



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
UNIVERSITY OF PIRAEUS

ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΜΕ ΕΙΔΙΚΕΥΣΗ ΣΤΗΝ
«ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΙ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ»



ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΟΣ ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΚΛΑΔΟ

Μπίθα Δανάη

ΕΠΙΒΛΕΠΟΥΣΑ ΚΑΘΗΓΗΤΡΙΑ: ΑΝΑΓΝΩΣΤΟΠΟΥΛΟΥ ΣΕΡΑΙΝΑ

ΤΡΙΜΕΛΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗ:

Αναπληρώτρια Καθηγήτρια κα. ΑΝΑΓΝΩΣΤΟΠΟΥΛΟΥ ΣΕΡΑΙΝΑ

Καθηγητής κ. ΑΝΤΖΟΥΛΑΤΟΣ ΑΓΓΕΛΟΣ

Καθηγητής κ. ΤΣΙΡΙΤΑΚΗΣ ΕΜΜΑΝΟΥΗΛ



ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΣ 2020

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Η ολοκλήρωση της Διπλωματικής Εργασίας χρηματοδοτήθηκε από το ΙΚΥ στο πλαίσιο του «προγράμματος χορήγησης υποτροφιών για μεταπτυχιακές σπουδές πρώτου κύκλου (Master) στην Ελλάδα με ένταξη στην αγορά εργασίας, στο πλαίσιο συνεργασίας του Ιδρύματος Κρατικών Υποτροφιών (ΙΚΥ) και της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος (ΕΤΕ), ακαδημαϊκού έτους 2018-2019».

Ευχαριστώ θερμά την οικογένεια μου και τον Δημήτρη για την αμέριστη συμπαράστασή τους.

Η εργασία αυτή είναι αφιερωμένη στον παππού μου.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Στην παρούσα μελέτη, εξετάζεται η σχέση μεταξύ των προβλέψεων για ζημιές από δάνεια και της χειραγώγησης των κερδών των τραπεζών. Ακόμη, εξετάζονται η χειραγώγηση κεφαλαίου, καθώς και η επίδραση του μεγέθους των τραπεζών, των δραστηριοτήτων τους, του επιπέδου αφερεγγυότητάς τους, αλλά και του αριθμού των χρηματιστηρίων στα οποία διαπραγματεύονται τις μετοχές τους, στη χειραγώγηση των κερδών. Η κύρια διαφορά με τις προηγούμενες μελέτες που έχουν εκπονηθεί στο συγκεκριμένο ερευνητικό πεδίο, είναι ότι εισάγονται στο μοντέλο proxies μεταβλητές Εταιρικής Διακυβέρνησης και Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης. Ο στόχος είναι να μελετηθεί η επίδραση της Εταιρικής Διακυβέρνησης, αλλά και της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης στη χρήση των προβλέψεων για ζημιές από δάνεια και κατ' επέκταση στη χειραγώγηση των κερδών.

Χρησιμοποιείται δείγμα 56 εισηγμένων τραπεζών της Ευρωζώνης, για δεκαπέντε χρόνια και συγκεκριμένα για τη χρονική περίοδο 2004-2015. Τα δεδομένα της έρευνας αντλήθηκαν στο σύνολό τους από τη βάση δεδομένων DataStream. Τα δεδομένα επεξεργάστηκαν στο Excel και μετασχηματίστηκαν σε μορφή panel data, δεδομένου ότι η παλινδρόμηση γίνεται σε δύο διαστάσεις, διαστρωματικά και διαχρονικά. Η εκτίμηση της παλινδρόμησης του μοντέλου βασίζεται στη μέθοδο των ελαχίστων τετραγώνων (LS), και πραγματοποιήθηκε μέσω του λογισμικού STATA.

