



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

UNIVERSITY OF PIRAEUS

ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ, ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
"ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΚΑΙ ΈΛΕΓΧΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΚΑΙ ΔΗΜΟΣΙΩΝ
ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ"

«*Accrual based earning management: Διαχείριση
κερδών συναρτήσει βασικών χαρακτηριστικών των
επιχειρήσεων*»

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

της

ΓΕΩΡΓΙΑΣ Γ. ΤΡΙΜΠΟΝΗ

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ ΖΗΣΗΣ

ΝΟΕΜΒΡΙΟΣ 2017

ΥΠΕΥΘΥΝΗ ΔΗΛΩΣΗ

Δηλώνω υπεύθυνα ότι η παρούσα διπλωματική εργασία για την λήψη του μεταπτυχιακού διπλώματος με τίτλο: Λογιστική και έλεγχος επιχειρήσεων και δημοσίων οργανισμών, εκπονήθηκε από εμένα προσωπικά και κάθε πηγή που χρησιμοποιήθηκε αναφέρεται στην βιβλιογραφία.

Η δηλούσα,

Τριμπόνη Γεωργία

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

«Δεν ξέρω κανέναν που να έχει φτάσει στην κορυφή χωρίς πολλή δουλειά. Αυτή είναι η συνταγή. Δεν θα σε οδηγήσει πάντα στην κορυφή, αλλά θα σε φέρει αρκετά κοντά.»

Μάργκαρετ Θάτσερ, Βρετανίδα πρωθυπουργός

Με το παραπάνω απόφθεγμα τελειώνει η μεταπτυχιακή εκπαίδευσή μου στο Πανεπιστήμιο Πειραιώς, και μέσα από την παρούσα διπλωματική εργασία μου δίνεται η ευκαιρία να ευχαριστήσω θερμά τους ανθρώπους που με στήριξαν καθ' όλη τη πορεία και μέχρι το τέλος.

Πρώτα τον επιβλέποντα καθηγητή μου, Βασίλειο Ζήση για την αμέριστη στήριξή του και την καθοδήγησή του για να ολοκληρωθεί αυτή η διπλωματική, καθώς επίσης την οικογένεια μου αλλά και τους φίλους μου για τη συμπαράσταση, την ενθάρρυνση και την υπομονή τους.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ	5
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 ^ο	6
1.1 ΘΕΤΙΚΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΘΕΩΡΙΑ	6
1.2 ΤΙ ΕΙΝΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΕΡΔΩΝ	8
1.3 ΚΙΝΗΤΡΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ	9
1.4 ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ	13
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 ^ο	18
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ	18
2.1 ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΕΡΔΩΝ ΚΑΙ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ.....	18
2.2 ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΕΡΔΩΝ ΚΑΙ ΑΡΧΙΚΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΠΡΟΣΦΟΡΑ.....	24
2.3 ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΕΡΔΩΝ.....	26
2.3.1 ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΣΤΗΝ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑ ΚΑΙ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΕΡΔΩΝ.....	26
2.3.2 ΣΥΜΒΑΤΙΚΕΣ ΣΧΕΣΕΙΣ ΚΑΙ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΕΡΔΩΝ	28
2.4 ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΕΡΔΩΝ.....	29
2.4.1 ΔΙΑΚΡΙΤΙΚΗ ΔΑΠΑΝΗ	29
2.4.2 ΠΑΡΑΓΩΓΗ, ΠΩΛΗΣΕΙΣ, ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	31
2.4.3 ΠΩΛΗΣΗ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ.....	32
2.4.4 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ.....	33
2.5 ΥΠΟΔΕΙΓΜΑΤΑ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΔΙΑΚΡΙΤΙΚΩΝ ΔΕΔΟΥΛΕΥΜΕΝΩΝ.....	36
2.6 ΥΠΟΔΕΙΓΜΑΤΑ ΕΝΤΟΠΙΣΜΟΥ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ.....	40
2.7 ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΑΠΟ ΤΟΝ ΕΝΤΟΠΙΣΜΟ ΤΗΣ ΥΠΑΡΞΗΣ ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗΣ	42
2.8 ΠΡΟΛΗΠΤΙΚΑ ΜΕΤΡΑ ΚΑΤΑ ΤΗΣ ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ	42
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 ^ο	44
ΣΧΕΔΙΑΣΜΟΣ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ ΚΑΙ ΣΥΛΛΟΓΗ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ	44
3.1 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΥΠΟΘΕΣΕΩΝ	44
3.2 ΤΟ ΔΕΙΓΜΑ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ	47
3.3 ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΔΙΑΚΡΙΤΙΚΩΝ ΔΕΔΟΥΛΕΥΜΕΝΩΝ	47
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 ^ο	52
ΕΜΠΕΙΡΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	52
4.1 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΠΑΛΙΝΔΡΟΜΗΣΕΩΝ.....	52
4.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΕΡΕΥΝΑΣ.....	55
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 ^ο	59
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ – ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΟ ΜΕΛΛΟΝ	59
ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ	61

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η διαχείριση κερδών θεωρείται μια από τις σημαντικότερες πτυχές της σύγχρονης λογιστικής έρευνας, ειδικά μετά την ανίχνευση τεράστιων λογιστικών σκανδάλων τα οποία ήρθαν στο φως κατά την τελευταία δεκαπενταετία. Κατά συνέπεια, διάφορες μελέτες έχουν επικεντρωθεί περαιτέρω σε αυτό το θέμα, έτσι ώστε να διερευνήσουν την προέλευσή τους, τα κίνητρα πίσω από την εφαρμογή αυτών των πρακτικών και τις επιπτώσεις στην ποιότητα της χρηματοοικονομικής αναφοράς των επιχειρήσεων.

Ένας από τους σημαντικότερους δείκτες ο οποίος χρησιμοποιείται για να κριθεί η πορεία της κάθε επιχείρησης είναι αυτός των κερδών, γεγονός το οποίο παρέχει στην διοίκηση κίνητρα για αλλοίωση των πραγματικών αποτελεσμάτων έτσι ώστε να επωμιστεί διάφορα οφέλη. Για να εμφανίσουν τα επιθυμητά αποτελέσματα τα στελέχη των επιχειρήσεων έχουν δύο τρόπους μέσω των οποίων μπορούν να συμμετάσχουν σε τεχνικές διαχείρισης κερδών, είτε μέσω της λογιστικής διαχείρισης (διακριτικά δεδουλευμένα) είτε μέσω της πραγματικής διαχείρισης.

Στο ερευνητικό κομμάτι της παρούσας εργασίας εξετάζεται η χειραγώγηση κερδών μέσω των δεδουλευμένων. Συγκεκριμένα σε ένα δείγμα 52 επιχειρήσεων που ανήκουν στον κλάδο της φαρμακοβιομηχανίας και της βιοτεχνολογίας εξετάστηκε η σχέση που συνδέει τα διακριτικά δεδουλευμένα με συγκεκριμένες μεταβλητές οι οποίες αφορούν οικονομικά χαρακτηριστικά των επιχειρήσεων. Οι μεταβλητές αυτές είναι η μόχλευση, το μέγεθος, η ρευστότητα, η ανάπτυξη, και τέλος η κερδοφορία.

Σκοπός συνεπώς της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι να εξετάσει κατά πόσο οι μεταβλητές αυτές επηρεάζουν την διαχείριση κερδών. Τα αποτελέσματα τα οποία προέκυψαν μέσα από την εργασία αφορούν την σχέση που συνδέει τα διακριτικά δεδουλευμένα με τις πέντε μεταβλητές που αναφέραμε ανωτέρω, και τέλος ελέγχεται η στατιστική σημαντικότητα των συγκεκριμένων αυτών μεταβλητών.

Λέξεις – Κλειδιά: Διαχείριση κερδών, διακριτικά δεδουλευμένα, χαρακτηριστικά των επιχειρήσεων

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο

ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗΝ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΕΡΔΩΝ

1.1 ΘΕΤΙΚΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΘΕΩΡΙΑ

Η Θετική Λογιστική θεωρία (Positive Accounting Theory), όπως παρουσιάστηκε για πρώτη φορά από τους Watts και Zimmerman (1986) προσπαθεί να εξηγήσει και να προβλέψει συγκεκριμένες ενέργειες που αφορούν τις επιλογές των επιχειρήσεων σχετικά με τις λογιστικές πολιτικές. Οι Watts και Zimmerman (1986) δηλώνουν ότι η θετική λογιστική θεωρία (PAT) ασχολείται με την εξήγηση της λογιστικής πρακτικής. Έχει σχεδιαστεί για να εξηγήσει και να προβλέψει ποιες επιχειρήσεις θέλουν και ποιες όχι να χρησιμοποιήσουν μια συγκεκριμένη μέθοδο για να επιτύχουν κάποιους στόχους, αλλά δεν εξηγεί τίποτα ως προς τη μέθοδο που πρέπει να χρησιμοποιηθεί από μια επιχείρηση (Watts και Zimmerman, 1986).

Με βάση τον προαναφερθέντα ορισμό, η θετική λογιστική θεωρία περιγράφει εμπειρικές παρατηρήσεις και έρχεται σε αντίθεση με την προσέγγιση των ερευνών που υποδηλώνουν το τι έπρεπε να γίνει. Ως εκ τούτου, σε ένα σενάριο διαχείρισης κερδών η θεωρία αυτή μπορεί να εφαρμοστεί για την εξήγηση του σκεπτικού πίσω από συγκεκριμένες λογιστικές επιλογές. Αυτές οι επιλογές θα μπορούσαν να εξεταστούν περαιτέρω και να γίνουν περισσότερο κατανοητές μέσα από τρεις βασικές υποθέσεις στις οποίες βασίζεται η θεωρία, και οι οποίες μπορούν να εξηγήσουν τις αποφάσεις των εταιρειών σχετικά με τις λογιστικές πολιτικές.

1.Υπόθεση για μπόνους: Η υπόθεση του σχεδίου μπόνους δηλώνει ότι οι διαχειριστές των επιχειρήσεων με προγράμματα μπόνους είναι πιο πιθανό να χρησιμοποιούν λογιστικές μεθόδους που επηρεάζει το εισόδημα της περιόδου (Watts and Zimmerman, 1990). Αυτή η πρώτη υπόθεση αναφέρεται στην αποζημίωση της διοίκησης και τη συσχέτισή της με τις εφαρμοζόμενες λογιστικές επιλογές, καθώς οι επιδόσεις των διαχειριστών συχνά κρίνονται από ορισμένους λογιστικούς αριθμούς. Επομένως, τα διευθυντικά στελέχη έχουν κίνητρα να επιλέξουν λογιστικές μεθόδους έτσι ώστε να βελτιωθεί η αποζημίωσή τους (Xiong, 2006).

2. Υπόθεση Χρέους / Ίδια Κεφάλαια: Η υπόθεση αυτή προβλέπει ότι όσο πιο υψηλός είναι ο δείκτης χρέους / ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης, τόσο πιο πιθανό είναι οι επιχειρήσεις να χρησιμοποιήσουν λογιστικές μεθόδους που να τους αυξάνουν τα έσοδα. Όσο υψηλότερη είναι η αναλογία χρέους / ιδίων κεφαλαίων, τόσο πιο αυστηροί είναι οι όροι στις συμβάσεις χρέους. Όσο πιο αυστηροί είναι οι όροι στις συμβάσεις τόσο μεγαλύτερη είναι η πιθανότητα παραβίασης του συμβολαίου το οποίο θα οδηγήσει σε κάποια κόστη. Ως εκ τούτου, προκειμένου να αποφευχθούν τα δυσμενή αποτελέσματα και οι αυξημένοι περιορισμοί που απορρέουν από τις παραβιάσεις των όρων σύμβασης των δανείων οι επιχειρήσεις μπορούν να εφαρμόσουν πρακτικές διαχείρισης κερδών για να αυξήσουν το αναφερόμενο εισόδημά τους .

3. Υπόθεση πολιτικού κόστους: Η υπόθεση του πολιτικού κόστους προβλέπει ότι οι μεγάλες επιχειρήσεις σε σχέση με τις μικρές επιχειρήσεις έχουν περισσότερες πιθανότητες να χρησιμοποιήσουν τις λογιστικές επιλογές έτσι ώστε να μειωθούν τα κέρδη τους. Το μέγεθος είναι μια μεταβλητή από την οποία εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό η πολιτική προσοχή. Κάτω από αυτήν την υπόθεση βρίσκεται η ικανότητα να είναι δαπανηρό για τους ιδιώτες να ενημερώνονται για το αν τα λογιστικά κέρδη αντιπροσωπεύουν τα πραγματικά και να γίνεται σύγκριση με άλλες επιχειρήσεις έτσι ώστε να θεσπιστούν νόμοι και κανονισμοί που βελτιώνουν την ευημερία τους. Κατά συνέπεια, τα άτομα δεν είναι πλήρως ενημερωμένα. Δεδομένου του κόστους ενημέρωσης και παρακολούθησης, τα διευθυντικά στελέχη έχουν κίνητρο να ασκούν διακριτική ευχέρεια όσον αφορά τα λογιστικά κέρδη (Watts και Zimmerman, 1990).

Σύμφωνα με την υπόθεση πολιτικού κόστους, οι μεγάλες επιχειρήσεις θα εφαρμόζουν πρακτικές διαχείρισης κερδών για τη μείωση του αναφερόμενου κέρδους λόγω της αυξημένης προσοχής του κοινού. Αυτή η υπόθεση εισάγει το κριτήριο του μεγέθους στη θεωρία διαχείρισης των κερδών. Επομένως, η Θετική Θεωρία Λογιστικής αναφέρεται σε μια αισιόδοξη συμπεριφορά των διαχειριστών να μεγιστοποιήσουν τα οφέλη τους και την απόδοση της επιχείρησης, η οποία αντικατοπτρίζεται στις αντίστοιχες οικονομικές καταστάσεις.

Αυτή η συμπεριφορά μπορεί επίσης να αντικατοπτρίζεται στις πρακτικές διαχείρισης κερδών, καθώς αυτές θα χρησιμοποιηθούν με σκοπό να επιτευχθούν ιδιωτικά κέρδη. Αυτό είναι συνεπές και με το γνωστό agency theory.

Σύμφωνα με την θεωρία αυτή οι διευθυντές μπορούν να αποκτήσουν περισσότερα προσωπικά οφέλη εξαιτίας της ασυμμετρίας πληροφόρησης που υπάρχει μεταξύ αυτών και του εξωτερικού περιβάλλοντος της επιχείρησης.

1.2 ΤΙ ΕΙΝΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΕΡΔΩΝ

Είναι σχεδόν πάντα δύσκολο να ορίσεις έναν και μόνο χρήσιμο ορισμό για ένα τόσο ευρύ θέμα όσο αυτό της διαχείρισης κερδών. Οι ορισμοί είναι πιθανόν να είναι στην καλύτερη των περιπτώσεων ανεπαρκείς και συχνά παραπλανητικοί. Γενικά η διαχείριση κερδών αφορά πρακτικές μέσω λογιστικών δράσεων με σκοπό να διαστρεβλωθεί η εικόνα της οικονομικής κατάστασης της εταιρίας ή του οργανισμού. Έχουν δοθεί πολλοί ορισμοί για το τι είναι η διαχείριση κερδών (earnings management) μερικούς από τους οποίους θα αναφέρουμε παρακάτω.

Σύμφωνα με τον Copeland (1968) η διαχείριση κερδών αποτελεί μια προσπάθεια της διοίκησης να χειραγωγήσει τα αποτελέσματά της (Copeland, 1968). Με την πάροδο των χρόνων όμως διαπιστώθηκε πως η διαχείριση κερδών αποτελεί μια πιο ευρεία έννοια η οποία περιλαμβάνει δράσεις με στόχο την παραποίηση των αποτελεσμάτων χρήσης αλλά και του ισολογισμού.

Στη βιβλιογραφία οι ορισμοί που υπάρχουν για το τι είναι διαχείριση κερδών διακρίνονται σε τρεις βασικές κατηγορίες: ορισμοί που θεωρούν τη διαχείριση κερδών επωφελή καθώς πιστεύουν πως ενισχύεται η διαφάνεια των εκθέσεων (white earning management), ορισμοί που την χαρακτηρίζουν ολέθρια, θεωρώντας ότι διαστρεβλώνει ολοκληρωτικά τις οικονομικές καταστάσεις και περιλαμβάνει απάτη (black earning management), και τέλος ορισμοί που βρίσκονται μεταξύ των δύο προαναφερθέντων οι οποίοι υποστηρίζουν πως γίνεται χειραγωγήση των εκθέσεων αλλά εντός των πλαισίων συμμόρφωσης με τα πρότυπα (Ronen, 2008).

Οπαδοί της ολέθριας προσέγγισης είναι τόσο ο Schipper (1989) όσο και οι Healy και Wahlen (1999). Ο Schipper (1989), υποστηρικτής της ολέθριας διαχείρισης κερδών ορίζει τη διαχείριση κερδών σαν μια σκόπιμη παρέμβαση στην εξωτερική χρηματοοικονομική πληροφόρηση με σκοπό να αποκτηθεί κάποιο προσωπικό όφελος.

Μια μικρή επέκταση του ορισμού αυτού περιλαμβάνει την πραγματική διαχείριση κερδών που σχετίζεται με την επένδυση στο χρόνο ή και χρηματοοικονομικές αποφάσεις με στόχο να αλλάξουν τα δημοσιευμένα κέρδη ή υποσύνολα αυτών (Schipper, 1989) .

Σύμφωνα με τους Healy και Wahlen (1999) η χειραγώγηση κερδών αποτελεί μια πρακτική μέσα από την οποία οι διαχειριστές χρησιμοποιούν την κρίση τους στις χρηματοοικονομικές αναφορές και στη διάρθρωση των συναλλαγών με στόχο να τροποποιήσουν τις οικονομικές εκθέσεις, είτε για να παραπλανήσουν ορισμένους ενδιαφερόμενους φορείς σχετικά με τις οικονομικές επιδόσεις της εταιρείας, ή για να επηρεάσουν συμβατικά αποτελέσματα τα οποία εξαρτώνται από τα λογιστικά νούμερα που είναι καταγεγραμμένα (Healy και Wahlen, 1999). Από τους παραπάνω δύο επικρατέστερους ορισμούς σχετικά με το τι είναι διαχείριση κερδών υπονοείται ότι η διοίκηση έχει κίνητρα για να προβεί σε ενέργειες χειραγώγησης κερδών τα οποία και θα αναλυθούν στην επόμενη υποενότητα.

1.3 ΚΙΝΗΤΡΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ

Σε αρκετές επιχειρήσεις η ύπαρξη κινήτρων οδηγεί σε διαχείριση κερδών. Τα κίνητρα αυτά θα οδηγήσουν σε εικονική αύξηση ή μείωση των κερδών. Υποστηρίζεται πως τα μέλη της διοίκησης της εταιρίας προσπαθούν να αυξήσουν τα κέρδη με σκοπό την επίτευξη προσωπικών στόχων, όπως παραδείγματος χάριν για να απολάβουν κάποιο μπόνους ή μέρισμα, για να διατηρήσουν την αξιοπιστία τους στην εργασία, η ακόμα και για να καταφέρουν να πάρουν κάποια προαγωγή.

Υπάρχει και η άλλη πλευρά ωστόσο που υποστηρίζει πως τα στελέχη της διοίκησης επιδιώκουν κέρδη έτσι ώστε να ωφεληθεί η ίδια η εταιρία και όχι οι ίδιοι. Αυτό θα μπορούσε να γίνει λόγου χάριν για να μεγιστοποιηθεί η τιμή της μετοχής της εταιρίας και συνεπώς και η αξία της, για να ελαχιστοποιηθούν περιοριστικές παρεμβάσεις αλλά και η πιθανότητα η επιχείρηση να χρεοκοπήσει, και τέλος για να αποφευχθεί η παραβίαση όρων που σχετίζονται με χρέη.

Στο σημείο αυτό είναι ιδιαίτερα σημαντικό να τονίσουμε πως όταν κάποιο στέλεχος της επιχείρησης έχει στην κατοχή του μεγάλο αριθμό μετοχών, τότε στην περίπτωση αυτή δεν υπάρχει σύγκρουση συμφερόντων καθώς τα προσωπικά συμφέροντα

συμπίπτουν με αυτά της εταιρίας. Στη συνέχεια θα αναλύσουμε ξεχωριστά τα κίνητρα για διαχείριση κερδών που προαναφέραμε.

Προσωπικοί λόγοι των στελεχών της εταιρίας

Τα στελέχη των επιχειρήσεων πληρώνονται με κάποιο σταθερό μισθό αλλά σε κάποιες περιπτώσεις όταν επιτυγχάνουν κάποιους στόχους (οι οποίοι μετρούνται με λογιστικούς αριθμούς) λαμβάνουν και κάποιο επιπλέον ποσό πληρωμής γνωστό σε όλους μας ως μπόνους. Η ύπαρξη του μπόνους δημιουργεί συνεπώς στα στελέχη της διοίκησης κίνητρα για διαχείριση των κερδών. Πέραν αυτού, κίνητρο ωστόσο θα μπορούσε να αποτελέσει και κάποιο δικαίωμα προαίρεσης το οποίο αποκτά αξία μόνο στην περίπτωση που η τιμή της μετοχής ξεπεράσει κάποιο όριο.

Βάσει μιας μελέτης που πραγματοποιήθηκε το 1966 στο Ηνωμένο Βασίλειο σε κάποιες εταιρίες, διαπιστώθηκε πως μεταξύ του 47% και 55% των εταιριών αυτών χρησιμοποιούσαν μοντέλα για να μετρήσουν την αποδοτικότητα, τα οποία μοντέλα συνδεόντουσαν με λογιστικά μεγέθη που ήταν δημοσιευμένα.


