, *Journal of Banking and Finance* 37, 3529 – 3547.
- Wu, Meng-Wen and Chung-Hua Shen (2013). “Corporate social responsibility in the banking industry: motives and financial performance”, *Journal of Banking and Finance* 37, 3529 – 3547.

Βιβλία:

- Mishkin F.S., (2000) *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*, 6th Edition, Addison Wiley

Παράρτημα

Υπόδειγμα 8: Σταθερές επιδράσεις, χρησιμοποιώντας 1459 παρατηρήσεις
 Συμπεριλήφθηκαν 233 διαστρωματικές μονάδες
 Μέγεθος χρονοσειράς: ελάχιστο 1, μέγιστο 7
 Εξαρτημένη μεταβλητή: LLP
 Παραλείφθηκε λόγω ακριβούς συγγραμμικότητας: dt_8

	συντελεστής	τυπ. σφάλμα	t-λόγος	p-τιμή	
const	0,00883185	0,000429613	20,56	7,60e-081	***
EARNINGS	-0,0979799	0,0102408	-9,568	5,85e-021	***
DEARNINGS	0,0410271	0,00620534	6,612	5,68e-011	***
DLOANS	0,0144853	0,000872632	16,60	6,15e-056	***
dt_2	-0,00273297	0,000554638	-4,927	9,48e-07	***
dt_3	-0,00328248	0,000553329	-5,932	3,89e-09	***
dt_4	-0,00271741	0,000558464	-4,866	1,29e-06	***
dt_5	-0,00228419	0,000545565	-4,187	3,03e-05	***
dt_6	0,000471234	0,000538146	0,8757	0,3814	
dt_7	0,00267045	0,000529810	5,040	5,35e-07	***
Μέσος εξαρτημένης μεταβλητής			0,006406		
Τυπική Απόκλιση εξαρτημένης μεταβλητής			0,013837		
Άθροισμα Τετραγώνων Καταλοίπων			0,035965		
Τυπικό Σφάλμα παλινδρόμησης			0,005436		
LSDV R-squared			0,871159		
Within R-squared			0,353738		
LSDV F(241, 1217)			34,14405		
P-τιμή (F)			0,000000		
Λογαριθμική πιθανοφάνεια			5670,292		
Akaike κριτήριο			-10856,58		
Schwarz κριτήριο			-9577,492		
Hannan-Quinn			-10379,41		
rho			0,175606		
Durbin-Watson			1,429033		

σημειώσεις σχετικά με τις συντιμήσεις των στατιστικών του υποδείγματος, θα βρείτε εδώ

Joint test on named regressors -

Στατιστική ελέγχου: $F(9, 1217) = 74,0153$

με p-τιμή = $P(F(9, 1217) > 74,0153) = 5,53867e-109$

Έλεγχος για διαφορετικές σταθερές ανά ομάδα -

Μηδενική υπόθεση: Οι ομάδες έχουν ένα κοινό σταθερό όρο

Στατιστική ελέγχου: $F(232, 1217) = 30,739$

με p-τιμή = $P(F(232, 1217) > 30,739) = 0$

Υπόδειγμα 9: Σταθερές επιδράσεις, χρησιμοποιώντας 1116 παρατηρήσεις
 Συμπεριλήφθηκαν 226 διαστρωματικές μονάδες
 Μέγεθος χρονοσειράς: ελάχιστο 1, μέγιστο 7
 Εξαρτημένη μεταβλητή: LLP
 Παραλείφθηκε λόγω ακριβούς συγγραμμικότητας: dt_8