Τα αποτελέσματα της έρευνας παρουσιάζουν αρνητική και στατιστικά σημαντική σχέση μεταξύ των προβλέψεων για ζημιές από δάνεια και του δείκτη κερδών, γεγονός που υπαγορεύει ότι, τουλάχιστον για την περίοδο που εξετάζεται, δεν υφίσταται χειραγώγηση των κερδών μέσω των LLPs. Επίσης, εμφανίζεται θετική και στατιστικά σημαντική σχέση μεταξύ των προβλέψεων για ζημιές από δάνεια και της μεταβλητής που σχετίζεται με τον κίνδυνο αφερεγγυότητας των τραπεζών, πράγμα το οποίο δείχνει ότι οι τράπεζες που χαρακτηρίζονται από υψηλά επίπεδα αφερεγγυότητας χειραγωγούν τα κέρδη τους. Το ίδιο συμπέρασμα προκύπτει και για τις τράπεζες που είναι εισηγμένες σε περισσότερα από ένα χρηματιστήρια. Όσον αφορά τα αποτελέσματα των μεταβλητών που αφορούν την Εταιρική Διακυβέρνηση, παρουσιάζεται θετικός και στατιστικά σημαντικός ο συντελεστής της μεταβλητής που σχετίζεται με την ταύτιση των θέσεων του CEO και του Προέδρου του Δ.Σ., γεγονός που υπαγορεύει, ως βέλτιστη πρακτική, το διαχωρισμό των θέσεων αυτών. Τα αποτελέσματα των μεταβλητών της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης δεν παρέχουν σαφή συμπεράσματα για την επίδραση της στη χειραγώγηση του λογιστικού αποτελέσματος των τραπεζών.

Λέξεις κλειδιά:

Χειραγώγηση λογιστικού αποτελέσματος, Προβλέψεις για Ζημιές από Δάνεια, Χειραγώγηση Κεφαλαίου, Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη, Εταιρική Διακυβέρνηση, Τραπεζικός κλάδος

ABSTRACT

This study examines the relationship between loan loss provisions and earnings management. It also examines the capital management, the impact of the size of banks, their activities, the level of insolvency, as well as the impact of the number of stock exchanges in which their shares are traded, on earnings management. The main differences with previous studies in this field of research, are the proxies variables of Corporate Governance and Corporate Social Responsibility which are introduced into the model. The overall objective of this study, is to examine the impact of Corporate Governance and Corporate Social Responsibility, on the use of loan loss provisions to manage earning.

A sample of 56 Eurozone listed banks is used for fifteen years, specifically for the period 2004-2015. Data were extracted from DataStream database. They were processed in Excel and transformed into panel data format, as the regression was done in two dimensions, cross-sectional and timeseries. The estimation of the model regression is based on the least squares (LS) method, and was performed using STATA software.

The results of this study show a negative and statistically significant relationship between loan loss provisions and earnings ratio, which indicates that there is no earnings management through LLPs, at least over the examined period. In addition, there is a positive and statistically significant relationship between loan loss provisions and the bank insolvency risk variable, indicating that banks with high levels of insolvency manage their earnings. The same conclusion holds for banks that are cross-listed. The results of the Corporate Governance variables indicate that the coefficient of the variable that examines the CEO duality is positive and statistically significant, which dictates the best practice of separating these positions. The results of the Corporate Social Responsibility variables do not provide clear conclusions about its effect on banks' earnings management practices.

Keywords:

Earnings Management, Loan Loss Provisions, Capital Management, Corporate Social Responsibility, Corporate Governance, Banking Sector