Τα μεγέθη που συχνά είναι συνδεδεμένα με τα προγράμματα επιβράβευσης των στελεχών της εταιρίας είναι οι ταμειακές ροές, η απόδοση του μετοχικού κεφαλαίου και του ενεργητικού, τα κέρδη ανά μετοχή και τέλος τα καθαρά κέρδη. Συνεπώς με στόχο την αύξηση των παραπάνω μεγεθών, που συνδέονται με το ύψος της επιβράβυσής τους, τα στελέχη προβαίνουν σε τεχνικές δημιουργικής λογιστικής (Healy, 1985). Αρκετές μελέτες είναι αυτές οι οποίες έχουν επιβεβαιώσει τα παραπάνω και είναι εύκολο να καταλήξουμε στο συμπέρασμα ότι η ίδια η επιχείρηση είναι αυτή που δίνει στα στελέχη της τα κίνητρα για παραποίηση των οικονομικών καταστάσεων.

Μεγιστοποίηση της τιμής μίας Μετοχής

Ένας τρόπος με τον οποίο μπορεί να επιτευχθεί η αύξηση της τιμής της μετοχής είναι με την χρήση της μεθόδου εξομάλυνσης των κερδών (income smoothing) και βασικός στόχος είναι να μειωθεί, αν όχι να εξαλειφθεί, η μεταβλητότητα στα επιχειρησιακά κέρδη. Μέσα από διάφορες λογιστικές μεθόδους επιτυγχάνεται η ομαλοποίηση των κερδών, χαρακτηριστικό το οποίο έχει σαν αποτέλεσμα την αύξηση της τιμής της μετοχής.


Με βάση τα παραπάνω οι οικονομικοί αναλυτές δίνουν ιδιαίτερη βαρύτητα στην «ποιότητα των κερδών» εξακριβώνοντας με τον τρόπο αυτό το κατά πόσο τα καθαρά κέρδη της εταιρίας είναι υγιή.

Η ποιότητα των κερδών που έχει δημοσιευτεί χαρακτηρίζεται ως υψηλή όταν για να προβλέψεις τα μελλοντικά κέρδη δεν απαιτείται κάποια περαιτέρω ανάλυση. Στην αντίθετη περίπτωση τα κέρδη χαρακτηρίζονται ως λιγότερο ποιοτικά (Cheng και Warfield, 2005).

 Ελαχιστοποίηση της πιθανότητας για Χρεοκοπία και παραβίαση όρων που αφορούν χρέη

Η πιθανότητα χρεοκοπίας υπολογίζεται μέσα από διάφορα μοντέλα τα περισσότερα εκ των οποίων χρησιμοποιούν μεταβλητές όπως το μέγεθος της εταιρίας, τα καθαρά κέρδη, και τα ταμειακά διαθέσιμα. Όσο η πιθανότητα για χρεοκοπία αυξάνεται, λόγω του αυξημένου κινδύνου οι μέτοχοι απαιτούν μια μεγαλύτερη απόδοση δημιουργώντας με τον τρόπο αυτό κίνητρα στα στελέχη να διαχειριστούν τόσο τα κέρδη όσο και άλλα οικονομικά μεγέθη της επιχείρησης.

Οι δανειστές σε μια επιχείρηση όταν εκδίδουν ένα δάνειο ορίζουν ταυτόχρονα κάποια λογιστικά μεγέθη σαν ρήτρες έτσι ώστε να μπορούν να ελέγχουν τις κινήσεις της επιχείρησης που δανείστηκε. Βάσει ερευνών οι όροι αυτοί που θέτονται από τους δανειστές λειτουργούν σαν κίνητρα διαχείρισης κερδών για τα στελέχη της δανειζόμενης επιχείρησης για να μειώσουν τους διάφορους περιορισμούς που έχουν τεθεί στα διάφορα δάνεια (Sweeney, 1994).

 Διατήρηση άριστων σχέσεων με τρίτα πρόσωπα που εμπλέκονται στην εταιρία

Οι σχέσεις που δημιουργεί η επιχείρηση με τους εργαζομένους της, τους πελάτες της, αλλά και τους προμηθευτές της, θέτουν την βάση για κίνητρα χειραγώγησης κερδών. Πολλοί είναι εκείνοι οι πελάτες για παράδειγμα οι οποίοι είναι διατεθειμένοι να πληρώσουν μια υψηλότερη τιμή για τα προϊόντα και τις υπηρεσίες μιας επιχείρησης επειδή είναι αξιόπιστη. Για το λόγο αυτό μια μείωση στα κέρδη της επιχείρησης ίσως επιφέρει αρνητικές συνέπειες δίνοντας στον πελάτη την εντύπωση πως αυτή η μείωση οφείλεται στην ποιοτική πτώση του προϊόντος.

Ένα άλλο παράδειγμα για την κατανόηση των σχέσεων αποτελεί αυτό των προμηθευτών οι οποίοι εμπιστεύονται περισσότερο μια επιχείρηση που παρουσιάζει κέρδη, καθώς θεωρούν πως θα είναι συνεπής έναντι των υποχρεώσεων της, αλλά αυξάνονται και οι πιθανότητες να αγοράσει μελλοντικά, και συνεπώς προσφέρουν με ευνοϊκότερους όρους συναλλαγές.

Οι πολιτικές πιέσεις, το μέγεθος της επιχείρησης, η νομοθεσία και τα εργατικά σωματεία αποτελούν τους βασικότερους λόγους που ωθούν μια επιχείρηση να υιοθετήσουν πρακτικές για εικονική μείωση κερδών.

Πολιτικές πιέσεις

Πολλές είναι οι επιχειρήσεις οι οποίες προβαίνουν σε χειραγώγηση κερδών με στόχο να μειώσουν εικονικά τα κέρδη τους σε περιόδους που υπάρχει αυξημένη πολιτική έκθεση βάσει διαφόρων ερευνών (Jones 1991, Cahan 1992, Han and Wang 1998).

Νομοθετικά κίνητρα

Κάθε χώρα εφαρμόζει και σχετικές νομοθεσίες με στόχο να ελέγχεται ο τρόπος με τον οποίο λειτουργούν οι επιχειρήσεις, και σε περίπτωση παραβάσεων επιβάλλονται και οι κατάλληλες κυρώσεις. Η νομοθεσία συνεπώς αποτελεί κίνητρο για χειραγώγηση κερδών έτσι ώστε να αποφευχθούν νομικές κυρώσεις λόγω κάποιας μη νόμιμης δραστηριότητας. Τα υψηλά κέρδη για παράδειγμα αποτελούν ένδειξη για μονοπώλιο ή κάποια μορφή παρανομίας.

Το μέγεθος της εταιρίας

Τα χαμηλά κέρδη οδηγούν μέσω της μειωμένης φορολογίας σε μια αύξηση των ταμειακών ροών και για το λόγο αυτό σε μεγάλες εταιρίες η διοίκηση συχνά ασκεί πιέσεις για την εφαρμογή λογιστικών κανόνων που ευνοούν κάποια μεμονωμένα κέρδη. Με την υπόθεση ότι η κεφαλαιαγορά είναι αποτελεσματική, μέσα από την αύξηση των ταμειακών ροών η επιχείρηση θα οδηγηθεί σε αύξηση της τιμής των μετοχών της, λόγω της μείωσης του φόρου.

Διαπραγματεύσεις με τα Εργατικά Σωματεία

Σε πολλές περιπτώσεις τα στελέχη των επιχειρήσεων υιοθετούν πρακτικές για να μειώσουν τα κέρδη με στόχο να επηρεάσουν τη διαπραγματευτική τους δύναμη όσον αφορά τα εργατικά σωματεία, και να καταφέρουν να πετύχουν την αποδοχή τους, με έμμεσο στόχο το πάγωμα του μισθού τους. Δεν είναι λίγες οι έρευνες που έχουν γίνει για να διαπιστώσουν το παραπάνω συμπέρασμα (DeAngelo & Skinner, 1994).

1.4 ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ

Οι γενικά αποδεκτές λογιστικές αρχές (GAAP) προσφέρουν κάποια ευελιξία στην κατάρτιση των οικονομικών καταστάσεων και παρέχουν στους οικονομικούς διαχειριστές κάποια ελευθερία επιλογής μεταξύ των λογιστικών πολιτικών και εναλλακτικών λύσεων. Η διαχείριση κερδών χρησιμοποιεί την ευελιξία αυτή στην οικονομική πληροφόρηση για να μεταβάλλει τα οικονομικά αποτελέσματα της επιχείρησης.

Η διαχείριση των κερδών μπορεί να λάβει δύο βασικές μορφές, την λογιστική διαχείριση κερδών (accruals based earning management) και την πραγματική διαχείριση κερδών (real earning management).

- Λογιστική διαχείριση κερδών (δεδουλευμένων εσόδων και εξόδων): Αρχίζει με δεδομένες συναλλαγές και έχει ως στόχο να επηρεάσει την αναγνώριση, τη μέτρηση και τη γνωστοποίηση αυτών των συναλλαγών, αλλά και με άλλα γεγονότα στις οικονομικές καταστάσεις τα οποία έχουν ήδη συμβεί. Οι επιλογές αναγνώρισης και μέτρησης επηρεάζουν τα καθαρά περιουσιακά στοιχεία και τα κέρδη σε μια περίοδο και συνήθως αναστρέφονται στο μέλλον (εκτός από ορισμένα αποτελέσματα που αναγνωρίζονται απευθείας στα ίδια κεφάλαια και παρουσιάζονται στα λοιπά συνολικά έσοδα). Τέλος, οι επιλογές γνωστοποίησης επηρεάζουν την ποσότητα των πληροφοριών που παρέχονται στις οικονομικές καταστάσεις, αλλά δεν αλλάζουν τους αριθμούς που εμφανίζονται στον ισολογισμό και στην κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων.
- Πραγματική διαχείριση κερδών: αυτή η μορφή διαχείρισης κερδών αποτελείται από την εκτέλεση ή τη διάρθρωση συναλλαγών οι οποίες αναφέρονται στις οικονομικές καταστάσεις, με σκοπό να επηρεάσουν τους δημοσιευμένους αριθμούς.

Οι συναλλαγές αυτές συνήθως επηρεάζουν αρνητικά τις συνολικές ταμειακές ροές, και έτσι δεν αντιστρέφονται πλήρως γεγονός ιδιαίτερα δαπανηρό για την επιχείρηση. Οι λογιστικές συνέπειες για αυτές τις συναλλαγές είναι δεδομένες, και ίσως να μην παρέχουν καν διακριτική ευχέρεια. Έτσι, τα λογιστικά πρότυπα συχνά δεν μπορούν να αποτρέψουν τους διαχειριστές από αυτή τη μορφή διαχείρισης των κερδών καθώς είναι ιδιαίτερα δύσκολο να γίνει η διάκριση μεταξύ των "κανονικών" συναλλαγών και εκείνων που προκαλούνται από κίνητρα για διαχείριση των κερδών (Roychowdhury, 2006).

Οι πιο διαδεδομένες στρατηγικές διαχείρισης κερδών, τις οποίες και θα αναλύσουμε στην συνέχεια, είναι η στρατηγική των μεγάλων λουτρών (Big bath strategy), η στρατηγική της ομαλοποίησης των κερδών (income smoothing strategy), η στρατηγική "cookie jar reserve", η στρατηγική " throw out a problem child" και η στρατηγική "Round-tripping, back-to-back and swaps".

Τα μεγάλα λουτρά (Big bath strategy)

Κατά τη διάρκεια του 2008, το πρόβλημα που αντιμετώπιζε η οικονομία των ΗΠΑ οδήγησε στην παγκόσμια οικονομική κρίση και πολλά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα επηρεάστηκαν σοβαρά από την επιδείνωση της αγοράς, με αποτέλεσμα την αναγνώριση μεγάλων ζημιών. Εκείνοι οι οποίοι ετοίμαζαν τους οικονομικούς λογαριασμούς αντιμετώπισαν σοβαρά προβλήματα στη μέτρηση ορισμένων χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεών τους, καθώς οι χρηματοοικονομικές αγορές κατέστησαν μη ρευστοποιήσιμες (π.χ. Συμβουλευτική Ομάδα Εμπειρογνομόνων της IASB 2008, Επιτροπή Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία, 2008).

Συνεπώς, οι επενδυτές, οι αναλυτές και οι ρυθμιστικές αρχές αντιμετώπισαν μεγάλη αβεβαιότητα όσον αφορά τις ζημίες που αναγνώρισαν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα το 2008. Το 2009 εμφανίστηκαν σημάδια παγκόσμιας ανάκαμψης, που προκλήθηκαν σε κάποιο βαθμό από τις τράπεζες που ανακοίνωσαν θετικά κέρδη και όχι ζημίες για πρώτη φορά μετά το 2007. Ανακύπτει το ερώτημα λοιπόν κατά πόσον οι τράπεζες υπερεκτίμησαν εσκεμένα τις ζημίες που αναγνώρισαν το 2008, προκειμένου να είναι σε θέση να παρουσιάσουν θετικά κέρδη τα επόμενα τρίμηνα. Αυτή η πρακτική είναι γνωστή ως λογιστική των μεγάλων λουτρών (big bath accounting).

✚ Η ομαλοποίηση των κερδών (income smoothing strategy)

Η εξομάλυνση των αναφερόμενων κερδών μπορεί να οριστεί ως μια σκόπιμη μείωση των διακυμάνσεων σχετικά με κάποιο επίπεδο κερδών το οποίο θεωρείται ότι είναι φυσιολογικό για μια επιχείρηση. Με αυτή την έννοια η εξομάλυνση αποτελεί μια απόπειρα από την πλευρά της διοίκησης της επιχείρησης να μειώσει τις ασυνήθιστες διακυμάνσεις στα κέρδη, στο βαθμό εκείνο που επιτρέπεται σύμφωνα με τις αρχές της χρηστής λογιστικής και διαχείρισης.

Η αποτελεσματική εξομάλυνση απαιτεί προσδιορισμό του μεγέθους της επιθυμητής ρύθμισης με κάποια ακρίβεια, και γνώση των τεχνικών που χρησιμοποιούνται για την επίτευξη της επιθυμητής αυτής ρύθμισης. Το μέγεθος της επιθυμητής ρύθμισης εξαρτάται από το αναμενόμενο επίπεδο των αποδοχών σε σχέση με αυτό που θεωρείται κανονικό. Αυτό με την σειρά του απαιτεί κάποια συμφωνία μεταξύ της διοίκησης όσον αφορά τον στόχο που έχει για την αύξηση των κανονικών κερδών για την επιχείρηση. Όταν λοιπόν τα δημοσιευμένα κέρδη είναι πολύ κοντά με τα αναμενόμενα αυτό οδηγεί τους επενδυτές στο να έχουν μεγαλύτερη εμπιστοσύνη και αξιοπιστία στα κέρδη.

Τα μόνα απαραίτητα κριτήρια που είναι απαραίτητα για μια αποτελεσματική τεχνική εξομάλυνσης κερδών είναι:

1. Πρέπει να επιτρέπει στη διοίκηση να μειώνει τη μεταβλητότητα των αναφερόμενων κερδών εφόσον προσπαθεί να επιτύχει το μακροπρόθεσμο στόχο ανάπτυξης των κερδών που έχει θέσει.
2. Μόλις χρησιμοποιηθεί, δεν θα πρέπει να δεσμεύει την επιχείρηση για οποιαδήποτε μελλοντική δράση.

Το πρώτο κριτήριο παρέχει την ευελιξία στη διαχείριση να ομαλοποιήσει τα κέρδη με οποιοδήποτε τρόπο αυτή επιλέξει έτσι σύμφωνα με τους μακροπρόθεσμους αναπτυξιακούς στόχους της· το δεύτερο αποκλείει τη δέσμευση με ένα προηγούμενο επινόημα εξομάλυνσης καθώς σε επόμενες περιόδους μπορεί να χρειάζεται μια αντίθετη τεχνική (Beidleman, 2014).

✚ Η στρατηγική “cookie jar reserve”

Το απόθεμα "βάζο μπισκότων" - μερικές φορές χαρακτηρίζεται και ως αποθεματικό βροχερών ημερών ή αποθεματικό για απρόβλεπτα γεγονότα- σε περιόδους ισχυρών οικονομικών επιδόσεων, το απόθεμα αυτό επιτρέπει να μειωθούν τα κέρδη μέσα από την υπερεκτίμηση των αποθεματικών, την υπερεκτίμηση των δαπανών και των εφάπαξ διαγραφών.

Σε περιόδους ασθενούς οικονομικής επίδοσης, τα αποθέματα αυτά μπορούν να χρησιμοποιηθούν για να αυξηθούν τα κέρδη μέσα από μια αντιστροφή των δεδουλευμένων και των αποθεματικών που θα οδηγήσουν σε μια μείωση των εξόδων της τρέχουσας περιόδου (Magrath & Weld, 2002). Ένα από τα διασημότερα παραδείγματα χρήσης των ανωτέρω αποθεματικών αποτελεί αυτό της WorldCom Inc. Τον Αύγουστο 2002, αποκαλύφθηκε πως η εταιρεία είχε αποθεματικά αξίας 2,5 δισεκατομμυρίων δολαρίων τα οποία χρησιμοποιούσε μέσω αντιστροφής προκειμένου να δείχνει υψηλότερα κέρδη σε λιγότερο καλές οικονομικές περιόδους.

✚ Η στρατηγική “ throw out a problem child”

Στην περίπτωση που τα κέρδη ενός ομίλου επηρεάζονται αρνητικά από τις κακιές επιδόσεις μιας θυγατρικής της, και αναμένεται ακόμη αρνητικότερη επιρροή στο μέλλον, τότε η θυγατρική εταιρία (που αποτελεί και το “προβληματικό παιδί”) είναι πιθανόν να αποβληθεί με σκοπό την απελευθέρωση της μητρικής και μια καλύτερη εικόνα στις οικονομικές καταστάσεις. Οι τεχνικές που μπορεί να πραγματοποιηθεί η παραπάνω διαδικασία είναι η απόσχιση ή πώληση της θυγατρικής και η δημιουργία φορέα ειδικού σκοπού (Rahman και Moniruzzaman, 2013).

✚ Η στρατηγικές “Round-tripping, back-to-back and swaps”

Η πρακτική της πώλησης ενός αχρησιμοποίητου περιουσιακού στοιχείου μιας επιχείρησης σε άλλη εταιρεία ενώ ταυτόχρονα συμφωνεί να αγοράσει το ίδιο ή παρόμοιο περιουσιακό στοιχείο περίπου στην ίδια τιμή είναι γνωστή ως round tripping. Η Back-to-Back είναι η ίδια διαδικασία αλλά οι συναλλαγές γίνονται μέσα σε ένα σύντομο χρονικό διάστημα. Οι δύο συναλλαγές δεν προγραμματίζονται να συμβούν ακριβώς την ίδια στιγμή.

Οι ανταλλαγές (swaps) συμβαίνουν όταν δύο εταιρείες πωλούν η μία στην άλλη ουσιαστικά πανομοιότυπα περιουσιακά στοιχεία για να αναγνωρίσουν έσοδα. Αυτές οι τεχνικές διογκώνουν τεχνητά τα έσοδα τόσο του αγοραστή όσο και του πωλητή (Abdelghany, 2005).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ

2.1 ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΕΡΔΩΝ ΚΑΙ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Ένας σημαντικός όγκος βιβλιογραφίας έχει εξετάσει συγκεκριμένα οικονομικά χαρακτηριστικά και τη δυνητική τους συσχέτιση με τις πρακτικές διαχείρισης των κερδών. Είναι πολύ πιθανό ότι επιχειρήσεις με δυσμενή οικονομικά χαρακτηριστικά μπορούν να καταφύγουν στη διαχείριση των κερδών με στόχο τη βελτίωση της εικόνας τους στην αγορά. Επιπλέον, σημαντικά χρηματοοικονομικά στοιχεία όπως η κερδοφορία και η ανάπτυξη, παρέχουν ουσιαστικά στοιχεία σχετικά με τη δραστηριότητα διαχείρισης των κερδών. Οι Sun και Rath (2008) καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι οι επιχειρήσεις που προσαρμόζουν τα κέρδη είναι μικρότερες, λιγότερο κερδοφόρες, με υψηλότερη μόχλευση και χαμηλότερη ανάπτυξη σε σύγκριση με τις αντίστοιχες βιομηχανίες του κλάδου (Sun και Rath, 2008).

Προκειμένου να βελτιωθεί η διαφάνεια των παρεχόμενων στοιχείων, η επισκόπηση της βιβλιογραφίας που ακολουθεί διαιρείται με τέτοιο τρόπο ώστε κάθε ένα από τα οικονομικά χαρακτηριστικά που εξετάζονται παρουσιάζονται μεμονωμένα. Μπορεί λοιπόν να αποδειχθεί με μεγαλύτερη σαφήνεια τι δείχνουν οι προηγούμενες μελέτες σχετικά με τη διαχείριση των κερδών και τα ιδιαίτερα οικονομικά χαρακτηριστικά που ερευνήθηκαν.

Ανάπτυξη

Υπάρχει ένας μεγάλος όγκος δημοσιευμένων μελετών που παρέχουν στοιχεία σχετικά με το συσχετισμό μεταξύ της δραστηριότητας διαχείρισης των κερδών και τις ενδείξεις για την ανάπτυξη των επιχειρήσεων. Οι Sun and Rath (2008) υποστηρίζουν ότι οι επιχειρήσεις με υψηλές προοπτικές ανάπτυξης είναι περισσότερο συσχετισμένες με αυξημένα επίπεδα διακριτικής ευχέρειας των δεδουλευμένων. Αυτό μπορεί να ενισχύεται εν μέρει από το ασταθές περιβάλλον στο οποίο λειτουργούν οι αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις.

Σύμφωνα με τον Beaver (1968) οι επιχειρήσεις με υψηλή ανάπτυξη είναι πιο ευάλωτες στον κίνδυνο και έχουν αυξημένο κόστος κεφαλαίου, παράγοντες οι οποίοι θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε διαχείριση κερδών (Beaver, 1968).