	συντελεστής	τυπ. σφάλμα	t-λόγος	p-τιμή	
const	0,00844152	0,000505157	16,71	1,18e-054	***
DJSI	-0,000803938	0,00128051	-0,6278	0,5303	
EARNINGS	-0,0724405	0,0120818	-5,996	2,95e-09	***
DEARNINGS	0,0476793	0,00898433	5,307	1,41e-07	***
DLOANS	0,00607631	0,00170447	3,565	0,0004	***
dt_2	-0,00232487	0,000626752	-3,709	0,0002	***
dt_3	-0,00260588	0,000626700	-4,158	3,52e-05	***
dt_4	-0,00213757	0,000619976	-3,448	0,0006	***
dt_5	-0,00117385	0,000616189	-1,905	0,0571	*
dt_6	0,00172021	0,000582658	2,952	0,0032	***
dt_7	0,00319635	0,000539688	5,923	4,54e-09	***
Μέσος εξαρτημένης μεταβλητής			0,006717		
Τυπική Απόκλιση εξαρτημένης μεταβλητής			0,014168		
Άθροισμα Τετραγώνων Καταλοίπων			0,022353		
Τυπικό Σφάλμα παλινδρόμησης			0,005040		
LSDV R-squared			0,900131		
Within R-squared			0,293640		
LSDV F(235, 880)			33,75129		
P-τιμή(F)			0,000000		
Λογαριθμική πιθανοφάνεια			4453,072		
Akaike κριτήριο			-8434,144		
Schwarz κριτήριο			-7250,013		
Hannan-Quinn			-7986,496		
rho			0,126476		
Durbin-Watson			1,465034		

σημειώσεις σχετικά με τις συνιμήσεις των στατιστικών του υποδείγματος, θα βρείτε εδώ

Joint test on named regressors -

Στατιστική ελέγχου: $F(4, 880) = 35,657$

με p-τιμή = $P(F(4, 880) > 35,657) = 1,23464e-027$

Έλεγχος για διαφορετικές σταθερές ανά ομάδα -

Μηδενική υπόθεση: Οι ομάδες έχουν ένα κοινό σταθερό όρο

Στατιστική ελέγχου: $F(225, 880) = 30,2034$

με p-τιμή = $P(F(225, 880) > 30,2034) = 2,72123e-301$

Wald joint test on time dummies -

Μηδενική υπόθεση: No time effects

Ασυμπτωτική στατιστική ελέγχου: χ -τετράγωνο(6) = 147,354

με p-τιμή = 2,80515e-029

Υπόδειγμα 10: Σταθερές επιδράσεις, χρησιμοποιώντας 1116 παρατηρήσεις
 Συμπεριλήφθηκαν 226 διαστρωματικές μονάδες
 Μέγεθος χρονοσειράς: ελάχιστο 1, μέγιστο 7
 Εξαρτημένη μεταβλητή: LLP
 Παραλείφθηκε λόγω ακριβούς συγγραμμικότητας: dt_8

	συντελεστής	τυπ. σφάλμα	t-λόγος	p-τιμή	
const	0,00832680	0,000470433	17,70	3,39e-060	***
EARNINGS	-0,0700736	0,0121710	-5,757	1,18e-08	***
DEARNINGS	0,0503579	0,00911336	5,526	4,32e-08	***
DLOANS	0,00592291	0,00170549	3,473	0,0005	***
DJSIEARN	-0,0239567	0,0164927	-1,453	0,1467	
DJSIDEARN	-0,0461020	0,0320463	-1,439	0,1506	
dt_2	-0,00226834	0,000626311	-3,622	0,0003	***
dt_3	-0,00251720	0,000626825	-4,016	6,43e-05	***
dt_4	-0,00203601	0,000620105	-3,283	0,0011	***
dt_5	-0,00120254	0,000615958	-1,952	0,0512	*
dt_6	0,00176423	0,000581905	3,032	0,0025	***
dt_7	0,00321326	0,000538663	5,965	3,54e-09	***
Μέσος εξαρτημένης μεταβλητής			0,006717		
Τυπική Απόκλιση εξαρτημένης μεταβλητής			0,014168		
Άθροισμα Τετραγώνων Καταλοίπων			0,022238		
Τυπικό Σφάλμα παλινδρόμησης			0,005030		
LSDV R-squared			0,900647		
Within R-squared			0,297289		
LSDV F(236, 879)			33,76375		
P-τιμή(F)			0,000000		
Λογαριθμική πιθανοφάνεια			4455,962		
Akaike κριτήριο			-8437,924		
Schwarz κριτήριο			-7248,775		
Hannan-Quinn			-7988,379		
rho			0,126325		
Durbin-Watson			1,463280		