Περιεχόμενα

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 ^ο : ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	6
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 ^ο : ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑΣ.....	9
2.1. ΤΙ ΕΙΝΑΙ Η ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗ ΤΩΝ ΚΕΡΔΩΝ.....	9
2.2. ΚΙΝΗΤΡΑ ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗΣ ΤΩΝ ΚΕΡΔΩΝ.....	9
2.2.1 Κίνητρα Κεφαλαιαγοράς.....	9
2.2.2 Κίνητρα Συμβάσεων.....	9
2.2.3. Κανονιστικά Κίνητρα.....	11
2.3. ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗΣ ΤΩΝ ΚΕΡΔΩΝ.....	11
2.4. ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗ ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΤΟΜΕΑ.....	13
2.4.1. Χειραγώγηση των κερδών.....	13
2.4.2. Χειραγώγηση κεφαλαίου.....	15
2.4.1. Τι είναι τα LLPs.....	15
2.4.2. Νομοθεσία στην Ευρώπη.....	16
2.5. ΔΙΕΘΝΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ.....	19
2.6. ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗ ΕΥΘΥΝΗ ΚΑΙ ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗ ΤΩΝ ΚΕΡΔΩΝ.....	20
2.6.1. Επιτροπές Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης.....	24
2.6.2. Εξωτερικοί ελεγκτές.....	24
2.7. ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΚΑΙ ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗ ΤΩΝ ΚΕΡΔΩΝ.....	25
2.7.1. Δυσαισθησία CEO.....	26
2.7.2. Ανεξαρτησία μελών του Διοικητικού Συμβουλίου.....	26
2.7.3. Επιτροπή Εταιρικής Διακυβέρνησης.....	27
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 ^ο : ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ.....	28
3.1. ΔΕΙΓΜΑ.....	28
3.2. ΜΕΤΡΗΣΗ ΤΗΣ ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗΣ ΤΩΝ ΚΕΡΔΩΝ.....	30
3.3. ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΟΥ ΜΟΝΤΕΛΟΥ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΜΕΤΑΒΛΗΤΩΝ.....	30
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 ^ο : ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΜΠΕΙΡΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ.....	36
4.1. ΠΕΡΙΓΡΑΦΙΚΗ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΣΥΣΧΕΤΙΣΕΙΣ.....	36
4.2. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΠΑΛΙΝΔΡΟΜΗΣΗΣ.....	38
4.3. ΕΛΕΓΧΟΣ ΕΥΑΙΣΘΗΣΙΑΣ.....	43
4.4. ΣΧΟΛΙΑΣΜΟΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ.....	43
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 ^ο : ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	47
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	49

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο : ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Οι προβλέψεις για ζημιές από δάνεια είναι ένας πολύ σημαντικός παράγοντας για τη διαμόρφωση των οικονομικών μεγεθών των τραπεζών. Θεωρούνται έξοδα, επομένως μειώνουν το καθαρό κέρδος των τραπεζών και επηρεάζουν τα αποτελέσματα χρήσης τους. Παράλληλα αυξάνουν, στον ισολογισμό, τα αποθεματικά για ζημιές από δάνεια. Επειδή λοιπόν ο ρόλος τους είναι καθοριστικός, έχουν απασχολήσει τόσο τις εποπτικές αρχές, όσο και διάφορους ερευνητές.

Τα κίνητρα για τη χειραγωγή των κερδών των τραπεζών, είναι αρκετά. Συχνά, συμμετέχουν σε δράσεις χειραγωγής των κερδών προκειμένου να πετύχουν τη σταθερή απόδοση που επιθυμούν για την εξασφάλιση της εμπιστοσύνης των μετόχων και της αγοράς, αλλά και για να ικανοποιήσουν τις απαιτήσεις των ρυθμιστικών αρχών για την κεφαλαιακή τους επάρκεια. Επιπλέον, με τη χειραγωγή των κερδών, μέσω των προβλέψεων για ζημιές από δάνεια, επιδιώκουν τη μείωση των φόρων και την καθυστέρηση δυσμενών συνθηκών (πχ πτωχεύσεις). Ακόμη, οι managers των τραπεζών συχνά έχουν κίνητρο για χειραγωγή των κερδών, προκειμένου να επιτύχουν την πραγματοποίηση προσωπικών τους στόχων.