Επιπλέον, οι επιχειρήσεις αυτές έχουν περισσότερα κίνητρα στο να φτάσουν ένα συγκεκριμένο επίπεδο κερδών που προσδιορίζεται από τις προβλέψεις των οικονομικών αναλυτών προκειμένου να διευκολυνθεί η προοπτική ανάπτυξής τους (Barton et al. 2002). Σύμφωνα με αυτή την προσέγγιση, ο Matsumoto (2002) παρέχει ισχυρές αποδείξεις ότι οι επιχειρήσεις με υψηλές προοπτικές ανάπτυξης είναι πιο πιθανό να χρησιμοποιήσουν λογιστικές επιλογές που αυξάνουν το εισόδημα τους, επηρεαζόμενες από τις προβλέψεις των αναλυτών (Matsumoto, 2002).

Σε σχετική μελέτη, οι Madhogarhia et al. (2009) αναφέρουν ότι η τιμή των μετοχών των αναπτυσσόμενων εταιριών θα πληγούν σοβαρά σε περίπτωση επιδείνωσης των κερδών, σε σύγκριση με τις άλλες επιχειρήσεις του κλάδου. Αυτό παρέχει επιπλέον κίνητρα διαχείρισης κερδών για τις επιχειρήσεις που αναπτύσσονται. Καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι οι επιχειρήσεις αυτές διαχειρίζονται κέρδη προς τα πάνω και προς τα κάτω πιο επιθετικά σε σχέση με τις υπόλοιπες (Madhogarhia et al. 2009).

Όπως αναφέρθηκε προηγουμένως η βιβλιογραφία δείχνει ότι το περιβάλλον διαδραματίζει σημαντικό ρόλο στο επίπεδο διαχείρισης των κερδών που εφαρμόζουν εταιρείες υψηλής ανάπτυξης. Όπως αναφέρεται από τους Firth et al. (2007) είναι ευκολότερο για τις ταχέως αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις να συμμετέχουν σε διαχείριση κερδών σε σχέση με τις ώριμες επιχειρήσεις, δεδομένου ότι είναι δύσκολο να παρατηρηθούν οι επιχειρηματικές δραστηριότητες των ταχέως αναπτυσσόμενων επιχειρήσεων (Firth et al. 2007). Είναι συνεπώς πιο εμφανές για αυτό το είδος επιχειρήσεων να καταφεύγουν στις πρακτικές διαχείρισης των κερδών, λαμβάνοντας υπόψη τη συνεχή προσπάθειά τους να διευκολύνουν την ανάπτυξη.

Αυτό μπορεί να ενισχυθεί επιπροσθέτως από τους Doyle et al. (2007), οι οποίοι έδειξαν ότι οι αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις έχουν γενικά ασθενέστερους εσωτερικούς ελέγχους, παράγοντας που αφήνει σημαντικό χώρο για δραστηριότητες διαχείρισης κερδών (Doyle et al. 2007). Τέλος, σύμφωνα με τους Firth et al. (2007), οι ταχέως αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις απαιτούν υψηλότερα ποσά χρηματοδότησης προκειμένου να υποστηρίξουν τις δραστηριότητές τους, γεγονός που μπορεί επίσης να οδηγήσει στην αύξηση της διαχείρισης των κερδών.

Κερδοφορία

Η κερδοφορία φαίνεται επίσης να συνδέεται στενά με το ύψος της διαχείρισης κερδών. Οι Iatridis και Kadorinis (2009) επισημαίνουν μια αυξημένη πιθανότητα διαχείρισης κερδών σε περιπτώσεις μειωμένης κερδοφορίας των επιχειρήσεων έτσι ώστε να βελτιώσουν την οικονομική τους εικόνα (Iatridis και Kadorinis, 2009). Επιπλέον, οι Sun και Rath (2008) αποδεικνύουν ότι η κερδοφορία σε συνδυασμό με το μέγεθος της επιχείρησης είναι οι πρωταρχικοί καθοριστικοί παράγοντες για διαχείριση κερδών. Υποστηρίζουν ότι οι χαμηλότερες κερδοφόρες επιχειρήσεις είναι πιθανότερο να εμπλέκονται σε πρακτικές διαχείρισης κερδών για αύξηση και μείωση εισοδήματος.

Επιπλέον, όπως δείχνουν οι Burgstahler και Dichev (1997), οι επιχειρήσεις ενδέχεται να είναι διατεθειμένες να διαχειριστούν τα κέρδη σε περιπτώσεις μειώσεων κερδών και ζημιών. Προκειμένου να αποφευχθεί η γνωστοποίηση ζημιών εκμεταλλεύονται τη λογιστική διακριτική ευχέρεια που παρέχεται προκειμένου να επηρεάσουν τα αποτελέσματα και να επιτύχουν την δημοσίευση περισσότερου κέρδους (Burgstahler & Dichev, 1997). Τα στοιχεία δείχνουν ότι το 8% έως 12% των επιχειρήσεων με μικρά προ-διαχειριζόμενα κέρδη χρησιμοποιούν διάφορες πολιτικές για να αναφέρουν αυξήσεις κερδών. Ομοίως, το 30% έως το 44% των επιχειρήσεων με ελαφρώς αρνητικά προ-διαχειριζόμενα κέρδη χρησιμοποιούν τις λογιστικές πολιτικές για να αναφέρουν θετικά κέρδη. Όπως υποδεικνύει η μελέτη τους, οι επιχειρήσεις είναι πιθανό να αποφύγουν να αναφέρουν απώλειες και επομένως να εξαλείψουν τα αντίστοιχα κόστη που θέτονται από τους επενδυτές και τα συνδεδεμένα μέρη. Σύμφωνα με αυτή την προσέγγιση, οι Degeorge et al. (1999) επισημαίνουν τα θετικά κέρδη ως έναν από τους κύριους στόχους των επιχειρήσεων, που επιτυγχάνεται σε πολλές περιπτώσεις μέσω δραστηριοτήτων διαχείρισης των αποδοχών (Degeorge et al. 1999).

Από την άλλη πλευρά, όπως ορίστηκε στο πρώτο κεφάλαιο, η υπόθεση πολιτικού κόστους υποδηλώνει ότι οι μεγαλύτερες επιχειρήσεις έχουν ισχυρά κίνητρα να αναφέρουν μείωση στο εισόδημά τους. Στην περίπτωση αυτή, οι επιχειρήσεις προτιμούν να θυσιάσουν την αναφερθείσα κερδοφορία προκειμένου να αποφευχθούν δυσμενείς πολιτικές συνέπειες και αυξημένη παρακολούθηση.

Ομοίως σύμφωνα με τον Healy (1985), σε περιπτώσεις κακής δημοσιευμένης κερδοφορίας οι επιχειρήσεις ενδέχεται να έχουν την τάση να χρησιμοποιούν την στρατηγική "μεγάλου λουτρού" (Healy, 1985). Όπως προτείνεται από αυτή την τεχνική, προτιμούν να μειώσουν ακόμη περισσότερο τα αναφερόμενα κέρδη, έτσι ώστε να μπορούν να επιτύχουν ευκολότερα τα σημεία αναφοράς για τα κέρδη των μελλοντικών ετών και να βελτιώσουν τις επιδόσεις των επιχειρήσεων τα χρόνια που ακολουθούν. Καθοδηγούμενες από κίνητρα για το μέλλον εκμεταλλεύονται ενός έτους μη επιθυμητά κέρδη για καλύτερα αποτελέσματα στο μέλλον.

Μόχλευση

Η διαχείριση των κερδών φαίνεται επίσης να συνδέεται σημαντικά με το επίπεδο χρέους μιας επιχείρησης προκειμένου να χρηματοδοτήσει τις δραστηριότητές της. Ένα σημαντικό μέρος της υπάρχουσας βιβλιογραφίας έχει διερευνήσει τη σχέση μεταξύ μόχλευσης και διαχείρισης κερδών. Είναι δύσκολο ωστόσο να γενικευθούν τα ευρήματα προηγούμενων μελετών δεδομένου ότι φαίνεται να είναι ασυνεπή και αντιφατικά. Ωστόσο, οι οικονομικά δυσχερείς επιχειρήσεις είναι πιο πιθανό να παρουσιάσουν αυξημένες πολιτικές διαχείρισης κερδών έτσι ώστε να αποφευχθούν καταστροφικές συνέπειες.

Πρώτα απ' όλα, η υπόθεση χρέους της θετικής λογιστικής θεωρίας θεωρεί ότι οι οικονομικά προβληματικές επιχειρήσεις είναι πιο πιθανό να εφαρμόσουν λογιστικές επιλογές, προκειμένου να εξαλειφθούν οι περιορισμοί που επηρεάζονται από το υψηλό επίπεδο χρέους. Επιπλέον, θα εφαρμόζουν τη διαχείριση των κερδών για να αποτύγουν μια πιθανή αθέτηση των όρων του δανείου (Sweeney, 1994).

Οι DeFond και Jambalvo (1994) ερεύνησαν εταιρείες με υψηλό δείκτη χρέους / ιδίων κεφαλαίων επικεντρώνοντας όμως στο έτος παραβίασης των συμβάσεων του χρέους. Επισημαίνουν μια θετική σχέση μεταξύ μόχλευσης και διαχείρισης κερδών κατά το έτος πριν από την παραβίαση της σύμβασης (DeFond and Jambalvo, 1994).

Σύμφωνα με τους Dichev και Skinner (2002) οι επιχειρήσεις που αντιμετωπίζουν οικονομικές δυσχέρειες είναι πιο πιθανό να παραβιάσουν τα όρια της σύμβασης, ασκώντας διαχείριση κερδών στους δημοσιευμένους αριθμούς ώστε να αποφευχθεί μια αρνητική κατάσταση (Dichev and Skinner, 2002).

Ωστόσο, αρκετές άλλες μελέτες κατέληξαν σε διαφορετικά συμπεράσματα σχετικά με την σχέση που συνδέει την μόχλευση και τη διαχείριση των κερδών. Οι DeAngelo et al. (1994) εξετάσαν την σχέση αυτή σε δείγμα 76 εισηγμένων στο NYSE εταιρειών που αντιμετωπίζουν σοβαρές οικονομικές δυσκολίες. Παρουσιάζουν ισχυρές αποδείξεις ότι αυτές οι επιχειρήσεις χρησιμοποιούν λογιστικές πολιτικές οι οποίες μειώνουν τα αναφερόμενα κέρδη τους. Όπως αναφέρθηκε στην εργασία τους το 87% των δειγματοληπτικών επιχειρήσεων επαναδιαπραγματεύονται συμβάσεις με τους δανειστές ή τα εργατικά συνδικάτα, και έχουν αλλαγές στη διοίκηση χαρακτηριστικά τα οποία δίνουν κίνητρα στα στελέχη να μειώσουν τα αναφερόμενα κέρδη (DeAngelo et al. 1994). Ως εκ τούτου, η μείωση των κερδών σε κάποιες περιπτώσεις προτιμάται για την επίτευξη πιο επιθυμητών οικονομικών όρων.

Επιπλέον, οι Becker et al. (1998) παρουσιάζουν αρνητική συσχέτιση μεταξύ της διαχείρισης κερδών και της μόχλευσης σε επιχειρήσεις που αντιμετωπίζουν οικονομικά προβλήματα (Becker et al. 1998). Τέλος, η Jelinek (2007) διερευνά τις επιπτώσεις της αυξημένης μόχλευσης στο μέγεθος της διαχείρισης κερδών. Τα ευρήματά της υποδηλώνουν ότι η αυξημένη μόχλευση σχετίζεται σημαντικά με τα αρνητικά δεδουλευμένα, υποδεικνύοντας ότι αποτελεί μια ωφέλιμη συνέπεια για την επιχείρηση (Jelinek, 2007).

Ρευστότητα

Η ρευστότητα αναμφίβολα αποτελεί μια ένδειξη μεγάλης σημασίας κατά την εξέταση της οικονομικής υγείας των επιχειρήσεων. Σύμφωνα με τους Iatridi και Kadorini (2009), επιχειρήσεις με δυσμενή χρηματοοικονομικά μέτρα είναι πιθανόν να επιδεικνύουν υψηλή διαχείριση κερδών (Iatridis & Kadorinis, 2009). Η ρευστότητα μπορεί να θεωρηθεί σαν ένας τρόπος μέτρησης της αποδοτικότητας των επιχειρήσεων όσον αφορά την διαδικασία παραγωγής μετρητών. Αντικατοπτρίζει την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και να χρηματοδοτήσει επαρκώς τις επιχειρηματικές της δραστηριότητες.

Επιπροσθέτως, οι LaFond et al. (2007) εξετάζουν τη σχέση μεταξύ διακριτικής ευχέρειας των δεδουλευμένων και της ρευστότητας εφαρμόζοντας τρία διαφορετικά μέτρα ρευστότητας. Όλα αυτά τα μέτρα υποδηλώνουν αρνητική συσχέτιση μεταξύ των μεταβλητών που εξετάστηκαν.

Συμπερασματικά οι επιχειρήσεις που αντιμετωπίζουν προβλήματα ρευστότητας έχουν περισσότερες πιθανότητες να συμμετάσχουν σε δραστηριότητες διαχείρισης κερδών (LaFond et al. 2007).

Τέλος, σύμφωνα με τους Ascioğlu et al. (2012), η συμπεριφορά διαχείρισης κερδών μπορεί να συνδέεται σημαντικά με τη ρευστότητα. Μέσα από την εξέταση ενός μεγάλου δείγματος εταιρειών από το 1996 έως το 2001, παρέχουν ισχυρά στοιχεία θετικής συσχέτισης μεταξύ επιχειρήσεων με αυξημένο επίπεδο διαχείρισης κερδών και έλλειψης ρευστότητας (Ascioğlu et al. 2012).

Μέγεθος

Το μέγεθος των επιχειρήσεων είναι ένα επιπλέον βασικό χαρακτηριστικό το οποίο εξετάζεται μέσα από έρευνες που αφορούν την διαχείριση κερδών. Όπως απέδειξαν οι Sun και Rath (2008) μέσα από την μελέτη τους αναφορικά με την διαχείριση των κερδών σε εισηγμένες επιχειρήσεις της Αυστραλίας μεταξύ 2000 και 2006, το μέγεθος φαίνεται να είναι πρωταρχικός παράγοντας στην διαχείριση των αποδοχών. Τα ευρήματά τους αποδεικνύουν ότι οι μεγαλύτερες επιχειρήσεις προτιμούν τις λογιστικές επιλογές μείωσης των εισοδημάτων, ενώ δεν υπάρχει συνοχή όσον αφορά τις μικρότερες επιχειρήσεις. Φαίνεται λοιπόν ότι οι μικρότερες επιχειρήσεις εφαρμόζουν πρακτικές τόσο για την αύξηση του εισοδήματος όσο και για τη μείωση (Sun & Rath, 2008).

Το μέγεθος της επιχείρησης αναφέρεται επίσης στη Θετική Λογιστική Θεωρία από τους Watts και Zimmerman (1990). Οι μεγαλύτερες επιχειρήσεις είναι πιο πιθανό να διαχειριστούν τα κέρδη προς τα κάτω. Σύμφωνα με την υπόθεση του πολιτικού κόστους, οι μεγαλύτερες επιχειρήσεις προσπαθούν να αποφύγουν την πολιτική έκθεση και την αυξημένη παρακολούθηση και ως εκ τούτου επιλέγουν λογιστικές επιλογές που μειώνουν το εισόδημα.

Ένα άλλο ρεύμα της βιβλιογραφίας παρέχει όμως μια διαφορετική άποψη όσον αφορά την σχέση μεταξύ του μεγέθους της επιχείρησης και της αντίστοιχης διαχείρισης κερδών. Ο Rusmin (2010), μετά από εξέταση της διαχείρισης των κερδών σε σχέση με την ποιότητα του ελέγχου, αποκαλύπτει ότι το επίπεδο διαχείρισης των κερδών που εφαρμόζεται στις επιχειρήσεις που ελέγχονται από τις τέσσερις καλύτερες στο είδος τους είναι σημαντικά χαμηλότερο σε σύγκριση με αυτές που

ελέγχονται από άλλη ελεγκτική εταιρεία. Ως εκ τούτου, οι μεγαλύτερες επιχειρήσεις είναι πιο πιθανό να αποφύγουν τη διαχείριση κερδών λόγω αυξημένης εξέτασης (Rusmin, 2010). Επιπλέον, ενδιαφέρονται περισσότερο για τους διάφορους κινδύνους που ενέχει η συμμετοχή σε διαχείριση κερδών. Αυτό μπορεί να επιβεβαιωθεί επιπροσθέτως από τους Becker et al. (1998), οι οποίοι διερευνούν το αποτελεσματικότητα της ποιότητας του ελέγχου στη διαχείριση των κερδών. Η μελέτη τους δείχνει ότι οι επιχειρήσεις που ελέγχονται από κορυφαίες ελεγκτικές εταιρίες είναι πιθανότερο να συμμετέχουν λιγότερο σε διαχείριση κερδών.

2.2 ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΕΡΔΩΝ ΚΑΙ ΑΡΧΙΚΗ ΔΗΜΟΣΙΑ ΠΡΟΣΦΟΡΑ

Οι Aharony et al. (1993) και Friedlan (1994) παρέχουν πρώιμες μελέτες πάνω στις αμερικανικές εταιρείες οι οποίες συμμετέχουν σε διαχείριση κερδών πριν από την αρχική δημόσια προσφορά. Ενώ οι Aharony et al. βρήκαν ότι μόνο οι μικρές επιχειρήσεις και αυτές με υψηλή μόχλευση συμμετέχουν σε διαχείριση κερδών πριν από τις αρχικές δημόσιες προσφορές, ο Friedland παρέχει στοιχεία που δείχνουν ότι οι επιχειρήσεις πριν από την αρχική δημόσια προσφορά χρησιμοποιούν τεχνικές διαχείρισης κερδών με σκοπό να αυξήσουν τα κέρδη τους. Τα διαφορετικά αποτελέσματα των Aharony et al. (1993) και Friedlan (1994) πιθανότατα οφείλονται σε διαφορετικά έτη δειγματοληψίας και μέτρα διαχείρισης κερδών (Aharony et al. 1993), (Friedlan, 1994).

Οι Teoh et al. (1998) μελετούν τη σχέση μεταξύ της μακροπρόθεσμης απόδοσης των επιχειρήσεων πριν την αρχική δημόσια προσφορά και της διαχείρισης κερδών κατά το έτος της προσφοράς. Καταγράφουν μια γενική αύξηση της διαχείρισης κερδών μέσω δεδουλευμένων για τις επιχειρήσεις αυτές κατά το έτος της προσφοράς η οποία είναι αρνητικά συσχετισμένη με τις μακροπρόθεσμες επιδόσεις. Αυτά τα ευρήματα δείχνουν ότι οι εταιρείες αυτές παραπλανούν τους επενδυτές μέσα από την διαχείριση κερδών έτσι ώστε οι μετοχές να είναι υπερτιμημένες κατά την περίοδο δημόσιας προσφοράς (Teoh et al. 1998). Πιο πρόσφατες μελέτες από τους Ball και Shivakumar (2008) και Armstrong et al. (2009) δεν βρίσκουν τις εταιρείες των ΗΠΑ ή του Ηνωμένου Βασιλείου να αυξάνουν τα κέρδη τους μέσω διαχείρισης κερδών πριν από την περίοδο δημόσιας προσφοράς ωστόσο .

Οι Ball και Shivakumar (2008) αποδίδουν τη διαφορά στα δικά τους ευρήματα από την πρόωπη βιβλιογραφία στην βελτιωμένη παρακολούθηση από εσωτερικά και εξωτερικά μέρη, όπως οι ελεγκτές, οι αναλυτές και τα μέσα ενημέρωσης (Ball & Shivakumar, 2008). Οι Armstrong et al. (2015) βρήκαν ότι η τιμή προσφοράς στην αρχική δημόσια προσφορά δεν επηρεάζεται από την διαχείριση κερδών πριν από την εγγραφή αυτή στην αγορά (Armstrong et al. 2015).

Υπάρχει επίσης ένα ξεχωριστό κομμάτι της βιβλιογραφίας που σχετίζεται με την αρχική δημόσια εγγραφή και την διαχείριση κερδών στην Κίνα. Οι Aharony et al. (2000) εξέτασαν ένα δείγμα επιχειρήσεων στην Κίνα κατά την περίοδο 1999-2001 και τεκμηριώνουν ότι οι εταιρείες πριν από την αρχική δημόσια εγγραφή χρησιμοποιούν την διαχείριση κερδών για να αυξήσουν τα κέρδη τους (Aharony et al. 2000). Οι Cheng et al. (2015), διαπιστώνουν ότι οι κινεζικές επιχειρήσεις γενικά φουσκώνουν τα κέρδη τους την περίοδο γύρω από τις δημόσιες εγγραφές κατά τη διάρκεια της περιόδου 2003-2009.

Λαμβάνοντας υπόψη την βιβλιογραφία καταλήγουμε σε δύο συμπεράσματα. Πρώτον, τα αποδεικτικά στοιχεία ότι οι επενδυτές ξεγελώνται από την διαχείριση κερδών (αμφισβητείται από πρόσφατες μελέτες όπως οι Armstrong et al. 2015) αναφέρονται κυρίως στην αρνητική συσχέτιση μεταξύ της διαχείρισης μέσω των δεδουλευμένων και τις μακροπρόθεσμες αποδόσεις των μετοχών, γεγονός που υποδηλώνει ότι οι εταιρείες που έχουν διαχειριστεί τα κέρδη τους πριν από την δημόσια εγγραφή είναι υπερτιμημένες. Τα πρόσφατα στοιχεία (Armstrong et al. 2015) αναφέρουν ότι η τιμή της αρχικής δημόσιας προσφοράς των αμερικάνικων επιχειρήσεων δεν συνδέεται με την διαχείριση των κερδών προ της περιόδου εγγραφής.

Δεύτερον, οι μελέτες για την αρχική εγγραφή δημόσια σε επιχειρήσεις της Κίνας δείχνουν ότι είναι κοινό για τις κινεζικές αυτές εταιρείες να συμμετάσχουν σε διαχείριση κερδών αλλά σε λιγότερο βαθμό από τότε που εφαρμόστηκε το σύστημα δημοπρασιών.