σημειώσεις σχετικά με τις συντιμήσεις των στατιστικών του υποδείγματος, θα βρείτε εδώ

Joint test on named regressors -

Στατιστική ελέγχου: $F(5, 879) = 29,5541$

με p-τιμή = $P(F(5, 879) > 29,5541) = 8,49517e-028$

Έλεγχος για διαφορετικές σταθερές ανά ομάδα -

Μηδενική υπόθεση: Οι ομάδες έχουν ένα κοινό σταθερό όρο

Στατιστική ελέγχου: $F(225, 879) = 28,5805$

με p-τιμή = $P(F(225, 879) > 28,5805) = 4,58878e-292$

Wald joint test on time dummies -

Μηδενική υπόθεση: No time effects

Ασυμπτωτική στατιστική ελέγχου: χ -τετράγωνο(6) = 145,574

με p-τιμή = 6,66717e-029

Υπόδειγμα 11: Σταθερές επιδράσεις, χρησιμοποιώντας 1116 παρατηρήσεις
 Συμπεριλήφθηκαν 226 διαστρωματικές μονάδες
 Μέγεθος χρονοσειράς: ελάχιστο 1, μέγιστο 7
 Εξαρτημένη μεταβλητή: LLP
 Παραλείφθηκε λόγω ακριβούς συγγραμμικότητας: dt_8

	συντελεστής	τυπ. σφάλμα	t-λόγος	p-τιμή	
const	0,00834135	0,000470610	17,72	2,42e-060	***
EARNINGS	-0,0698269	0,0121772	-5,734	1,35e-08	***
DEARNINGS	0,0480258	0,00897348	5,352	1,11e-07	***
DLOANS	0,00588524	0,00170633	3,449	0,0006	***
DJSIEARN	-0,0276916	0,0162970	-1,699	0,0896	*
dt_2	-0,00231394	0,000625889	-3,697	0,0002	***
dt_3	-0,00258344	0,000625511	-4,130	3,97e-05	***
dt_4	-0,00206310	0,000620195	-3,327	0,0009	***
dt_5	-0,00114683	0,000615113	-1,864	0,0626	*
dt_6	0,00172112	0,000581487	2,960	0,0032	***
dt_7	0,00320009	0,000538913	5,938	4,15e-09	***

Μέσος εξαρτημένης μεταβλητής	0,006717
Τυπική Απόκλιση εξαρτημένης μεταβλητής	0,014168
Άθροισμα Τετραγώνων Καταλοίπων	0,022290
Τυπικό Σφάλμα παλινδρόμησης	0,005033
LSDV R-squared	0,900413
Within R-squared	0,295634
LSDV F(235, 880)	33,85747
P-τιμή(F)	0,000000
Λογαριθμική πιθανοφάνεια	4454,650
Akaike κριτήριο	-8437,300
Schwarz κριτήριο	-7253,168
Hannan-Quinn	-7989,651
rho	0,125759
Durbin-Watson	1,467151

σημειώσεις σχετικά με τις συνιμήσεις των στατιστικών του υποδείγματος, θα βρείτε εδώ

Joint test on named regressors -

Στατιστική ελέγχου: $F(10, 880) = 36,9351$

με p-τιμή = $P(F(10, 880) > 36,9351) = 1,33991e-060$

Έλεγχος για διαφορετικές σταθερές ανά ομάδα -

Μηδενική υπόθεση: Οι ομάδες έχουν ένα κοινό σταθερό όρο

Στατιστική ελέγχου: $F(225, 880) = 28,5394$

με p-τιμή = $P(F(225, 880) > 28,5394) = 4,66453e-292$