Δύο αξιολογικές μελέτες, αυτές των DuCharme et al. (2001) και Armstrong et al. (2015), εξετάζουν την σχέση μεταξύ της διαχείρισης κερδών πριν από την διαδικασία δημόσιας προσφοράς και της τιμής έκδοσης, αλλά η τιμή έκδοσης καθορίζεται από τους αναδόχους σε συνεννόηση με τον εκδότη και όχι από τους θεσμικούς επενδυτές.

Συμπερασματικά δεν είναι σαφές το εάν οι θεσμικοί επενδυτές είναι σε θέση να αναγνωρίσουν την διαχείριση κερδών πριν από την αρχική δημόσια προσφορά (DuCharme et al. 2001).

2.3 ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΕΡΔΩΝ

Οι λογαριασμοί των δεδουλευμένων αποτελούν στοιχεία των λογιστικών κερδών οι οποίοι δεν έχουν άμεση συνέπεια στα μετρητά σε μια συγκεκριμένη περίοδο αναφοράς, επειδή μερικές φορές οι ταμειακές ροές δεν συμβαίνουν ταυτόχρονα με τις επιχειρηματικές δραστηριότητες. Οι διαχειριστές συνήθως χρησιμοποιούν την διακριτική τους ευχέρεια όσον αφορά τις λογιστικές πάνω σε λογαριασμούς δεδουλευμένων, όπως παραδείγματος χάριν στην εκτίμηση των αναμενόμενων ζώνων και της υπολλειμματικής αξίας των μακροπρόθεσμων περιουσιακών στοιχείων, των αναβαλλόμενων φόρων, των ζημιών από επισφαλείς απαιτήσεις, την επιλογή της μεθόδου αποτίμησης αποθεμάτων, και του τρόπου υπολογισμού της απόσβεσης (Healy and Wahlen, 1999). Η χρήση των δεδουλευμένων ποσών για προσωρινή αύξηση ή μείωση των κερδών είναι ένας καλά τεκμηριωμένος μηχανισμός για τη διαχείριση των κερδών μέσω της οποίας οι επιχειρήσεις επιτυγχάνουν ορισμένα κίνητρα αγοράς και συμβατικά κίνητρα (Dechow et al. 1995).

2.3.1 ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΣΤΗΝ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑ ΚΑΙ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΕΡΔΩΝ

Οι επιχειρήσεις έχουν κίνητρα να διαχειρίζονται τα δημοσιευμένα κέρδη μέσω του χειρισμού των δεδουλευμένων στοιχείων, ιδίως γύρω από ορισμένες συναλλαγές στην κεφαλαιαγορά, προκειμένου να ενισχυθεί η απόδοση των μετοχών διότι οι οικονομικές πληροφορίες χρησιμοποιούνται συχνά από εξωτερικούς επενδυτές και αναλυτές για την εκτίμηση της αξίας των μετοχών. Παραδείγματα τέτοιων συναλλαγών στην κεφαλαιαγορά αποτελούν οι εξαγορές, η προσφορά μετοχικού κεφαλαίου και οι συγχωνεύσεις.

Ο DeAngelo (1988) υποστηρίζει ότι τα διευθυντικά στελέχη έχουν κίνητρο να διαχειριστούν τα κέρδη προς τα κάτω μέσω της χειραγώγησης των δεδουλευμένων ποσών πριν από την πράξη μιας εξαγοράς καθώς τα κέρδη είναι αυτά που καθορίζουν

περισσότερο την τιμή στην οποία η διοίκηση θα πραγματοποιήσει την αγορά (DeAngelo, 1988).

Ομοίως, οι Perry και Williams (1994) αποδεικνύουν με στοιχεία την σχέση που συνδέει τις εξαγορές με την προς τα κάτω διαχείριση των κερδών (Perry και Williams, 1994). Μετά τον DeAngelo (1988), ο Wu (1997) εξετάζει τη χειραγώγηση των κερδών σε 87 περιπτώσεις εξαγοράς μεταξύ του 1980 και 2001 και διαπίστωσε μείωση του εισοδήματος μέσω διαχείρισης το έτος πριν την πραγματοποίηση των εξαγορών (Wu, 1997). Σε μια πιο πρόσφατη μελέτη, ο Hafzalla (2009) διαπίστωσε ότι τα στελέχη που συμμετέχουν στην εταιρία τους, κάνουν απαισιόδοξες και αρνητικές αποκαλύψεις διακριτικής ευχέρειας, για να διαχειριστούν τα κέρδη προς τα κάτω πριν από την εξαγορά. Με την μείωση του εισοδήματος οι διαχειριστές είναι σε θέση να εξαγοράζουν τις μετοχές των εταιρειών τους σε χαμηλότερη τιμή καθώς η χρηματοοικονομική πληροφόρηση είναι συνδεδεμένη με την αποτίμηση των επιχειρήσεων (Hafzalla, 2009).

Σε αντίθεση με τις εξαγορές τα διευθυντικά στελέχη έχουν κίνητρα να προωθήσουν τις τιμές των μετοχών προς τα πάνω πριν την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου μέσω της διαχείρισης των δεδουλευμένων. Οι επιχειρήσεις έχει διαπιστωθεί να δημοσιεύουν αυξημένα κέρδη πριν την εποχιακή προσφορά μετοχικού κεφαλαίου (SEOs) και την αρχική δημόσια προσφορά (IPO), προκειμένου να επωφεληθούν από τα υψηλότερα έσοδα μέσω των προσφορών. (Teoh et al. 1998, Yoon & Miller, 2002, Kim και Park, 2005). Παρ'όλο που υπάρχουν ασυνεπή στοιχεία σχετικά με τα κίνητρα των διαχειριστών να διαχειρίζονται τα κέρδη πριν από την προσφορά μετοχικού κεφαλαίου (Shivakumar, 2000), είναι καλά τεκμηριωμένο ότι οι διαχειριστές συμμετέχουν σε αύξηση των κερδών μέσω διαχείρισης των δεδουλευμένων πριν από αυτό και μια τέτοια διαχείριση έχει θετική επίδραση στις τιμές των μετοχών πριν από την προσφορά.

Επιπλέον, πριν από τις αρχικές δημόσιες προσφορές και τις εποχιακές μετοχικές προσφορές, οι Erickson και Wang (1999) παρέχουν στοιχεία ότι οι εταιρείες που θα εξαγοραστούν διαχειρίζονται τα κέρδη προς τα πάνω πριν από τις συμφωνίες συγχώνευσης (Erickson και Wang, 1999). Τα αποτελέσματά τους δείχνουν επίσης ότι ο βαθμός διαχείρισης των κερδών προς τα πάνω συνδέεται θετικά με το σχετικό μέγεθος της συγχώνευσης.

Τέλος οι Alsharairi και Salama (2012), βρήκαν επίσης σημαντικές ενδείξεις για αύξηση των κερδών μέσω διαχείρισης των δεδουλευμένων πριν την ανακοίνωση για συγχωνεύσεις και εξαγορές.

2.3.2 ΣΥΜΒΑΤΙΚΕΣ ΣΧΕΣΕΙΣ ΚΑΙ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΕΡΔΩΝ

Ο Leftwich (1983) καθορίζει ότι οι ιδιωτικές συμφωνίες δανεισμού, οι οποίες στηρίζονται στους λογιστικούς αριθμούς, συχνά αποκλίνουν από το σύνολο των GAAP (Generally Accepted Accounting Principles), προκειμένου να μειωθούν οι πιθανές συγκρούσεις συμφερόντων μεταξύ μετόχων και ομολογιούχων (Leftwich, 1983). Αργότερα οι μελέτες προσπαθούν να ερευνήσουν την σχέση που συνδέει τις συμβάσεις χρέους με την διαχείριση των κερδών μέσω των δεδουλευμένων και βρήκαν ότι τα στελέχη ασχολούνται με τη διαχείριση των κερδών με σκοπό να ικανοποιήσουν τις απαιτήσεις στις δανειακές συμβάσεις και να αποφευχθούν οι παραβιάσεις των συμβατικών όρων.

Τα αποτελέσματα των Jaggi και Lee (2002) δείχνουν ότι οι διευθυντές εταιρειών με οικονομικά προβλήματα χρησιμοποιούν την διακριτική ευχέρεια στα δεδουλευμένα για να αυξήσουν το εισόδημα της επιχείρησης εάν είναι σε θέση να αποκτήσουν απαλλαγές για τις παραβιάσεις των συμβάσεων χρέους, και για να μειώσουν το εισόδημα της επιχείρησης εάν γίνεται αναδιάρθρωση του χρέους ή επαναδιαπραγμάτευση (Jaggi και Lee, 2002).

Ο Anand (2013) εξέτασε ένα μεγάλο δείγμα 8.804 επιχειρήσεων από το 1996 έως το 2007 και ισχυρίζεται ότι οι διαχειριστές διαχειρίζονται τα κέρδη γύρω από την παραβίαση της σύμβασης χρέους για να βελτιώσουν την διαπραγματευτική δύναμη τους στην επαναδιαπραγμάτευση που ακολουθεί την παραβίαση. Επίσης τα συμβόλαια αποζημίωσης των μάντζερς, όπως παραδείγματος χάριν τα μόνους και τα δικαιώματα αγοράς μετοχών, συνδέονται συνήθως με τους λογιστικούς αριθμούς της εταιρείας γιατί αποτελούν κίνητρα για διαχείριση κερδών (Anand, 2013).

Από την πλευρά ενός συμβολαίου αποζημίωσης διαπιστώθηκε ότι οι μάντζερς χειραγωγούν τις λογιστικές εκτιμήσεις και επιλογές για να επιτύχουν τους στόχους κερδών, όπως παραδείγματος χάριν θετικά κέρδη, ή αυξημένα κέρδη σε σύγκριση με τα προηγούμενα.

Ο Kasznik (1999) αναφέρει ότι οι επιχειρήσεις που κινδυνεύουν να μην ικανοποιήσουν τις προβλέψεις για τα κέρδη χρησιμοποιούν τα δεδουλευμένα για να διαχειριστούν τα κέρδη προς τα πάνω (Kasznik, 1999). Τεκμηριώνεται ότι η διαχείριση των κερδών μέσω της διακριτικής ευχέρειας των δεδουλευμένων είναι πιο έντονη στις επιχειρήσεις όπου η αποζημίωση συνδέεται στενότερα με την αξία των μετοχών και των δικαιωμάτων προαίρεσης.

2.4 ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΕΡΔΩΝ

Εκτός από το χειρισμό των λογιστικών επιλογών και εκτιμήσεων, οι επιχειρήσεις μπορούν επίσης να επηρεάσουν τα δημοσιευμένα κέρδη μέσω του χειρισμού πραγματικών επιχειρηματικών δραστηριοτήτων. Στην έρευνα που πραγματοποιήθηκε από τους Graham, Harvey και Rajgopal (2005), το 80% των συμμετεχόντων στην έρευνα αναφέρουν ότι θα μειώναν τις δαπάνες για την έρευνα και την ανάπτυξη, τη διαφήμιση και τη συντήρηση για την επίτευξη ενός στόχου που αφορά το κέρδος, και το 55.3 % των ερωτηθέντων δήλωσαν ότι θα καθυστερούσαν την έναρξη ενός νέου έργου για να επιτύχουν έναν στόχο κέρδους ακόμα και αν μια τέτοια καθυστέρηση θα είχε σαν αντίκτυπο μείωση της αξίας της επιχείρησης (Graham et al. 2005).

Η εκτεταμένη βιβλιογραφία έχει εξετάσει διάφορες μορφές πραγματικής διαχείρισης κερδών μέσα από διάφορες λειτουργικές δραστηριότητες, συμπεριλαμβανομένου της ελεγχόμενης παραγωγής, των πωλήσεων και του αποθέματος, την πώληση πάγιων στοιχείων ενεργητικού και τη διαχείριση διακριτικών δαπανών, όπως η E & A, και τα γενικά έξοδα διοίκησης.

2.4.1 ΔΙΑΚΡΙΤΙΚΗ ΔΑΠΑΝΗ

Υπάρχουν στοιχεία ότι οι επιχειρήσεις διαχειρίζονται τα δημοσιευμένα κέρδη ελέγχοντας το επίπεδο των δαπανών διακριτικής ευχέρειας, όπως τα έξοδα έρευνας και ανάπτυξης (E&A), και τα έξοδα διαφήμισης και υγειονομικής περίθαλψης (Roychowdhury, 2006).

Ενώ τα μελλοντικά οφέλη από την επένδυση στην E & A είναι αβέβαια, τα έξοδα για την επένδυση αυτή πρέπει να δαπανώνται κατά τη στιγμή που πραγματοποιείται. Ως εκ τούτου, οι διαχειριστές έχουν ευκαιρίες για χειραγώγηση των κερδών κατά την τρέχουσα λογιστική περίοδο μειώνοντας το ποσό της επένδυσης στην E & A

τηντρέχουσα περίοδο, ιδίως επειδή το να επενδύεις στην E & A δεν έχει σαν αποτέλεσμα την άμεση αύξηση των κερδών. Ωστόσο, πρέπει να σημειωθεί ότι οι λογιστικοί κανόνες και τα πρότυπα σε διάφορες χώρες επιβάλλουν διαφορετικές απαιτήσεις για την αναφορά στην E & A στις οικονομικές καταστάσεις.

Οι Baber και Fairfield (1991), χρησιμοποίησαν ένα δείγμα 438 βιομηχανικών επιχειρήσεων στις Η.Π.Α. με έξοδα έρευνας και ανάπτυξης άνω του 1% των πωλήσεων από το 1977 έως το 1987 για να ελεγχθεί εάν οι επιχειρήσεις μειώνουν τις δαπάνες αυτές για να αυξήσουν τα κέρδη και να επιτύχουν στόχους κερδών. Τα ευρήματά τους αποδεικνύουν ότι οι δαπάνες για E& A μειώνονται σημαντικά από τις επιχειρήσεις ώστε να αναφέρουν θετικά ή αυξανόμενα κέρδη στην τρέχουσα περίοδο (Baber και Fairfield, 1991). Οι Perry και Grinaker (1994) εξέτασαν τις απροσδόκητες δαπάνες E & A για 99 επιχειρήσεις με μεγάλες δαπάνες E & A από το 1972 έως το 1990. Δείχνουν ότι οι επιχειρήσεις αυτές τείνουν να μειώνουν τις δαπάνες E&A εάν τα κέρδη που θα δημοσιευτούν δεν ανταποκρίνονται στις προσδοκίες των αναλυτών (Perry και Grinaker, 1994).

Επιπλέον, οι Dechow και Sloan (1991) διερεύνησαν 405 επιχειρήσεις κατασκευής με μεγάλες δαπάνες E & A από το 1974 έως 1988 και διαπίστωσαν ότι οι Διευθύνοντες Σύμβουλοι στα τελευταία έτη υπηρεσίας τους δαπάνησαν πολύ λιγότερα χρήματα για την E&A προκειμένου να βελτιωθούν τα κέρδη τους (Dechow και Sloan, 1991). Εξέτασαν επίσης ένα δείγμα 100 επιχειρήσεων με μεγάλες δαπάνες E & A μεταξύ 1977 και 1986. Η μελέτη αναφέρει ότι οι επιχειρήσεις διαχειρίζονται τα κέρδη τους για να μειώσουν το χάσμα μεταξύ των δημοσιευμένων κερδών και της πρόβλεψης των αναλυτών.

Αν και τα στοιχεία από πρώιμες μελέτες, όπως οι μελέτες που συζητούνται παραπάνω, υπόκεινται σε περιορισμούς με μικρό μέγεθος δείγματος και δείγματα που χρησιμοποιούν μόνο επιχειρήσεις με υψηλές δαπάνες E & A, τα ευρήματά τους παρέχουν ισχυρά θεμέλια για μεταγενέστερη εργασία πάνω στις δαπάνες για E & A και την συμπεριφορά των επιχειρήσεων.

Ο Roychowdhury (2006) διερευνά τα ασυνήθιστα διακριτικά έξοδα για 17 επιχειρήσεις κατά την περίοδο 1987-2001 και βρίσκει αποτελέσματα που υποστηρίζουν το επιχείρημα ότι οι επιχειρήσεις μειώνουν τις δαπάνες διακριτικής

ευχέρειας, όπως η E & A για να φτάσουν τους στόχους κερδών και τις προβλέψεις των αναλυτών για τα κέρδη.

Ο Gunny (2010) δοκιμάζει επίσης ένα μεγάλο δείγμα από το 1988 έως το 2000 και επιβεβαίωσε ότι οι επιχειρήσεις διαχειρίζονται την E & A για την αύξηση των κερδώνειδικά εάν έχουν περιορισμούς στην ικανότητά τους να διαχειρίζονται τα δεδουλευμένα (Gunny, 2010).

Οι Eldenburg et al. (2011) ελέγχουν την πραγματική διαχείριση κερδών των μη κερδοσκοπικών νοσοκομείων. Η μελέτη έδειξε ότι οι δαπάνες για μη λειτουργικές δραστηριότητες και για δραστηριότητες που δεν δημιουργούν έσοδα φαίνεται να μειώνεται στα νοσοκομεία τα οποία έχουν κίνητρα για βραχυπρόθεσμη αύξηση των κερδών. Οι μελέτες αυτές παρέχουν ισχυρές αποδείξεις ότι οι μάνατζερς τείνουν να μειώνουν τα έξοδα διακριτικής ευχέρειας ιδιαίτερα εκείνα που δεν παράγουν άμεσα έσοδα, προκειμένου να αυξηθούν τα δημοσιευμένα κέρδη για την επίτευξη ορισμένων στόχων σχετικά με τα κέρδη (Eldenburg et al. 2011).

2.4.2 ΠΑΡΑΓΩΓΗ, ΠΩΛΗΣΕΙΣ, ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ

Η βιβλιογραφία έχει διερευνήσει τη συμπεριφορά των επιχειρήσεων στο να επηρεάζουν τα κέρδη μέσω της αύξησης των πωλήσεων, της υπερπαραγωγής και των εναλλαγών στα χρονοδιαγράμματα αποστολών.

Πιο συγκεκριμένα οι επιχειρήσεις μπορούν να χορηγούν προσωρινά εκπτώσεις τιμών ή περισσότερο επιεικούς όρους πίστωσης έτσι ώστε να αυξήσουν προσωρινά τις πωλήσεις. Η αύξηση των πωλήσεων μπορεί να αυξήσει τα λογιστικά κέρδη στην εκάστοτε περίοδο. Οι επιχειρήσεις μπορούν επίσης να αυξήσουν την παραγωγή περισσότερο από ό,τι είναι απαραίτητο για να μειώσουν το συνολικό κόστος παραγωγής των αγαθών που πωλούνται (COGS) (με την ουσιαστική μεταφορά μέρους του σταθερού κόστους παραγωγής στην αξία των αποθεμάτων) και ως εκ τούτου, να αυξήσουν τα κέρδη. Η μεταφορά του αποθέματος μπορεί να επηρεάσει τα κέρδη, εάν τα έσοδα αναγνωρίζονται στο σημείο που το απόθεμα αποστέλλεται.

Οι Jackson και Wilcox (2000) απέδειξαν ότι οι μάνατζερς χορηγούν μειώσεις στην τιμή πώλησης στο τέταρτο τρίμηνο προκειμένου να μην δημοσιευτούν ζημίες και μειώσεις των κερδών (Jackson και Wilcox, 2000).

Ο Roychowdhury (2006) εξέτασε τα κόστη παραγωγής 17 εταιριών από το 1987 έως το 2001. Η μελέτη έδειξε ότι οι εταιρείες διαχειρίζονται τα κέρδη από εκπτώσεις στις τιμές και την υπερπαραγωγή, προκειμένου να αποφευχθεί να δημοσιευτούν ζημιές και έτσι να ικανοποιηθούν οι προβλέψεις των αναλυτών για τα κέρδη. Οι Cohen et al. (2008) και Gunny (2010) κατέληξαν σε παρόμοια ευρήματα, ότι δηλαδή οι επιχειρήσεις επηρεάζουν τα λογιστικά κέρδη μέσω των εκπτώσεων στις πωλήσεις και του επιπέδου της παραγωγής (Cohen et al., 2008).

2.4.3 ΠΩΛΗΣΗ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ

Οι διαχειριστές έχουν τον έλεγχο της χρονικής στιγμής που θα πωληθούν τα περιουσιακά στοιχεία και μπορούν προσωρινά να ενισχύσουν τα κέρδη μέσω της διάθεσης περιουσιακών στοιχείων. Ο Bartov (1993) ερεύνησε 653 επιχειρήσεις μεταξύ του 1987 και του 1989 και απέδειξε ότι οι επιχειρήσεις χρονολογούν τις πωλήσεις των μακροπρόθεσμων περιουσιακών στοιχείων έτσι ώστε να εξομαλυνθούν τα κέρδη και να μετριαστούν οι συνέπειες των πιθανών παραβιάσεων συμβάσεων χρέους (Bartov, 1993).

Οι Black et al. (1998) εξέτασαν τη σχέση μεταξύ εισοδήματος από πώληση πάγιων περιουσιακών στοιχείων και της μεταβολής στα κέρδη προ φόρων, πριν συμπεριληφθεί η επίδραση των πωλήσεων των περιουσιακών στοιχείων, και βρήκε στοιχεία που αποδεικνύουν ότι οι επιχειρήσεις χρησιμοποιούν τις πωλήσεις περιουσιακών στοιχείων για να εξομαλύνουν τα κέρδη τους στην Αυστραλία, την Νέα Ζηλανδία, και την Μεγάλη Βρετανία, όπου οι λογιστικοί κανόνες επιτρέπουν την αναπροσαρμογή της λογιστικής αξίας μακροπρόθεσμων περιουσιακών στοιχείων (Black et al. 1998).

Οι Herrmann et al. (2003) καταγράφουν επίσης στοιχεία για ιαπωνικές επιχειρήσεις που διαχειρίζονται τα κέρδη τους μέσα από την πώληση των περιουσιακών τους στοιχείων (Herrmann et al. 2003). Ωστόσο, η ιδέα της πώλησης περιουσιακών στοιχείων για την αύξηση των κερδών είναι προφανής και μπορεί εύκολα να εντοπιστεί από τους ενδιαφερόμενους μέσα από τις οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων. Ως εκ τούτου, η αποτελεσματικότητα του συγκεκριμένου τρόπου διαχείρισης κερδών είναι αμφισβητήσιμη.

2.4.4 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ

Για δεκαετίες, η διαχείριση των κερδών υπήρξε ένα σημαντικό ζήτημα στον τομέα της λογιστικής έρευνας καθώς επίσης και για τις ρυθμιστικές αρχές. Η πραγματική διαχείριση των κερδών έχει προσελκύσει αυξανόμενη προσοχή στον τομέα της λογιστικής, σαν μια εναλλακτική στην διαχείριση κερδών με βάση τα δεδουλευμένα για τους μανάτζερς, παρόλο που υπάρχουν ενδείξεις ότι τα δεδουλευμένα αντιστρέφονται σε μελλοντικές περιόδους (DuCharme et al. 2001).

Αν και τα βασικά κίνητρα των επιχειρήσεων για διαχείριση κερδών μέσω των δεδουλευμένων είναι παρόμοια με τα κίνητρα για πραγματική διαχείριση κερδών, τα στελέχη μπορεί να προτιμούν να διαχειρίζονται τα κέρδη μέσω πραγματικών δραστηριοτήτων παρά μέσω των δεδουλευμένων για διάφορους λόγους. Το να ασχολείται με μια και μόνο τεχνική διαχείρισης κερδών είναι ανεπαρκές για να εξηγήσει τις συμπεριφορές διαχείρισης των κερδών των επιχειρήσεων και τα αποτελέσματα τέτοιων συμπεριφορών. Το να ερευνεί ταυτόχρονα την διαχείριση κερδών και με τους δύο τρόπους οδηγεί σε μια πιο ολοκληρωμένη κατανόηση των επιλογών των επιχειρήσεων μεταξύ των διαφορετικών τεχνικών διαχείρισης κερδών.

Αρχικά όπως τεκμηριώνεται σε έρευνα του Bruns and Merchant (1990), οι διευθυντές θεωρούν τη διαχείριση των κερδών μέσω πραγματικών δραστηριοτήτων ως πιο ηθική και περισσότερο αποδεκτή από τη διαχείριση των κερδών μέσω λογιστικών χειρισμών. Για παράδειγμα, ενώ το 74% των διαχειριστών από την έρευνα θεωρούν την υπερπαραγωγή στο τέλος του έτους ως ηθική, μόνο το 5% του δείγματος θεωρεί τη διαχείριση των βραχυπρόθεσμων κερδών μέσω μικρών χειρισμών λογιστικών μεθόδων ως ηθική και το 76% των διαχειριστών θεωρούν το να κάνεις μεγάλους λογιστικούς χειρισμούς ως ανήθικο ή σοβαρό παράπτωμα (Bruns and Merchant, 1990).

Οι Chi, Lisic, και Pevzner (2011) βρήκαν ότι οι επιχειρήσεις καταφεύγουν στην πραγματική διαχείριση των κερδών, όταν η διακριτική ευχέρειά τους στην δεδουλευμένη βάση περιορίζεται από ελεγκτές υψηλότερης ποιότητας (Chi et al. 2011).

Ομοίως, οι Alsharairi και Slama (2012) υποστηρίζουν ότι οι πιστωτές διαδραματίζουν κρίσιμο ρόλο στην παρακολούθηση της επιχείρησης, γεγονός που θα αυξάνει την αξιοπιστία των εταιρικών εκθέσεων και περιορίζει τη χρήση της διακριτικής ευχέρειας της διοίκησης να χειραγωγεί τα κέρδη πριν από ειδικές επιχειρηματικές εκδηλώσεις, όπως οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές.

Οι πιέσεις από εξωτερικούς παράγοντες, όπως οι εξωτερικοί ελεγκτές και οι πιστωτές, έχουν σαν αποτέλεσμα η πραγματική διαχείριση των κερδών να γίνεται όλο και πιο ελκυστική. Επιπλέον, ο Roychowdhury (2006) υποστηρίζει ότι το πραγματικό έλλειμμα μεταξύ προ-διαχειριζόμενων κερδών και των κερδών που έχουν τεθεί σαν στόχοι στο τέλος του έτους μπορεί να υπερβεί το ποσό με το οποίο τα κέρδη μπορούν να αυξηθούν από καθαρό χειρισμό των δεδουλευμένων. Η μελέτη υποστηρίζει ότι αυτό είναι δυνατό επειδή η καθαρή διαχείριση των δεδουλευμένων περιορίζεται από τα GAAP καθώς και από οποιαδήποτε διαχείριση δεδουλευμένων έγινε τα προηγούμενα έτη. Η παραπάνω συζήτηση υποδηλώνει ότι οι επιχειρήσεις είναι πιθανόν να συμμετάσχουν στην πραγματική διαχείριση των κερδών εάν οι διαχειριστές δεν διαθέτουν λογιστική διακριτική ευχέρεια.

Το κίνητρο για τη διαχείριση των κερδών μέσω πραγματικών δραστηριοτήτων αντί μέσω των δεδουλευμένων μπορεί επίσης να παρακινηθεί λόγω αλλαγών στο ρυθμιστικό περιβάλλον. Τα υψηλού προφίλ εταιρικά και λογιστικά σκάνδαλα στην Αμερική, όπως η λογιστική απάτη στις εταιρείες WorldCom, Enron, Xerox, και της Royal Ahold, αναπτύσσουν ανησυχίες σχετικά με την ακεραιότητα των λογιστικών πληροφοριών και του μεταγενέστερου περάσματος του νόμου Sarbanes-Oxley (SOX) ο οποίος έθεσε την ποιότητα της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης κάτω από μεγαλύτερη προσοχή του κοινού. Παρόλο που υπάρχουν ενδείξεις ότι τα αυστηρά λογιστικά πρότυπα μειώνουν τη διαχείριση των κερδών (Cohen et al. 2008), ο νόμος SOX και ο λεπτομερής έλεγχος από το κοινό μείωσαν μόνο την λογιστική διαχείριση κερδών.

Οι Cohen et al. (2008) απέδειξαν ότι η διαχείριση των κερδών με βάση τα δεδουλευμένα αυξήθηκε σταθερά από το 1987 μέχρι το πέρας του νόμου που προαναφέραμε το 2002, και μειώθηκε σημαντικά από κεί και πέρα. Αντιστρόφως, το επίπεδο των πραγματικών δραστηριοτήτων για διαχείριση κερδών μειώθηκε πριν από την θέσπιση του νόμου και αυξήθηκε σημαντικά μετά τη διέλευση του.

Επίσης βρήκαν ότι οι επιχειρήσεις που κατάφεραν να αγγίξουν σημαντικά κέρδη που είχαν τεθεί σαν σημεία αναφοράς χρησιμοποιούν λιγότερο τα δεδουλευμένα στοιχεία για διαχείριση κερδών και περισσότερα τα πραγματικά κέρδη μετά την θέσπιση του νόμου σε σύγκριση με παρόμοιες εταιρείες πριν από την θέσπισή του.

Ο Anand (2013) εξετάζει τη διαχείριση των κερδών των επιχειρήσεων γύρω από θέματα που αφορούν τις παραβιάσεις όρων χρέους χρεών και απέδειξε ότι ο νόμος Sarbanes-Oxley αποθαρρύνει τους διαχειριστές από τη διαχείριση των δεδουλευμένων στοιχείων για να αποτρέψουν μια παραβίαση.

Ο Zang (2012) δηλώνει ότι ο αυξανόμενος έλεγχος ή οι περιορισμοί σε σχέση με τη λογιστική διακριτική ευχέρεια δεν μπορεί να εξαλείψει τις δραστηριότητες διαχείρισης κερδών, αλλά μπορεί να οδηγήσει τους μάνατζερς στην πραγματική διαχείριση κερδών (Zang, 2012).

Οι Enomoto, Kimura και Yamaguchi (2013) εξέτασαν επίσης την αλλαγή μεταξύ των δύο τρόπων διαχείρισης κερδών μέσω της σύγκρισης των συμπεριφορών σε 38 χώρες. Αυτή η διεθνής μελέτη βρήκε ότι η πραγματική διαχείριση των κερδών αυξήθηκε στις επιχειρήσεις και η διαχείριση μέσω των δεδουλευμένων μειώθηκε στις χώρες με ισχυρότερη προστασία των επενδυτών. Οι συγγραφείς υποστηρίζουν την άποψη ότι ενώ η προστασία των επενδυτών περιορίζει τη διαχείριση των κερδών με βάση τα δεδουλευμένα, προκαλεί μετατόπιση στην πραγματική διαχείριση κερδών (Enomoto et al. 2013).

Συνοπτικά, η βιβλιογραφία έχει αναφέρει σημαντικά ευρήματα σχετικά με τα κίνητρα των επιχειρήσεων να εμπλέκονται σε πραγματική διαχείριση κερδών, ειδικά συγκριτικά με την διαχείριση βάσει δεδουλευμένων. Όσον αφορά τα ευρήματα των Cohen et al. (2008) και Zang (2012) δείχνουν ότι οι επιχειρήσεις χρησιμοποιούν πραγματική διαχείριση κερδών και διαχείριση μέσω δεδουλευμένων και τείνουν να μεταβούν σε πραγματική διαχείριση όταν υπάρχει μεγαλύτερος έλεγχος από το κοινό και αυστηρότερη νομοθεσία.

Ωστόσο, τα γεγονότα που εξετάζουν αυτές οι μελέτες, όπως το πέρας του νόμου SOX, και τα δεδομένα που χρησιμοποιούν είναι συγκεκριμένα για την Αμερική. Αυτό καθιστά τα ευρήματα δύσκολα στο να εφαρμοστούν σε άλλες χώρες όπου υπάρχουν διαφορετικά ρυθμιστικά γεγονότα.

Υπάρχουν επίσης αντιφατικές απόψεις σχετικά με το αν η πραγματική διαχείριση των κερδών και η διαχείριση μέσω δεδουλευμένων είναι υποκατάστατα ή συμπληρωματικά.

2.5 ΥΠΟΔΕΙΓΜΑΤΑ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΔΙΑΚΡΙΤΙΚΩΝ ΔΕΔΟΥΛΕΥΜΕΝΩΝ

Ο παραδοσιακός τρόπος για την ανίχνευση της διαχείρισης κερδών είναι μέσα από την χρήση των δεδουλευμένων. Πολλά υποδείγματα είναι αυτά που αναλύουν τα συνολικά δεδουλευμένα στοιχεία όταν επιδιώκουν να ανιχνεύσουν διαχείριση κερδών με βάση αυτά. Αυτά τα μοντέλα ποικίλουν ανάλογα με το αν τα συνολικά δεδουλευμένα θεωρούνται το στοιχείο το οποίο έχει παραποιηθεί ή εάν γίνεται ένας διαχωρισμός των συνολικών δεδουλευμένων σε εκείνα που μπορούν να παραποιηθούν (discretionary accruals) και σε εκείνα που δεν μπορούν (non discretionary accruals).

Για να επιτευχθεί ο εντοπισμός της διαχείρισης κερδών στο δείγμα το οποίο ερευνάται είναι απαραίτητο να γίνει ο παραπάνω διαχωρισμός έτσι ώστε να εντοπιστεί εκείνο το μέρος των δεδουλευμένων που επιδέχεται παραποίηση.

Οι Healy (1985) και DeAngelo (1986) προσεγγίζουν την διαχείριση κερδών χρησιμοποιώντας τα συνολικά δεδουλευμένα όταν η Jones (1991), Deschow et al. (1995), Teoh et al. (1998) και Kothari et al. (2005) χρησιμοποιούν τα discretionary accruals σαν δείκτη διαχείρισης κερδών. Αυτός ο διαχωρισμός εξηγεί λεπτομερέστερα τα παρακάτω υποδείγματα που βασίζονται στα συνολικά δεδουλευμένα: το Healy, το DeAngelo, το Jones, το τροποποιημένο μοντέλο Jones και το εκτεταμένο τροποποιημένο μοντέλο Jones. Παρ'όλο που τα μοντέλα εντοπισμού διαχείρισης κερδών που βασίζονται στο σύνολο των δεδουλευμένων έχουν δεχτεί αρκετή κριτική (Kothari et al., 2005, Ibrahim, 2009) και έχουν κάποιους περιορισμούς παραμένουν αυτά που χρησιμοποιούνται περισσότερο (Ibrahim, 2009).

Ο Healy (1985) επικεντρώνεται στα κίνητρα των οικονομικών διευθυντών να χειραγωγούν τα κέρδη όταν πρόκειται να λάβουν κάποια μόνους τα οποία συνδέονται με το οικονομικό αποτέλεσμα της επιχείρησης. Η βασική υπόθεση του μοντέλου είναι ότι τα non discretionary accruals ακολουθούν την ίδια παλινδρόμηση με αυτή του λευκού θορύβου ο οποίος έχει μέσο όρο μηδέν.

Η αξία λοιπόν των δεδουλευμένων αυτών είναι μηδέν. Συνεπώς αν το άθροισμα των discretionary και των non discretionary accruals, το οποίο μας δίνει το σύνολο των accruals είναι διάφορο του μηδέν, τότε το αποτέλεσμα αυτό μας δίνει την χειραγώγηση των κερδών.

Σύμφωνα λοιπόν με το υπόδειγμα Healy, τα non discretionary accruals υπολογίζονται ως εξής:

$$NDA_{jt} = \frac{\sum TA_{jt}}{Assets_{jt-1}}$$

Όπου:

- $\sum TA_{jt}$ = Sum of Total Accruals for firm j in year t , δηλαδή τα συνολικά δεδουλευμένα της επιχείρησης j για το έτος t .
- $Assets_{jt-1}$ = Total assets for firm j in year $t-1$, δηλαδή το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού της επιχείρησης j για το έτος $t-1$.

Η διαφορά μεταξύ των δεδουλευμένων και της μέσης τιμής αυτών συνιστούν ένδειξη χειραγώγησης.

Το μοντέλο DeAngelo (1986) χρησιμοποιεί τα συνολικά δεδουλευμένα στοιχεία της προηγούμενης περιόδου ως δείκτη για τα non discretionary accruals. Σύμφωνα με το υπόδειγμα αυτό τα non discretionary accruals υπολογίζονται ως εξής:

$$NDA_{jt} = \frac{TA_{jt-1}}{Assets_{jt-2}}$$

Όπου:

- TA_{jt-1} = Total Accruals for firm j in year $t-1$, δηλαδή τα συνολικά δεδουλευμένα της επιχείρησης j για το έτος $t-1$.
- $Assets_{jt-2}$ = Total assets for firm j in year $t-2$, δηλαδή το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού της επιχείρησης j για το έτος $t-2$.

Οι Dechow και Sloan (1991) δηλώνουν ότι η επιλογή μεταξύ αυτών των υποδειγμάτων εξαρτάται από το εάν τα discretionary accruals ακολουθούν τυχαίο περίπατο (DeAngelo model) ή όχι (Healy model).

Οι Dechow et al. (1995) υποθέτουν ότι οι παράγοντες που επηρεάζουν την διακύμανση των non discretionary accruals είναι ίδια για επιχειρήσεις που βρίσκονται στον ίδιο κλάδο. Με βάση αυτή την υπόθεση, οι πρακτικές διαχείρισης κερδών μπορούν να ανιχνευθούν.

Το μοντέλο Jones (1991) επιχειρεί να ελέγξει την επίδραση των αλλαγών στην οικονομική κατάσταση της επιχείρησης μέσα από τα non discretionary accruals. Τα non discretionary accruals αντιμετωπίζονται σαν μια σταθερά. Για τον έλεγχο των αλλαγών στην οικονομική κατάσταση της επιχείρησης το υπόδειγμα είναι προσαρμοσμένο με τις αλλαγές των συνολικών περιουσιακών στοιχείων και των συνολικών εσόδων. Μέσω της παρακάτω γραμμικής παλινδρόμησης υπολογίζεται η επιρροή των κανονικών δεδουλευμένων λόγω μεταβολής των πωλήσεων και των παγίων στοιχείων σε δύο διαδοχικές περιόδους.

$$\frac{TA_{jt}}{Assets_{jt-1}} = \alpha_0 \frac{1}{Assets_{jt-1}} + \beta_1 \frac{\Delta Sales_{jt}}{Assets_{jt-1}} + \beta_2 \frac{PPE_{jt}}{Assets_{jt-1}}$$

Όπου:

- TA_{jt} = Total accruals for firm j in year t , δηλαδή το σύνολο των δεδουλευμένων της επιχείρησης j για το έτος t .
- $Assets_{jt-1}$ = Total assets for firm j in year $t-1$, δηλαδή το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού της επιχείρησης j για το έτος $t-1$.
- $\Delta Sales_{jt}$ = Change in sales for firm j in year t , δηλαδή η μεταβολή των πωλήσεων της επιχείρησης j για το έτος t .
- PPE_{jt} = Property, plant, equipment for firm j in year t , δηλαδή η αξία της ιδιοκτησίας των εγκαταστάσεων και των μηχανημάτων της επιχείρησης j για το έτος t .

Τα Non Discretionary accruals δεν είναι σταθερά και υπολογίζονται ως εξής:

$$\frac{TA_{jt}}{Assets_{jt-1}} - \left(\hat{\alpha}_0 \frac{1}{Assets_{jt-1}} + \hat{\beta}_1 \frac{\Delta Sales_{jt}}{Assets_{jt-1}} + \hat{\beta}_2 \frac{PPE_{jt}}{Assets_{jt-1}} \right)$$

Όπου:

- TA_{jt} = Total accruals for firm j in year t , δηλαδή το σύνολο των δεδουλευμένων της επιχείρησης j για το έτος t .
- $\Delta Sales_{jt}$ = Change in sales for firm j in year t , δηλαδή η μεταβολή των πωλήσεων της επιχείρησης j για το έτος t .
- PPE_{jt} = Property, plant, equipment for firm j in year t , δηλαδή τα πάγια στοιχεία της επιχείρησης j για το έτος t .
- $Assets_{jt-1}$ = Total assets for firm j in year $t-1$, δηλαδή το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού της επιχείρησης για το έτος $t-1$.

Το τροποποιημένο μοντέλο Jones δημιουργήθηκε από τους Dechow et al. (1995). Τροποποίησαν το μοντέλο του Jones (1991) προσαρμόζοντας τις μεταβολές στα έσοδα με τις μεταβολές σε λογαριασμούς εισπρακτέους κατά την περίοδο των γεγονότων. Η υπόθεση στο τροποποιημένο μοντέλο του Jones είναι ότι όλες οι αλλαγές στις πωλήσεις με πίστωση στην περίοδο που συνέβησαν τα γεγονότα είναι αποτέλεσμα της διαχείρισης κερδών. Αυτή η τροποποίηση υποστηρίζεται ότι αποκλείει την επίδραση της διακριτικής ευχέρειας του διαχειριστή στην αναγνώριση των εσόδων. Ωστόσο, οι Yoon et al. (2006) βρήκαν αυτό το μοντέλο αδύνατο για την ανίχνευση διαχείρισης κερδών, καθώς οι αλλαγές στις πωλήσεις που έχουν εισπραχθεί με μετρητά δεν έχουν προβλεπόμενη σχέση με τα συνολικά δεδουλευμένα (Yoon et al. 2006).

Ο McNichols (2000) επανεξέτασε αρκετές μελέτες από το 1993-1999 και διαπίστωσε ότι το μοντέλο του Jones που βασιζόταν στα συνολικά δεδουλευμένα, χρησιμοποιήθηκε περισσότερο από οποιοδήποτε άλλο μοντέλο κατά τη διάρκεια αυτών των ετών (McNichols, 2000). Ωστόσο, παρά τη δημοτικότητα της προσέγγισης της διαχείρισης κερδών μέσω των συνολικών δεδουλευμένων εσόδων, επικρίθηκε για την εγκυρότητα και την αξιοπιστία του από τους Ibrahim (2009), Kothari et al. (2005) και Bernard & Skinner (1996).

Ο McNichols (2000) υποστηρίζει ότι το μοντέλο Jones και το τροποποιημένο μοντέλο Jones δίνουν δυνητικά παραπλανητικά αποτελέσματα αναφορικά με την διαχείριση κερδών και ο Ibrahim (2009) δηλώνει ότι τα αποτελέσματα που αποκτήθηκαν με τη χρήση αυτών των μοντέλων συχνά έχουν σφάλματα μέτρησης.

Επίσης, οι Patro & Pattanayak (2014) συγκρίναν μεταξύ τους πολλά μοντέλα που βασίζονται στα δεδουλευμένα και διαπίστωσαν ότι το μοντέλο Jones και το τροποποιημένο μοντέλο Jones έχει χρησιμοποιηθεί με επιτυχία σε πολλές ανεπτυγμένες χώρες (Patro & Pattanayak, 2014). Ωστόσο, αυτά τα μοντέλα φαίνεται να έχουν μικρή δυνατότητα εφαρμογής στις αναπτυσσόμενες χώρες, όπως Ινδία. Παρ'όλα αυτά, αυτά τα μοντέλα εξακολουθούν να χρησιμοποιούνται από έρευνες για την εκτίμηση του επιπέδου της διαχείρισης κερδών σε επιχειρήσεις.

Οι Kothari et al. (2005) άλλαξαν περαιτέρω το τροποποιημένο μοντέλο Jones, καθώς η παλαιότερη βιβλιογραφία έδειξε ότι ακόμα και οι επιχειρήσεις με εξαιρετικά υψηλές επιδόσεις είναι επίσης πιθανό να διαχειριστούν τα κέρδη (Kothari et al. 2005). Τα συνολικά δεδουλευμένα βασίζονται στον δείκτη ROA συνδέοντας με αυτό τον τρόπο τα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα με την απόδοση της εταιρίας.

Το 2006, οι Yoon et al. (2006) ανέπτυξαν το εκτεταμένο τροποποιημένο μοντέλο Jones. Αυτό το μοντέλο ενσωματώνει πρόσθετες μεταβλητές πάνω στο τροποποιημένο μοντέλο Jones διότι η διοίκηση μπορεί επίσης να χρησιμοποιήσει και τις δαπάνες, όχι μόνο τις πωλήσεις, για να διαχειριστεί τα αναφερόμενα κέρδη. Έτσι, δηλ.τα έξοδα συνταξιοδότησης, τα έξοδα απόσβεσης και τα έξοδα της τρέχουσας περιόδου προστέθηκαν στο μοντέλο (Yoon et al., 2006). Αυτό το μοντέλο λειτουργεί επίσης και σε μια αναπτυσσόμενη χώρα, π.χ. Ινδία (Patro & Pattanayak, 2014).

Εκτός από αυτές τις προσεγγίσεις μέσω των συνολικών δεδουλευμένων η διαχείριση κερδών έχει επίσης εξεταστεί και μέσα από την μελέτη συγκεκριμένων δεδουλευμένων εσόδων. Αυτά τα μοντέλα συνήθως εστιάζουν σε μια συγκεκριμένη βιομηχανία με συγκεκριμένα χαρακτηριστικά και η τράπεζα είναι ένα καλό παράδειγμα μιας τέτοιας βιομηχανίας (McNichols, 2000).

2.6 ΥΠΟΔΕΙΓΜΑΤΑ ΕΝΤΟΠΙΣΜΟΥ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ

Προηγούμενες έρευνες έχουν μελετήσει την πραγματική διαχείριση κερδών μέσω τόσο ποσοτικών όσο και ποιοτικών μεθόδων. Η μελέτη του Roychowdhury (2006) είναι μια ποσοτική ανάλυση. Ο ερευνητής μελετά τη διαχείριση των κερδών μέσω του χειρισμού των πωλήσεων, της μείωσης των διακριτικών δαπανών και την υπερπαραγωγή, τα οποία αποτελούν δραστηριότητες διαχείρισης κερδών.

Ο Roychowdhury χρησιμοποιεί ένα διαστρωματικό μοντέλο παλινδρόμησης που αναπτύχθηκε από τους Dechow et al. (1998) για να καθορίσει τα κανονικά επίπεδα χειραγώγησης πωλήσεων, κόστους παραγωγής και διακριτών εξόδων για τους CFOs. Αποκλίσεις από αυτά τα τυποποιημένα επίπεδα είναι ενδείξεις για δραστηριότητες χειραγώγησης κερδών.

Με άλλα λόγια, το επίπεδο διαχείρισης των κερδών υπολογίζεται από τη διαφορά μεταξύ των αξιών στις οικονομικές καταστάσεις και τις εκτιμήσεις από την ανάλυση της παλινδρόμησης.

Ο Graham et al. (2005) διεξήγαγε μια ποιοτική ανάλυση για να μελετήσει την διαχείριση πραγματικών κερδών. Εξέτασε περισσότερους από 400 Αμερικανούς Οικονομικούς Διευθυντές για να καθορίσει ποιοι παράγοντες σχετίζονται με την αναφορά λογιστικών πληροφοριών και προαιρετικών γνωστοποιήσεων. Επιπλέον στην έρευνα, πήραν συνεντεύξεις από 20 ανώτερα στελέχη άμεσα για να αποκτήσουν γνώση από πρώτο χέρι από όπου προέρχονται οι αποφάσεις διαχείρισης κερδών και εκούσιας γνωστοποίησης. Δηλώνουν ότι με τη χρήση ποιοτικής ανάλυσης η μελέτη τους δίνει τη δυνατότητα να επικεντρωθούν σε μια ευρύτερη προοπτική, αντί να επικεντρώνεται σε ένα συγκεκριμένο κίνητρο. Οι Graham et al. επίσης ισχυρίζονται ότι η ποιοτική έρευνα μπορεί να προσφέρει νέα πρότυπα ή νέες εξηγήσεις για τα υπάρχοντα μοντέλα συμπεριφοράς των CFO και επιπρόσθετα, τονίζουν γεγονότα που είναι σχετικά δύσκολα να αποκτηθούν από τα αρχειοθετημένα δεδομένα.

Οι Jorissen και Otley (2010) χρησιμοποιούν μια μελέτη περίπτωσης δύο ευρωπαϊκών αεροπορικών εταιρειών οι οποίες πτώχευσαν. Υποστηρίζουν ότι η προσέγγιση μέσω μελέτης περίπτωσης τους επιτρέπει να κατανοήσουν καλύτερα τα κίνητρα στις συμβάσεις που ενεργοποιούν την απόφαση για χρηματοοικονομική διαστρέβλωση (Jorissen & Otley, 2010). Οι ερευνητές αναλύουν τα δεδομένα τους πρώτα μέσω της υπάρχουσας λογιστικής βιβλιογραφικής προοπτικής και στη συνέχεια, μέσω της θεωρίας διαχείρισης. Η δεύτερη φάση τους επιτρέπει να βρουν εξηγήσεις για τις παρατηρήσεις που η υπάρχουσα λογιστική βιβλιογραφία δεν μπορούσε να εξηγήσει.

2.7 ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΑΠΟ ΤΟΝ ΕΝΤΟΠΙΣΜΟ ΤΗΣ ΥΠΑΡΞΗΣ ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗΣ

Πολλές έρευνες έχουν διεξαχθεί με σκοπό να βρεθεί ο τρόπος με τον οποίον αντιδρούν οι αγορές σε περιπτώσεις που εντοπιστούν πολιτικές διαχείρισης κερδών σε επιχειρήσεις. Σύμφωνα με τις περισσότερες έρευνες η χειραγώγηση των αποτελεσμάτων έχει σαν αποτέλεσμα την μείωση της τιμής της μετοχής (Foster, 1979).

Οι άμεσα ενδιαφερόμενοι βλέπουν την παραποίηση των αποτελεσμάτων σαν μια αρνητική ένδειξη για το μέλλον της επιχείρησης και για το λόγο αυτό αποστρέφονται από αυτήν. Οι οικονομικές καταστάσεις χαρακτηρίζονται αναξιόπιστες καθώς οι επενδυτές δεν πιστεύουν στην εύλογη παρουσίαση των αποτελεσμάτων.

Βάσει των αποτελεσμάτων έρευνας που διεξήχθη από την Beneish (1997), επιχειρήσεις οι οποίες δεν εφάρμοσαν τις γενικά αποδεκτές λογιστικές αρχές με στόχο να επηρεάσουν τα κέρδη τους, κατάφεραν να οδηγηθούν σε υψηλότερες από τις κανονικές αποδόσεις για τα δύο επόμενα χρόνια, γεγονός που σημαίνει πως τα οφέλη από την διαχείριση κερδών είναι βραχυπρόθεσμα καθώς οι επενδυτές κάποια στιγμή θα αντιληφθούν τα διάφορα τεχνάσματα για την παραποίηση των οικονομικών καταστάσεων (Beneish, 1997). Στο σημείο αυτό είναι σημαντικό να αναφέρουμε πως πέραν από το κλίμα δυσπιστίας που δημιουργείται στους επενδυτές από τον εντοπισμό πολιτικών για διαχείριση κερδών, σε πολλές επιχειρήσεις επιβάλλονται υψηλά πρόστιμα και ποινές φυλάκισης σαν τιμωρία για την διαχείριση κερδών, τα ανώτατα στελέχη στιγματίζονται, τόσο ο εσωτερικός όσο και ο εξωτερικός έλεγχος χαρακτηρίζονται ανεπαρκείς, ενώ ταυτόχρονα οι χρηματιστηριακές αγορές επηρεάζονται αρνητικά.

2.8 ΠΡΟΛΗΠΤΙΚΑ ΜΕΤΡΑ ΚΑΤΑ ΤΗΣ ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ

Πολλά είναι εκείνα τα σκάνδαλα τα οποία έχουν καταγραφεί λόγω της παραποίησης των οικονομικών καταστάσεων και στα οποία εμπλεκόντουσαν λογιστές, ελεγκτές αλλά και χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί. Για το λόγο αυτό η παρέμβαση του εκάστοτε κράτους κατέστη αναγκαία.

Παράδειγμα αυτού αποτελεί η θέσπιση του νόμου Sarbanes – Oxley το 2002 ο οποίος ασχολείται με θέματα που αφορούν την εταιρική διακυβέρνηση και την πληροφόρηση. Όσον αφορά την Ευρώπη για την καλύτερη διεκπεραίωση του ελεγκτικού έργου εκδόθηκε η Ελεγκτική οδηγία 43/ΕΕ/17-5-2006 και στην Ελλάδα συγκεκριμένα συστάθηκε η Επιτροπή Λογιστικής Τυποποίησης και Ελέγχων. Ακόμη, η καλύτερη οργάνωση τόσο του εσωτερικού όσο και του εξωτερικού ελέγχου θα βοηθούσε στην πρόληψη της διαχείρισης κερδών.

Η ύπαρξη ενός αποτελεσματικού συστήματος εσωτερικού ελέγχου βοηθά στην αντιμετώπιση των κινδύνων που έχει κάθε επιχείρηση και στο να αποφεύγονται λάθη. Σημαντικό ρόλο στην πρόληψη της διαχείρισης κερδών διαδραματίζουν και οι εξωτερικοί ελεγκτές οι οποίοι ελέγχουν την ορθότητα των οικονομικών καταστάσεων και εντοπίζουν απάτες.

Τέλος ένας ακόμη σημαντικός περιορισμός ως προς την διαχείριση των κερδών είναι αυτός της αποτελεσματικής εταιρικής διακυβέρνησης σύμφωνα με την οποία οι οικονομικές καταστάσεις καταλήγουν να είναι πιο αξιόπιστες και σύμφωνες με τα ισχύοντα λογιστικά πρότυπα (Lin και Hwang, 2010). Η αποτελεσματική εταιρική διακυβέρνηση επιτυγχάνεται σε μεγάλο βαθμό μέσα από την κατάλληλη σύνθεση της ιδιοκτησίας των μετόχων και του διοικητικού συμβουλίου(ύπαρξη μή εκτελεστικών και ανεξάρτητων μελών). Σύμφωνα με τον Klein 2002, στις επιχειρήσεις όπου υπάρχει μεγαλύτερη ανεξαρτησία του ΔΣ εμφανίζονται λιγότερα προβλήματα τόσο λογιστικής όσο και ελεγκτικής φύσεως (Klein, 2002).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο

ΣΧΕΔΙΑΣΜΟΣ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ ΚΑΙ ΣΥΛΛΟΓΗ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ

3.1 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΥΠΟΘΕΣΕΩΝ

Μέσα από την παρουσίαση των υποθέσεων ορίζεται στην ουσία τι είναι αυτό το οποίο θα εξεταστεί από τον ερευνητή μέσα από το δείγμα το οποίο έχει επιλέξει. Όπως αναφέραμε εκτενώς στο κεφάλαιο της βιβλιογραφικής επισκόπησης κάποια βασικά χαρακτηριστικά των επιχειρήσεων (η μόχλευση, το μέγεθος, η ρευστότητα, η ανάπτυξη και η κερδοφορία) φαίνεται να επηρεάζουν το επίπεδο διαχείρισης κερδών.

Προηγούμενες μελέτες έχουν δείξει ότι οι εταιρείες υψηλής μόχλευσης τείνουν να διαχειρίζονται τα κέρδη τους προκειμένου να αποφευχθούν παραβιάσεις των συμβάσεων χρέους. Οι DeFond και Jambalvo (1994) βρίσκουν αποδεικτικά στοιχεία για τη διαχείριση των εσόδων κατά το έτος πριν από την παραβίαση των όρων σύμβασης του χρέους καθώς οι διαχειριστές προσπαθούν να αναφέρουν υψηλά έσοδα με σκοπό να επηρεάσουν τους πιστωτές. Ωστόσο, οι DeAngelo & Skinner (1994) υποστηρίζουν ότι οι διευθυντές των επιχειρήσεων με οικονομικά προβλήματα θα επισημάνουν τις οικονομικές δυσκολίες μιας επιχείρησης μειώνοντας τα αναφερόμενα κέρδη, ώστε να μπορούν να λάβουν καλύτερους όρους στη σύμβασή τους μέσα από την επαναδιαπραγμάτευση.

Παρά τις διαφορετικές γνώμες σχετικά με το αν οι εταιρείες υψηλής μόχλευσης συμμετέχουν σε στρατηγικές για την αύξηση ή την μείωση του εισοδήματος, είναι φανερό ότι η μόχλευση μιας επιχείρησης επηρεάζει την διαχείριση κερδών. Από τα παραπάνω προκύπτει η πρώτη υπόθεση του μοντέλου σύμφωνα με την οποία η μόχλευση έχει σημαντική θετική σχέση με την διαχείριση κερδών.

H1: Η μόχλευση έχει σημαντική θετική σχέση με την διαχείριση κερδών.

Όσον αφορά το μέγεθος της επιχείρησης οι Watts και Zimmerman (1978) θεωρούν το μέγεθος της επιχείρησης ως έναν παράγοντα προσδιορισμού των λογιστικών αριθμών.

Αλλιώς γνωστή ως «υπόθεση πολιτικού κόστους», οι ερευνητές δείχνουν ότι οι επιχειρήσεις μεγάλου μεγέθους είναι πολιτικά πιο ευαίσθητες και είναι πιθανό να προσελκύσουν υψηλότερη πολιτική έκθεση. Αυτή η πολιτική ευαισθησία υποδηλώνει ότι οι διευθυντές των μεγάλων επιχειρήσεων είναι πιο πιθανό να συμμετάσχουν σε δραστηριότητες που μειώνουν το εισόδημα, προκειμένου να μειώσουν τις πολιτικές πιέσεις. Οι Holland & Jackson(2004) έχουν αντίθετες απόψεις. Υποστηρίζουν ότι οι μεγάλες επιχειρήσεις έχουν κίνητρα να αποφύγουν τη διαχείριση των κερδών, καθώς υπόκεινται σε περισσότερο έλεγχο από τους αναλυτές, τους επενδυτές και τις ρυθμιστικές αρχές (Holland & Jackson, 2004). Οι Bathke et al. (1989) κατέγραψαν μια θετική σχέση μεταξύ του μεγέθους της επιχείρησης και της σταθερότητας των κερδών υποδηλώνοντας ότι υπάρχει λιγότερη ανάγκη για επιχειρήσεις μεγάλου μεγέθους να διαχειρίζονται τα κέρδη επειδή οι μεγάλες επιχειρήσεις διαθέτουν επαρκείς πόρους για τη διαφοροποίηση του κινδύνου και τη σταθεροποίηση της ανάπτυξης που θα οδηγήσει σε μια πιο σταθερή ροή κερδών (Bathke et al. 1989). Από τα ανωτέρω προκύπτει η δεύτερη υπόθεση.

H2: Το μέγεθος της επιχείρησης έχει θετική σχέση με την διαχείριση κερδών.

Σύμφωνα με τους Iatridi και Kadorini (2009), επιχειρήσεις οι οποίες παρουσιάζουν δυσμενή χρηματοοικονομικά μέτρα είναι πιθανότερο να συμμετέχουν σε υψηλή διαχείριση κερδών καθώς η ρευστότητα αποτελεί έναν τρόπο μέτρησης της αποδοτικότητας των επιχειρήσεων στο να παράγει μετρητά. Σύμφωνα με τους LaFond et al. (2007) επιχειρήσεις με προβλήματα ρευστότητας εμπλέκονται περισσότερο με τεχνικές διαχείρισης κερδών. Η τρίτη λοιπόν υπόθεση του εμπειρικού κομματιού είναι η εξής:

H3: Η ρευστότητα της επιχείρησης έχει αρνητική σχέση με την διαχείριση κερδών.

Οι ευκαιρίες ανάπτυξης μιας επιχείρησης μπορούν να δώσουν κίνητρα στους διευθυντές να εξομαλύνουν κέρδη καθώς αβέβαιες ευκαιρίες είναι πιθανό να προκαλέσουν μεταβλητότητα κερδών. Αντιμετώπι με τον αυξημένο αντιληπτό επιχειρηματικό κίνδυνο και συνεπώς υψηλότερο κόστος κεφαλαίου, οι διαχειριστές έχουν κίνητρα να διαχειριστούν τα κέρδη (Beaver et al. 1968).

Σύμφωνα με άλλες έρευνες εταιρείες οι οποίες δημοσιεύουν οικονομικές καταστάσεις ενός ή περισσότερων προηγούμενων ετών (restatement firms), τείνουν να είναι εταιρείες υψηλής ανάπτυξης που βρίσκονται υπό πίεσήτσει ώστε να είναι αντάξιες των προβλέψεων των αναλυτών.

Οι Firth et al. (2007) επισημαίνουν ότι είναι ευκολότερο για τις ταχέως αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις να συμμετάσχουν στη διαχείριση των κερδών από ό, τι για τις ώριμες επιχειρήσεις, δεδομένου ότι είναι δύσκολο να παρατηρούν τις επιχειρηματικές δραστηριότητες των ταχέως αναπτυσσόμενων επιχειρήσεων (Firth et al. 2007). Συνεπώς έχουμε την τέταρτη υπόθεση:

H4: Οι υψηλές προοπτικές ανάπτυξης των επιχειρήσεων έχουν θετική σχέση με την διαχείριση κερδών.

Η κερδοφορία επηρεάζει επίσης το επίπεδο διαχείρισης των κερδών. Χαμηλότερη λογιστικά κέρδη παρέχουν κίνητρο για τις επιχειρήσεις να χειραγωγούν τα κέρδη, επειδή αυτές οι επιχειρήσεις είναι πιθανό να αντιμετωπίζουν οικονομικούς περιορισμούς. Ο White (1970) διαπιστώνει ότι οι επιχειρήσεις με φθίνουσα πορεία στα κέρδη τους τείνουν να εξομαλύνουν τα κέρδη τους (White, 1970).

Οι Ashari et al. (1994) αναφέρουν ότι τα κίνητρα των μάνατζερ για την ομαλοποίηση των κερδών θα είναι ισχυρότερη όταν η κερδοφορία της επιχείρησης είναι χαμηλή και οι διακυμάνσεις του εισοδήματος είναι σοβαρές (Ashari et al. 1994). Υποστηρίζεται ότι η τάση της επιχείρησης για απάτη συνδέεται θετικά με τις προοπτικές ανάπτυξης και αρνητικά με την κερδοφορία των κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης.

Σχετικά με το θέμα της κερδοφορίας, οι ερευνητές υποθέτουν ότι ο βαθμός διαχείρισης των κερδών εξαρτάται επίσης από τη λειτουργική απόδοση της επιχείρησης. Όταν οι λειτουργική επίδοση είναι ασυνήθιστα υψηλή (ή χαμηλή), οι διαχειριστές τείνουν να μειώνουν (ή να αυξάνουν) τα αναφερόμενα κέρδη. Ωστόσο, εάν η λειτουργική επίδοση είναι εξαιρετικά χαμηλή, ορισμένες επιχειρήσεις ενδέχεται να μειώσουν περαιτέρω το εισόδημα, στρατηγική γνωστή ως στρατηγική των μεγάλων λουτρών (big bath accounting).

Το σκεπτικό είναι ότι όταν το κατώτερο όριο των κερδών δεν μπορεί να επιτευχθεί αποτελεσματικά, είναι καλύτερα να μειωθεί ακόμα περισσότερο έτσι ώστε να διευκολύνετε η επίτευξη των στόχων για τα μελλοντικά κέρδη.

H5: Η κερδοφορία έχει αρνητική σχέση με την διαχείριση κερδών.

3.2 ΤΟ ΔΕΙΓΜΑ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ

Οι επιχειρήσεις οι οποίες αποτελούν το δείγμα της έρευνας ανήκουν στον κλάδο της φαρμακευτικής και της βιοτεχνολογίας και είναι εισηγμένες στο Nasdaq. Ο λόγος για τον οποίο επιλέχθηκε ο συγκεκριμένος κλάδος είναι καθαρά από προσωπικό ενδιαφέρον σχετικά με το εάν οι φαρμακευτικές εταιρίες συμμετέχουν σε τεχνικές διαχείρισης κερδών μέσω των διακριτικών δεδουλευμένων ή όχι λόγω του ότι μεγάλα ποσά υπάρχουν στον λογαριασμό έρευνα και ανάπτυξη και θα είχε λογική να ισχυριστούμε πως προτιμάται η πραγματική διαχείριση κερδών.

Στην παρούσα εργασία το δείγμα αποτελείται αρχικά από 71 επιχειρήσεις οι οποίες στην συνέχεια περιορίστηκαν σε 52 λόγω έλλειψης δεδομένων από την βάση δεδομένων datastream, από όπου και προήλθαν τα δεδομένα. Τα δεδομένα που συλλέχθηκαν αφορούν τις χρονολογίες 31/12/2006 – 31/12/2016 ενώ η μετέπειτα ανάλυση θα γίνει για τα έτη 2007 – 2016.

3.3 ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΔΙΑΚΡΙΤΙΚΩΝ ΔΕΔΟΥΛΕΥΜΕΝΩΝ

Για να εξεταστούν οι υποθέσεις που αναφέρθηκαν στην ενότητα 3.1 είναι απαραίτητο να βρεθούν τα διακριτικά δεδουλευμένα (discretionary accruals) για κάθε επιχείρηση του δείγματος που έχει επιλεγεί για κάθε έτος που θα εξετασθεί 2007-2016. Τα διακριτικά δεδουλεύμα θα βρεθούν μέσα από το υπόδειγμα που χρησιμοποιούν οι Ruth & Sun στο άρθρο τους με τίτλο: AN EMPIRICAL ANALYSIS OF EARNINGS MANAGEMENT IN AUSTRALIA, June 2008.

Ο τύπος που θα χρησιμοποιηθεί είναι ο εξής:

$$TAC_{it}/TA_{it-1} = \gamma_1(1/TA_{it-1}) + \gamma_2(\Delta REV_{it}/TA_{it-1}) + \gamma_3(PPE_{it}/TA_{it-1}) + \gamma_4\Delta CF_{it} + \gamma_5ROA_{it} + \varepsilon_{it}$$

Επεξήγηση μεταβλητών:

- TAC_{it} = Συνολικά δεδουλευμένα για την περίοδο t

- TA_{it-1} = Σύνολο ενεργητικού για την περίοδο t-1
- ΔREV_{it} = Η μεταβολή των εσόδων την περίοδο t
- PPE_{it} = Ακαθάριστο ποσό ακινήτων, εγκαταστάσεων και εξοπλισμού την περίοδο t (gross property, plant and equipment)
- ΔCF_{it} = Η μεταβολή των ταμειακών ροών από λειτουργικές δραστηριότητες την περίοδο t
- ROA_{it} = Return on assets την περίοδο t ($Net\ Income_t / Total\ Assets_t$)

Σύμφωνα λοιπόν με αυτόν τον τύπο βρέθηκαν οι απαραίτητες μεταβλητές για κάθε επιχείρηση, για κάθε έτος μέσα από την βάση δεδομένων datastream. Οι μεταβλητές αυτές είναι οι εξής: Total assets, Net sales/ Revenues, Gross property plant and equipment, Cash flows from operating activities και Net income.

Στο σημείο αυτό είναι απαραίτητο να αναφέρουμε ότι για τον υπολογισμό των συνολικών δεδουλευμένων που βρίσκονται στο αριστερό μέρος του τύπου χρησιμοποιήθηκε η μέθοδος των ταμειακών ροών σύμφωνα με την οποία τα συνολικά δεδουλευμένα προκύπτουν από την διαφορά του καθαρού εισοδήματος μείον των ταμειακών ροών από λειτουργικές δραστηριότητες (Συνολικά δεδουλευμένα = Καθαρό εισόδημα – Ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες).

Ο λόγος για τον οποίο είναι απαραίτητος ο υπολογισμός των διακριτικών δεδουλευμένων στην συγκεκριμένη έρευνα είναι ότι εφόσον τα υπολογίσουμε, θα χρησιμοποιηθούν στην δεύτερη φάση της έρευνας που ασχολείται με την εξέταση των υποθέσεων που αναφέραμε στην ενότητα 3.1. Η εξέταση αυτή θα βασιστεί στο μοντέλο που έφτιαξαν οι συγγραφείς Iatridis και Kadorinis το 2009 στο άρθρο τους με τίτλο ‘Earnings management and firm financial motives: A financial investigation of UK listed firms’. Το μοντέλο αυτό είναι το εξής:

$$DA_t = \alpha_0 + \alpha_1 * Profitability_t + \alpha_2 * Growth_t + \alpha_3 * Leverage_t + \alpha_4 * Liquidity_t + \alpha_5 * Size_t + e_t$$

Επεξήγηση μεταβλητών:

- Profitability = Κερδοφορία, η οποία θα υπολογιστεί μέσα από τον τύπο $Net\ income / Total\ assets$

- ✚ Growth = Ανάπτυξη, η οποία ορίζεται ως το αποτέλεσμα της πράξης ($\text{Total Assets}_t - \text{Total Assets}_{t-1} / \text{Total Assets}_{t-1}$)
- ✚ Leverage = Μόχλευση, η οποία ορίζεται από την σχέση $\text{Net Debt} / \text{Total Assets}$
- ✚ Liquidity = Ρευστότητα, η οποία υπολογίζεται από τον δείκτη γενικής ρευστότητας, $\text{Current assets} / \text{Current Liabilities}$.
- ✚ Size = Μέγεθος, το οποίο ορίζεται ως ο λογάριθμος του Total Assets .

Συνεπώς για την υλοποίηση της έρευνας εντοπίστηκαν οι επιπλέον μεταβλητές που είναι απαραίτητες για κάθε έτος και επιχείρηση βάσει του μοντέλου που προαναφέρθηκε και είναι οι εξής: Net Debt, Current Assets, Current Liabilities.

Το τελικό δείγμα που θα εξεταστεί αποτελείται από 52 επιχειρήσεις που ανήκουν στον κλάδο της φαρμακοβιομηχανίας και βιοτεχνολογίας και παρατίθενται στον πίνακα 1.

Πίνακας 1: Επιχειρήσεις τελικού δείγματος

AGENUS INC
ACER THERAPEUT
LUMINEX CORPORATION
SANGAMO THERAPE
LEXICON
EXELIXIS INC
INSMED INCORPORATED
ENDO INTERNAT
PRECIPIO
INFINITY PHARMA
ARENA PHARMA
ILLUMINA INC
KERYX BIOPHARMA
CURIS INC
MEDICINES COMPANY
DURECT CORP
VERMILLION INC
ARRAY BIOPHARMA INC
RIGEL PHARMACEYTICAL
HARVARD BIOSCIENSE
EXACT SCIENCES CORPN
CYTORI THERAPEYTICS

BIODELIVERY SCIENCES
GALECTIN THERAP
COMBIMATRIX CORP
BRAINSTORM CELL
MEI PHARMA INC
GTX INC
DYNAVAX TECH CORP
HALOZYME THERAPEYTIC
CYCLACEL PHARMA
ORAMED PHARMA
CYTOKINETICS INC
ACADIA PHARMA
ALNYLAM PHARMACEYTIC
MOMENTA PHARMACEUT
MANNKIND CORPORATION
MOLECULAR TEMPLATE
CELLECTAR BIO
ADVAXIS INC
ZIOPHARM ONCO
GENOMIC HEALTH INC
ALTIMMUNE INC
APOLLO ENDOSURGERY
IMMUNE PHARMA
ACORDA THERAP
CATALYST BIOSCIENCES
VANDA PHARMA
PARATEC PHARMA
CHINA BIOLOGIC
ANAVEX LIFE
NEURALSTEM INC

Έχοντας λοιπόν τις επιχειρήσεις που αποτελούν το τελικό δείγμα που θα εξεταστεί, θα αρχίσει η διερεύνηση των υποθέσεων.

Σε πρώτο στάδιο εφόσον έχουμε τις απαραίτητες μεταβλητές πρέπει να υπολογιστούν τα διακριτικά δεδουλευμένα τα οποία θα προκύψουν μέσα από την παλινδρόμηση για τον κλάδο με το οποίο ασχολείται η παρούσα εργασία. Τα διακριτικά δεδουλευμένα είναι τα κατάλοιπα τα οποία θα προκύψουν μέσα από την παλινδρόμηση, διαδικασία η οποία παρατίθεται στην συνέχεια.

Τα βήματα για την εύρεση των διακριτικών δεδουλευμένων είναι τα εξής:

- ✚ Ανοίγουμε το Microsoft excel και μέσα από την γραμμή εργαλείων επιλέγουμε DATA και στην συνέχεια data analysis.
- ✚ Από τα εργαλεία ανάλυσης (analysis tools) επιλέγουμε το Regression(παλινδρόμηση) και πατάμε ok.
- ✚ Μέσα από το παράθυρο το οποίο ανοίγει στον άξονα Y βάζουμε την στήλη TAC_t / TA_{t-1} που αποτελεί την εξαρτημένη μεταβλητή.
- ✚ Στην συνέχεια στον άξονα X μπαίνουν οι υπόλοιπες 5 μεταβλητές του υποδείγματος που θα χρησιμοποιηθεί για τον υπολογισμό των διακριτικών δεδουλευμένων, το οποίο αναφέρεται στην αρχή της υποενότητας 3.3.
- ✚ Επιλέγουμε στο ίδιο παράθυρο επίπεδο εμπιστοσύνης 95%, κλικάρουμε την επιλογή residuals, την εμφάνιση των αποτελεσμάτων της παλινδρόμησης σε νέο φύλλο εργασίας και πατάμε ok σαν τελευταίο βήμα.
- ✚ Στο νέο φύλλο εργασίας θα έχουμε τα κατάλοιπα της παλινδρόμησης και συνεπώς τα διακριτικά δεδουλευμένα οπότε στην συνέχεια ακολουθεί το δεύτερο και σημαντικότερο στάδιο της έρευνας που είναι η εξέταση των ερευνητικών υποθέσεων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο

ΕΜΠΕΙΡΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ

4.1 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΠΑΛΙΝΔΡΟΜΗΣΕΩΝ

Εφόσον μέσα από την παλινδρόμηση που αναλύσαμε στο 3^ο κεφάλαιο προέκυψαν τα κατάλοιπα για κάθε επιχείρηση για κάθε έτος, το δεύτερο και σημαντικότερο βήμα είναι να βρούμε και να ερμηνεύσουμε τα αποτελέσματα της περιγραφικής στατιστικής και κυρίως της παλινδρόμησης του μοντέλου που χρησιμοποιήσαμε στην έρευνά μας. Στον πίνακα 2, εμφανίζονται τα αποτελέσματα της περιγραφικής στατιστικής (descriptive statistics).

Πίνακας 2: Πίνακας παρουσίασης αποτελεσμάτων περιγραφικής στατιστικής

$DA_t = \alpha_0 + \alpha_1 * \text{Κερδοφορία}_t + \alpha_2 * \text{Ανάπτυξη}_t + \alpha_3 * \text{Μόχλευση}_t + \alpha_4 * \text{Ρευστότητα}_t + \alpha_5 * \text{Μέγεθος}_t + \epsilon_t$						
	Mean	Standard error	Median	Standard deviation	Minimum	Maximum
Διακριτικά δεδουλευμένα	0,000	0,305	0,245	6,959	-94,698	106,683
Κερδοφορία	-5,066	2,409	-0,434	54,947	-764,428	1,173
Ανάπτυξη	0,635	0,153	0,043	3,497	-1	57,428
Μόχλευση	0,04	0,428	-0,639	9,773	-0,994	220,571
Ρευστότητα	5,682	0,27	4,071	6,169	0	47,327
Μέγεθος	4,853	0,035	4,931	0,810	0,845	7,286

Στον πίνακα δύο παρουσιάζονται ο μέσος όρος, το τυπικό σφάλμα, η διάμεσος, η τυπική απόκλιση και τέλος το ελάχιστο και το μέγιστο για κάθε μία από τις μεταβλητές οι οποίες περιλαμβάνονται στο μοντέλο που εξετάσαμε. Η πρώτη μεταβλητή είναι τα διακριτικά δεδουλευμένα τα οποία παρουσιάζουν μέση τιμή 0,

τυπικό σφάλμα 0,305, διάμεσο 0,245, τυπική απόκλιση 6,959 και τέλος ελάχιστο και μέγιστο -94,698 και 106,683 αντίστοιχα.

Δεύτερη μεταβλητή αποτελεί η κερδοφορία με μέσο όρο -5,066, τυπικό σφάλμα 2,409, διάμεσο -0,434, τυπική απόκλιση 54,947, ελάχιστη τιμή -764,4228 και μέγιστη 1,173. Στην συνέχεια ακολουθεί η ανάπτυξη με μέσο 0,635, με τυπικό σφάλμα 0,153, με διάμεσο 0,043, τυπική απόκλιση 3,497, ελάχιστη τιμή -1 και μέγιστη 57,428. Τέταρτη μεταβλητή αποτελεί η μόχλευση με μέσο 0,04, τυπικό σφάλμα 0,428, διάμεσο -0,639, τυπική απόκλιση 9,773, και τέλος ελάχιστη και μέγιστη τιμή -0,994 και 220,571 αντίστοιχα. Η ρευστότητα παρουσιάζει μέσο 5,682, τυπικό σφάλμα 0,27, διάμεσο 4,071 τυπική απόκλιση 6,169 ελάχιστη τιμή 0 και μέγιστη 47,327. Τελευταία μεταβλητή αποτελεί το μέγεθος με μέσο 4,853, με τυπικό σφάλμα 0,035, με διάμεσο 4,931, με τυπική απόκλιση 0,81, με ελάχιστη τιμή 0,845 και μέγιστη 7,286.

Όσον αφορά την παλινδρόμηση σε νέο φύλλο του excel με το όνομα data, τοποθετούμε στην στήλη I τα κατάλοιπα που προέκυψαν από την παλινδρόμηση του υποδείγματος για τον υπολογισμό των διακριτικών δεδουλευμένων, και στις επόμενες πέντε στήλες ακολουθούν οι μεταβλητές του μοντέλου (leverage, size, liquidity, growth και profitability). Τα βήματα που χρειάζονται για την παλινδρόμηση είναι τα ίδια με αυτά που αναφέραμε στο τέλος του τρίτου κεφαλαίου με την διαφορά ότι στον άξονα Y θα μούνε τα κατάλοιπα και στον άξονα X οι πέντε μεταβλητές του μοντέλου με τις τιμές τους. Τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης παρουσιάζονται στον πίνακα 3 που ακολουθεί.

Πίνακας 3: Πίνακας παρουσίασης αποτελεσμάτων παλινδρόμησης

$DA_t = \alpha_0 + \alpha_1 * \text{Κερδοφορία}_t + \alpha_2 * \text{Ανάπτυξη}_t + \alpha_3 * \text{Μόχλευση}_t + \alpha_4 * \text{Ρευστότητα}_t + \alpha_5 * \text{Μέγεθος}_t + e_t$				
Μεταβλητές	Στατιστικά Μεγέθη			
	Coefficients	Standard error	t-stat	p-value
Μόχλευση	-0,74	0,021	-33,97	0,00
Μέγεθος	1,16	0,20	5,58	0,00
	0,053	0,02	2,04	0,04

Ρευστότητα				
Ανάπτυξη	-0,47	0,05	-10,18	0,00
Κερδοφορία	-0,089	0,003	-23,23	0,00
R²	73%			

Από τον ανωτέρω πίνακα τα στοιχεία τα οποία θα μας απασχολήσουν είναι το R Square, τα coefficients και το p-value.

✚ R-Square

Το R-Square είναι ένα στατιστικό μέτρο για το πόσο κοντά είναι τα δεδομένα στην προσαρμοσμένη γραμμή παλινδρόμησης, και παίρνει τιμές μεταξύ του 0 και 100%. Όσο πιο υψηλή τιμή τόσο περισσότερο το μοντέλο που χρησιμοποιήθηκε ταιριάζει με τα δεδομένα. Στην συγκεκριμένη παλινδρόμηση το R-Square έχει τιμή 0,734691329, που σημαίνει ότι λαμβάνοντας υπόψιν όλες τις μεταβλητές που εξετάστηκαν μέσα από την παλινδρόμηση, οι μεταβλητές αυτές εξηγούν το 73,4691329% της συνολικής διακύμανσης των διακριτικών δεδουλευμένων. Δεδομένου του μεγάλου αριθμού παραγόντων οι οποίοι επηρεάζουν την διαχείριση κερδών, η τιμή αυτή χαρακτηρίζεται ως υψηλή και συνεπώς η γραμμή παλινδρόμησης ανταποκρίνεται αρκετά στα πραγματικά σημεία των αποτελεσμάτων.

✚ Coefficients

Τα coefficients ερμηνεύουν την σχέση που συνδέει τις μεταβλητές που εξετάστηκαν στο μοντέλο με τα διακριτικά δεδουλευμένα, η οποία μπορεί να είναι θετική ή αρνητική. Θετική σχέση με τα διακριτικά δεδουλευμένα παρουσιάζουν οι μεταβλητές μέγεθος και ρευστότητα, σε αντίθεση με τις υπόλοιπες τρεις μεταβλητές, μόχλευση, ανάπτυξη και κερδοφορία, που συνδέονται αρνητικά. Λέγοντας θετική σχέση εννοούμε πως μια αύξηση/μείωση της μεταβλητής θα επηρεάσει τα διακριτικά δεδουλευμένα προς την ίδια κατεύθυνση, ενώ στην περίπτωση της αρνητικής σχέσης μια μεταβολή στην μεταβλητή θα επηρεάσει τα διακριτικά δεδουλευμένα προς την αντίθετη κατεύθυνση.

P – Value

Ένα από τα σημαντικότερα κομμάτια στην ερμηνεία των αποτελεσμάτων της παλινδρόμησης είναι αυτό της εξέτασης της σημαντικότητας των μεταβλητών που εξετάστηκαν. Η εξέταση αυτή πραγματοποιείται μέσα από την τιμή P value της κάθε μεταβλητής και το διάστημα εμπιστοσύνης που έχει τεθεί (95%). Συγκεκριμένα μια μεταβλητή χαρακτηρίζεται ως στατιστικά σημαντική όταν το P Value της είναι χαμηλότερο από 5%. Με βάση λοιπόν τα αποτελέσματα της έρευνάς μας, χαρακτηρίζονται ως στατιστικά σημαντικές όλες οι μεταβλητές που εξετάστηκαν.

Η στατιστική σημαντικότητα είναι ιδιαίτερα σημαντική για την δοκιμή μιας στατιστικής υπόθεσης. Σε κάθε πείραμα ή παρατήρηση που περιλαμβάνει τη σύνταξη ενός δείγματος από έναν πληθυσμό, υπάρχει πάντα η πιθανότητα ότι ένα παρατηρούμενο αποτέλεσμα θα συνέβαινε λόγω σφάλματος δειγματοληψίας. Αλλά αν η p-τιμή είναι μικρότερη από το επίπεδο σημαντικότητας (στην παρούσα εργασία 5%), τότε ο ερευνητής μπορεί να συμπεράνει ότι η παρατηρούμενη επίδραση αντανακλά στην πραγματικότητα τα χαρακτηριστικά του πληθυσμού.

4.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΕΡΕΥΝΑΣ

Στη συγκεκριμένη μελέτη εξετάστηκε η διαχείριση κερδών μέσω διακριτικών δεδουλευμένων και για τον υπολογισμό αυτών χρησιμοποιήθηκε υπόδειγμα εντοπισμού διακριτικών δεδουλευμένων το οποίο χρησιμοποιούν οι συγγραφείς Ruth and Sun σε ερευνά τους τον Ιούνιο του 2008. Η συλλογή των δεδομένων που χρειάστηκαν πραγματοποιήθηκε μέσω της βάσης δεδομένων datastream και το τελικό δείγμα αποτελείται από 52 επιχειρήσεις που εντάσσονται στον κλάδο της φαρμακοβιομηχανίας. Στη συνέχεια εφόσον υπολογίστηκαν τα δεδουλευμένα, τα οποία προέκυψαν ως τα κατάλοιπα της παλινδρόμησης επόμενο βήμα αποτέλεσε η εξέταση των ερευνητικών υποθέσεων που τέθηκαν. Απαραίτητη προϋπόθεση για αυτό ήταν η κατασκευή του δεύτερου μοντέλου το οποίο είχε ως ανεξάρτητες μεταβλητές το μέγεθος, τη ρευστότητα, την ανάπτυξη, τη μόχλευση και την κερδοφορία.

Την εξαρτημένη μεταβλητή αποτελούσαν τα διακριτικά δεδουλευμένα. Έπειτα εφόσον έγινε η συλλογή όλων των μεταβλητών που κρίθηκαν απαραίτητες για τη διεξαγωγή της έρευνας το τελευταίο και σημαντικότερο στάδιο αφορούσε τα συμπεράσματα βάση της παλινδρόμησης του μοντέλου. Τα αποτελέσματα που προήλθαν από την παλινδρόμηση του μοντέλου δεν εκπλήσσουν, εξαιρώντας την σχέση που συνδέει τα διακριτικά δεδουλευμένα με την ρευστότητα και την ανάπτυξη, καθώς συμπίπτουν με αυτά που αναφέρονται στο κομμάτι της βιβλιογραφίας της παρούσας εργασίας.

Συμπερασματικά το μέγεθος παρουσιάζει θετική σχέση με τα διακριτικά δεδουλευμένα το οποίο συνάδει με την Θετική Λογιστική Θεωρία από τους Watts και Zimmerman (1990) και συγκεκριμένα με την υπόθεση του πολιτικού κόστους, σύμφωνα με την οποία οι μεγαλύτερες επιχειρήσεις για να αποφύγουν την πολιτική έκθεση και την αυξημένη παρακολούθηση συμμετέχουν σε τεχνικές διαχείρισης κερδών. Η θετική αυτή σχέση ωστόσο έρχεται σε αντίθεση με ένα άλλο κομμάτι της υπάρχουσας βιβλιογραφίας σύμφωνα με την οποία οι μεγαλύτερες επιχειρήσεις είναι πιθανότερο να μην συμμετέχουν σε τεχνικές διαχείρισης κερδών λόγω αυξημένης εξέτασης (Rusmin, 2010). Η σχέση αυτή επιβεβαιώνεται επιπλέον από τους Becker et al. (1998), οι οποίοι έδειξαν πως οι μεγάλες επιχειρήσεις ελέγχονται κατά κύριο λόγο από κορυφαίες ελεγκτικές εταιρίες και ως εκ τούτου αποφεύγουν την συμμετοχή σε διαχείριση κερδών. Ακόμη σε μια έρευνα των Lee και Choi (2002) διαπιστώθηκε επίσης ότι το μέγεθος της επιχείρησης είναι μια μεταβλητή που θα μπορούσε να επηρεάζει την τάση μιας επιχείρησης να διαχειρίζεται τα κέρδη: οι μικρότερες επιχειρήσεις είναι πιο πιθανό να διαχειριστούν κέρδη για να αποφεύγονται οι ζημιές σε σχέση με τις μεγαλύτερες επιχειρήσεις.

Το δείγμα των 52 επιχειρήσεων που εξετάστηκαν, οι οποίες ανήκουν στον κλάδο της φαρμακοβιομηχανίας και βιοτεχνολογίας, παρουσίασε μια θετική σχέση της ρευστότητας με τα διακριτικά δεδουλευμένα. Τα αποτελέσματα αυτά έρχονται σε αντίθεση με τα περισσότερα ευρήματα ερευνών που διεξήχθησαν πάνω στην συγκεκριμένη σχέση, τα οποία συνδέουν αρνητικά την ρευστότητα με τα διακριτικά δεδουλευμένα. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αυτού αποτελεί η έρευνα των LaFond et al. (2007) οι οποίοι εξέτασαν τη σχέση που συνδέει τα διακριτικά δεδουλευμένα με την ρευστότητα και κατέληξαν σε αρνητική συσχέτιση.

Με τα αποτελέσματά μας ωστόσο συμπίπτει η έρευνα των La Porta et. al (2000) σύμφωνα με τους οποίους επιχειρήσεις οι οποίες διαθέτουν πλεονάζουσα ρευστότητα, έχει σαν αποτέλεσμα οι μανάτζερς να αποκομίζουν ιδιωτικά οφέλη. Συνεπώς η αυξημένη ρευστότητα παρέχει κίνητρα στα στελέχη να διαχειριστούν τα κέρδη τους για προσωπικά οφέλη, γεγονός που εξηγεί την θετική σχέση που συνδέει την διαχείριση κερδών με την ρευστότητα (La Porta et al, 2002).

Έπειτα όσον αφορά την μόχλευση, η αρνητική της σχέση με τα διακριτικά δεδουλευμένα αποδεικνύεται επιπλέον από τους Becker et al. (1998) των οποίων τα ευρήματα παρουσιάζουν επίσης μια αρνητική συσχέτιση μεταξύ της διαχείρισης κερδών και της μόχλευσης. Μια λογική εξήγηση για το παραπάνω αποτέλεσμα είναι ότι οι επιχειρήσεις με αυξημένη μόχλευση θα υποβάλλονται σε αυστηρότερο έλεγχο από τους δανειστές και συνεπώς η συμμετοχή σε διαχείριση κερδών μέσω των δεδουλευμένων θα αποφεύγεται.

Στην συνέχεια η αρνητική σχέση της διαχείρισης κερδών μέσω των δεδουλευμένων με την ανάπτυξη των επιχειρήσεων δεν συνάδει με την υπάρχουσα βιβλιογραφία για την συγκεκριμένη σχέση που αναφέρεται στο βιβλιογραφική ανασκόπηση της παρούσας εργασίας. Σύμφωνα με τους Sun and Rath (2008) οι επιχειρήσεις με υψηλές προοπτικές ανάπτυξης αναμειγνύονται περισσότερο με τεχνικές διαχείρισης κερδών. Οι επιχειρήσεις με υψηλή ανάπτυξη είναι περισσότερο εκτεθειμένες στον κίνδυνο, έχουν αυξημένο κόστος κεφαλαίου, έχουν περισσότερα κίνητρα να φτάσουν ένα συγκεκριμένο επίπεδο κερδών που καθορίζεται από τις προβλέψεις των οικονομικών αναλυτών προκειμένου να διευκολυνθεί η προοπτική ανάπτυξής τους και όλα αυτά αποτελούν παράγοντες οι οποίοι θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε διαχείριση κερδών. Ακόμη όπως αναφέρεται από τους Firth et al. (2007) είναι πιο εύκολο για τις αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις να συμμετέχουν σε διαχείριση κερδών διότι τις επιχειρηματικές δραστηριότητες των ταχέων αναπτυσσόμενων επιχειρήσεων είναι δύσκολο να τις παρατηρήσει κανείς. Μια εξήγηση για τα διαφορετικά αποτελέσματα στα οποία καταλήξαμε είναι ότι οι αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις σε κάποιες περιπτώσεις δεν θέλουν να ρισκάρουν την αξιοπιστία τους και να επιβραδύνουν την ανάπτυξή τους, και για το λόγο αυτό αποφεύγουν να συμμετάσχουν σε τεχνικές διαχείρισης κερδών.

Τέλος σχετικά με την τελευταία μεταβλητή του μοντέλου, αυτήν της κερδοφορίας η αρνητική της σχέση με τα διακριτικά δεδουλευμένα είναι απόλυτα λογική και υποστηρίζεται επιπλέον από τις ήδη υπάρχουσες έρευνες που έχουν διεξαχθεί πάνω στο συγκεκριμένο θέμα. Σχετικά με το παραπάνω οι Γιατρίδης και Καδορίνης (2009) μέσα από την έρευνά τους έδειξαν ότι σε περιπτώσεις όπου οι επιχειρήσεις έχουν μειωμένη κερδοφορία αυτό αποτελεί σημαντικό κίνητρο για την συμμετοχή τους σε τεχνικές διαχείρισης κερδών έτσι ώστε να αποφευχθεί η γνωστοποίηση μειωμένων κερδών ή ζημιών και να προστατευτεί η εικόνα της επιχείρησης. Σύμφωνα με την προσέγγιση των Degeorge et al. (1999) τα θετικά κέρδη αποτελούν έναν από τους βασικότερους στόχους των επιχειρήσεων, ο οποίος σε πολλές περιπτώσεις πραγματοποιείται μέσα από διάφορες στρατηγικές διαχείρισης των αποδοχών.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ – ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΟ ΜΕΛΛΟΝ

Σκοπός της παρούσας εργασίας ήταν να εξεταστεί αν επιχειρήσεις οι οποίες είναι εισηγμένες στο Αμερικάνικο χρηματιστήριο Nasdaq και ανήκουν στον κλάδο της φαρμακευτικής και βιοτεχνολογίας συμμετείχαν σε τεχνικές διαχείρισης κερδών στο χρονικό διάστημα από 2007 έως 2016 μέσω διακριτικών δεδουλευμένων, καθώς επίσης και η σχέση μεταξύ αυτής της διαχείρισης και βασικών χαρακτηριστικών των επιχειρήσεων. Τα χαρακτηριστικά αυτά ήταν η μόχλευση, το μέγεθος, η ρευστότητα, η ανάπτυξη, και τέλος η κερδοφορία. Τα στατιστικά μεγέθη τα οποία χρησιμοποιήθηκαν για τη διεξαγωγή των συμπερασμάτων ήταν το RSquare, τα coefficients και το P-Value.

Το R-Square είχε τιμή 73,47% περίπου η οποία χαρακτηρίζεται ως υψηλή δεδομένου ότι πολλοί είναι εκείνοι οι παράγοντες οι οποίοι ασκούν επιρροή στη διαχείριση κερδών. Όσον αφορά τα coefficients διαπιστώθηκε ότι οι μεταβλητές μέγεθος και ρευστότητα συσχετίζονται θετικά με τα διακριτικά δεδουλευμένα σε αντίθεση με τις μεταβλητές μόχλευση, ανάπτυξη και κερδοφορία. Τα αποτελέσματα της υφιστάμενης εργασίας για το μέγεθος τη μόχλευση ,και την κερδοφορία δε μας εξέπληξαν καθώς συνάδουν με αποτελέσματα ερευνών τα οποία αναφέρονται διεξοδικά στο βιβλιογραφικό κομμάτι. Αναφορικά με τη ρευστότητα η θετική σχέση που την συνδέει με τα διακριτικά δεδουλευμένα υφίσταται διότι η πλεονάζουσα ρευστότητα παρέχει κίνητρα στα στελέχη των επιχειρήσεων να διαχειριστούν τα κέρδη για να αποκομίσουν προσωπικά οφέλη. Ακόμη, η αρνητική σχέση των ταχέως αναπτυσσόμενων επιχειρήσεων με την διαχείριση κερδών οφείλεται στο γεγονός ότι ο εντοπισμός τέτοιων στρατηγικών θα οδηγούσε σε κλίμα αναξιοπιστίας, και συνεπώς σε επιβράδυνση της ανάπτυξης. Τέλος όσον αφορά τη στατιστική σημαντικότητα των μεταβλητών η οποία εξετάστηκε μέσω της τιμής P-Value, και οι πέντε μεταβλητές χαρακτηρίζονται ως στατιστικά σημαντικές.

Συμπερασματικά λοιπόν, ακόμη και στον κλάδο της φαρμακοβιομηχανίας και της βιοτεχνολογίας τα διακριτικά δεδουλευμένα επηρεάζονται από τις εξεταζόμενες μεταβλητές, παρ'όλο που η ιδιαιτερότητα του κλάδου διευκολύνει την πραγματική χειραγώγηση κερδών.

Η παρούσα διπλωματική εργασία παρουσιάζει κάποιους περιορισμούς. Αρχικά εξετάζεται η σχέση μόνο πέντε βασικών χαρακτηριστικών των επιχειρήσεων με τα διακριτικά δεδουλευμένα ενώ οι παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν είναι πολυάριθμοι. Παράλληλα το δείγμα των 52 επιχειρήσεων, συγκρινόμενο με τις 800 περίπου επιχειρήσεις του κλάδου οι οποίες είναι εισηγμένες στο Αμερικάνικο χρηματιστήριο, με το οποίο ασχολείται η παρούσα έρευνα είναι ιδιαίτερα μικρό. Τέλος ένας επιπλέον μειονέκτημα της παρούσας εργασίας είναι ότι δεν εξετάζει την πραγματική διαχείριση κερδών. Στον κλάδο της φαρμακοβιομηχανίας και της βιοτεχνολογίας τεράστια ποσά χαρακτηρίζουν τον λογαριασμό <<έρευνα και ανάπτυξη>>, γεγονός που καθιστά αντιληπτό ότι είναι εύκολο για τις επιχειρήσεις αυτές να διαχειριστούν τα κέρδη τους μέσω πραγματικής διαχείρισης, η οποία θα είναι και δυσκολότερο να εντοπιστεί. Τέλος, η περίοδος η οποία εξετάζεται μέσα από την έρευνα αυτή έπεται της εφαρμογής του νόμου Sarbanes – Oxley, ο οποίος σε συνδυασμό με την ιδιαιτερότητα του κλάδου που επιλέχτηκε ως δείγμα, οδηγεί σε πραγματική διαχείριση κερδών.

Για τους λόγους που προαναφέρθηκαν η λογιστική διαχείριση κερδών στο κλάδο της φαρμακοβιομηχανίας και βιοτεχνολογίας χρήζει περαιτέρω έρευνας. Μια πρόταση για μελλοντική έρευνα πάνω στο συγκεκριμένο θέμα θα ήταν ένας μεγαλύτερος αριθμός δειγμάτων και για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα έτσι ώστε να διεξαχθούν ασφαλέστερα συμπεράσματα. Σημαντικό θα ήταν ακόμη μια μελλοντική μελέτη πάνω στο θέμα να λαμβάνει υπόψη και την πραγματική διαχείριση κερδών.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Abdelghany K. (2005). Measuring the qualities of earnings . *Managerial Auditing Journal* , 1001-1015.
- Aharony, J. C. (1993). Initial public offerings, accounting choices, and earning management. *Contemporary Accounting Research* , 61-82.
- Aharony, J. C.-W. (2000). Financial packaging of IPO firms in China. *Journal of Accounting Research* , 103–126.
- Alsharairi, M. S. (2012). Alsharairi, M., & Salama, A. (2012). Does high leverage impact earnings management? Evidence from non-cash mergers and acquisitions. . *Journal of Financial and Economic Practice* , 17–33.
- Anand, J. (2013). Earnings management around debt-covenant violations – An empirical investigation using a large sample of quarterly data. *Journal of Accounting, Auditing and Finance* , , 369–396.
- Armstrong, C. G. (2015). Abnormal accruals in newly public companies: Opportunistic misreporting or economic activity? *Management Science* , 1316-1338.
- Ascioglu, A. H. (2012). Earnings management and market liquidity. *Ascioglu, A., Hegde, S. P., Krishnan, G. V., & McDermott, J. B. (2012). Earnings ma Review of Quantitative Finance and Accounting* , 257 - 274.
- Ashari, N. K. (1994). Factors affecting income smoothing among listed companies in Singapore. *Accounting and Business Research* , 291-301.
- Baber, W. R. (1991). The effect of concern about reported income on discretionary spending decisions: The case of research and development. . *The Accounting Review* , 818 - 829 .
- Ball, R. a. (2008). Earnings quality at initial public offerings. *Journal of Accounting and Economics* .
- Bartov, E. G. (2002). The rewards to meeting or beating earnings expectations. *Journal of Accounting and Economics* , , 173 - 203 .
- Bartov, E. (1993). The timing of asset sales and earnings manipulation. *The Accounting Review* , 840–855.
- Bathke, A. W. (1989). Firm-size and the predictive ability of quarterly earnings data. The Accounting Review, 64, 49-68. . *The Accounting Review* , 49-68.
- Beaver, W. H. (1968). The information content of annual earnings announcements. *Journal of accounting research* , 67-92.

- Beaver, W. K. (1968). Predictive ability as a criterion for the evaluation of accounting data. *The Accounting Review*, 43, 675-683. . *The Accounting Review* , 675-683 .
- Becker, C. L. (1998). The Effect of Audit Quality on Earnings Management. *Contemporary accounting research* , 1-24.
- Beidleman Carl R. (2014). Income Smoothing: The Role of Management. *The accounting review* , 653-667.
- Beneish, M. (1997). Detecting GAAP violations: implications for assessing earnings management among firms with extreme financial performance. . *Journal of Accounting and Public Policy* , 271–309.
- Black, E. L. (1998). Earnings management using asset sales: An international study of countries allowing noncurrent asset revaluation. *Journal of Business Finance and Accounting* , 1287–1317.
- Bruns, W. J. (1990). The dangerous morality of managing earnings. *Management Accounting* , 22–25.
- Burgstahler, D. &. (1997). Earnings management to avoid earnings decreases and losses. *Burgstahler, D., & Dichev, I. (1997). Earnings management to avo Journal of accounting and economics* , 99-126.
- Cheng Q, W. T. (2005). equity incentives and earning management. *The accounting review* , 441-476.
- Cheng, A. C. (2015). State ownership and earnings management around initial public offerings: Evidence from China. *Journal of International accounting research* , 89-116.
- Chi, W. L. (2011). Is enhanced audit quality associated with greater real earnings management? *Accounting Horizons* , 315–335.
- Cohen, D. A. (2008). Real and accrual-based earnings management in the pre- and post-Sarbanes Oxley periods. *The Accounting Review* , 757–787.
- Copeland, R. 1. (1968). Income Smoothing, Empirical Research in Accounting: selected studies . *Journal of Accounting Research* .
- DeAngelo, H. D. (1994). Accounting choice in troubled companies. *Journal of accounting and economics* , 400 - 420.
- DeAngelo, L. E. (1988). Managerial competition, information costs, and corporate governance: The use of accounting performance measures in proxy contests. *Journal of Accounting and Economics* , 3–36.
- Dechow, P. M. (1991). Executive incentives and the horizon problem . *Journal of Accounting and Economics* , 51–89.
- Dechow, P. M. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review* , 193–225.

- DeFond, M. L. (1994). Debt covenant violation and manipulation of accruals. *DeFond, M. L., & Jiambalvo, J. (1994). Debt covenant viola Journal of accounting and economics* , 145 - 176 .
- Degeorge, F. P. (1999). Earnings Management to Exceed Thresholds. *The Journal of Business* , 1-33.
- Dichev, I. D. (2002). Large-sample evidence on the debt covenant hypothesis. *Dichev, I. D., & Skinner, D. J. (2002). Large-sample eviJournal of Accounting Research* , 1091 - 1123.
- Doyle, J. T. (2007). Accruals quality and internal control over financial reporting. *The Accounting Review* , 1141 - 1170.
- DuCharme, L. L. (2001). . Earnings management: IPO valuation and subsequent performance. *Journal of Accounting, Auditing & Finance* , 369-396.
- Eldenbug, L. G. (2011). Earnings management using real activities: Evidence from nonprofit hospitals. . *The Accounting Review* , 1605-1630.
- Enomoto, M. K. (2013). Accrual-Based and Real Earnings Management: An International Comparison for Investor Protection. . *Kobe University working paper* .
- Erickson, M. &. (1999). Earnings management by acquiring firms in stock for stock mergers. . *Journal of Accounting and Economics* , 149–176.
- Firth, M. F. (2007). Ownership, two-tier board structure, and the informativeness of earnings—Evidence from China. *Firth, M., Fung, P. M., & Rui, O. M. (2007). Ownership, two-tier board structure, and the informativenessJournal of accounting and public policy* , 463 - 496.
- Firth, M., & Fung, P. M. (2007). Ownership, two-tier board structure, and the informativeness of earnings - Evidence from China . *Journal of Accounting and Public Policy In Press* .
- Foster, G. (1979). Briloff and the capital market . *Journal of Accounting Research* , 262-274 .
- Friedlan, J. M. (1994). Accounting choices of issuers of initial public offerings,. *Contemporary accounting research* .
- Graham, J. R. (2005). The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics* , 3–73 .
- Gunny, K. A. (2010). The relation between earnings management using real activities manipulation and future performance: Evidence from meeting earnings benchmarks. *Contemporary Accounting Research* , 855–888.
- Hafzalla, N. M. (2009). Managerial incentives for discretionary disclosure: Evidence from management leveraged buyout. *Review of Accounting Studies* , 507–533.
- Healy, P. &. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons* , 365–383.

- Healy, P. M. (1985). The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of accounting and economics* , 85 - 107.
- Healy, P. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365–383. , 365-383.
- Herrmann, D. I. (2003). Herrmann, D., Inoue, T., & Thomas, W. B. (2003). The sales of assets to manage earnings in Japan. . *Journal of Accounting Research* , 89–108.
- Holland, K. &. (2004). Earnings management and deferred tax. *Accounting and Business Research* , 101-123.
- Iatridis, G. &. (2009). Earnings management and firm financial motives: A financial investigation of UK listed firms. *Iatridis, G., & Kadorinis, G. (2009). Earnings management and firm financial motives: A financial International Review of Financial Analysis* , 164 - 173 .
- Ibrahim, S. S. (2009). The Usefulness of Measures of Consistency of Discretionary Components of Accruals in the Detection of Earnings Management . *Journal of Business Finance and Accounting* , 1087-1116.
- Jackson, S. B. (2000). Do managers grant sales price reductions to avoid losses and declines in earnings and sales? *Quarterly Journal of Business and Economics* , 3–20.
- Jaggi, B. &. (2002). Earnings management response to debt covenant violations and debt restructuring. . *Journal of Accounting, Auditing & Finance* , 295–324 .
- Jelinek, K. (2007). The effect of leverage increases on earnings management. *Journal of Business & Economic Studies* , 24-46.
- Jorissen, A. &. (2010). The management of accounting numbers: case study evidence from the “crash” of an airplane. *Accounting and Business Research* , 3-38.
- Kasznik, R. (1999). On the association between voluntary disclosure and earnings management. *Journal of Accounting Research* , 57–82.
- Kim, Y. &. (2005). Pricing of seasoned equity offers and earnings management . *Journal of Financial and Quantitative Analysis* , , 435–463.
- Klein, A. (2002). Audit committee, board of director characteristics, and earnings. *Journal of Accounting and Economics* , 375-400 .
- Kothari, S. P. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics* , 163-197.
- La Porta, F. (2002). Agency Problems and Dividend Policies around the World. *The journal of finance* , 10-14.
- LaFond, R. L. (2007). *LaFond, R., Lan Earnings smoothing, governance and liquidity: international evidence. Governance and Liquidity: International Evidence* .

- Leftwich, R. (1983). Accounting information in private markets: Evidence from private lending agreements. *The Accounting Review* , 23-42.
- Louis, H. (2004). Earnings management and the market performance of acquiring firms . *Journal of Financial Economics* , 121-148.
- Madhogarhia, P. S. (2009). Madhogarhia, P., Sutton, N Earnings management practices among growth and value firms. *Applied Financial Economics* , 1767 - 1778.
- Magrath, L., & Weld, L. (2002). Abusive earnings management and early warning signs. *The CPA Journal* , 50-54.
- Matsumoto, D. A. (2002). Management's incentives to avoid negative earnings surprises. *The Accounting Review* , 483 - 514.
- McNichols, M. F. (2000). Research design issues in earnings management studies. *Journal of Accounting and Public Policy* , 313-345.
- Patro, B. &. (2014). Detecting Earnings Management Using Accrual Based Models: An Empirical Study with Reference to Coal India Ltd . *The IUP Journal of Accounting Research & Audit Practices* , 53-64.
- Perry, S. &. (1994). Earnings expectations and discretionary research and development spending. *Accounting Horizons* , 43–51.
- Perry, S. W. (1994). Earnings management preceding management buyout offers. . *Journal of Accounting and Economics* , , 157–179.
- Rahman M, M. M. (2013). Techniques, Motives and Controls of Earnings Management. *International Journal of Information Technology and Business Management* , Vol 11, No 1.
- Ronen, J. a. (2008). "Earnings Management: Emerging Insights in Theory, Practice, and Research".
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. . *Journal of Accounting and Economics* , 335–370.
- Rusmin, R. (2010). Auditor quality and earnings management: Singaporean evidence. *Managerial Auditing Journal* , 618-638.
- Schipper, K. 1. (1989). Commentary: Earnings Management. *Accounting Horizons* .
- Shivakumar, L. (2000). Do firms mislead investors by overstating earnings before seasoned equity offerings? . *Journal of Accounting and Economics* , 339–371.
- Sun, L. &. (2008). *An empirical analysis of earnings management in Australia*.
- Sweeney, A. P. (1994). Debt-covenant violations and managers' accounting responses. *Journal of Accounting and Economics* , 281 - 308 .

Teoh, S. H. (1998). Earnings management and the long-run market performance of initial public offerings. *Journal of Finance* , 1935–1974.

Teoh, S. H. (1998). Earnings management and the long-run market performance of initial public offerings. *Journal of Finance* , 1935-1974.

Watts, R. L. (1990). *Watts, R. L., & Zimmerman, Positive accounting theory: a ten year perspective. Accounting review* .

White, G. (1970). Discretionary accounting decisions and income normalization . *Journal of Accounting Research* , 260-273.

Wu, Y. W. (1997). Management buyouts and earnings management . *Journal of Accounting, Auditing & Finance* , 373–389.

Xiong, Y. (2006). Earnings management and its measurement: a theoretical perspective . *Journal of American Academy of Business* , 214 - 219 .

Yoon, S. S. (2002). Earnings management of seasoned equity offering firms in Korea. . *The International Journal of Accounting* , 57–78.

Yoon, S. S. (2006). Earnings Management Vehicles for Korean Firms. *Journal of International Financial Management & Accounting* , 85-109.

Zang, A. Y. (2012). Evidence on the trade-off between real activities manipulation and accrual-based earnings management. *The Accounting Review* , 675–703.