Στην έρευνα αυτή, εξετάζεται η χειραγωγή των κερδών μέσω των προβλέψεων για ζημιές από δάνεια. Ελέγχεται επιπλέον ο αντίκτυπος της Εταιρικής Διακυβέρνησης αλλά και της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης στις αμφισβητήσιμες πρακτικές χειραγωγής των κερδών, εξετάζεται δηλαδή, ποια είναι η επίδραση των πρακτικών αυτών στην προσπάθεια περιορισμού των δραστηριοτήτων χειραγωγής.

Για το σκοπό αυτό, εξετάζεται δείγμα 56 τραπεζών για δεκαπέντε έτη και πιο συγκεκριμένα για την περίοδο 2004-2018. Στο δείγμα περιλαμβάνονται μόνο εισηγμένες στο χρηματιστήριο τράπεζες. Τα δεδομένα που χρησιμοποιούνται στην παρούσα έρευνα έχουν αντληθεί στο σύνολό τους από τη βάση δεδομένων DataStream.

Η πλειοψηφία των μεταβλητών του μοντέλου που χρησιμοποιείται στην έρευνα προέρχονται από μοντέλα προηγούμενων έρευνών όπως των Ahmed et al. (1999), Anandarajan et al. (2003, 2007) και Leventis et al. (2011). Η εξαρτημένη μεταβλητή του μοντέλου είναι οι προβλέψεις για ζημιές από δάνεια προς το σύνολο των δανείων. Η ανεξάρτητη μεταβλητή που ελέγχει τη χειραγωγή των κερδών είναι ο λόγος των κερδών προ φόρων και προβλέψεων ζημιών από δάνεια προς το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού (EBT). Επιπλέον, προκειμένου να μελετηθεί η σχέση μεταξύ προβλέψεων για ζημιές από δάνεια και χειραγωγής κεφαλαίου, χρησιμοποιείται ως ανεξάρτητη μεταβλητή ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας (MCAP). Ακόμη ως ανεξάρτητες μεταβλητές χρησιμοποιούνται η μεταβλητή Dz , η οποία ελέγχει την τάση της τράπεζας να χειραγωγή τα κέρδη ανάλογα με τον κίνδυνο αφερεγγυότητας που αντιμετωπίζει, η μεταβλητή $LnTA$, η οποία εξετάζει τη σχέση μεταξύ μεγέθους της τράπεζας και χειραγωγής των κερδών, η μεταβλητή $CFEER$ που ελέγχει τη χειραγωγή των κερδών στην τράπεζα ανάλογα με τις τραπεζικές της

δραστηριότητες, αλλά και η μεταβλητή DCROSS, η οποία παρέχει πληροφορίες σχετικά με τη χρήση τακτικών χειραγώγησης των κερδών από τράπεζες, οι οποίες είναι εισηγμένες σε περισσότερα από ένα χρηματιστήρια.

Σε αυτό το βασικό σκελετό του μοντέλου έχουν προστεθεί επεξηγηματικές μεταβλητές, οι οποίες σχετίζονται με την Εταιρική Διακυβέρνηση και την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη. Πιο συγκεκριμένα, για τη μελέτη της επίδρασης της Εταιρικής Διακυβέρνησης στη χειραγώγηση των κερδών χρησιμοποιείται η μεταβλητή CEODUAL, η οποία εξετάζει τον αντίκτυπο που έχει η ταύτιση των θέσεων του CEO και του Προέδρου του Διοικητικού Συμβουλίου στη χειραγώγηση των κερδών, η μεταβλητή INDMEMB, η οποία δείχνει αν η ύπαρξη ανεξάρτητων μελών στο Διοικητικό Συμβούλιο περιορίζει τη χειραγώγηση και η μεταβλητή CSRCOMMIT, η οποία ελέγχει τη σχέση χειραγώγησης και ύπαρξης επιτροπής Εταιρικής Διακυβέρνησης. Οι μεταβλητές που χρησιμοποιούνται για τη μελέτη της επίδρασης της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης στη χειραγώγηση των κερδών είναι η CSRCOMMIT, η οποία ελέγχει αν η ύπαρξη επιτροπής Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης επιδρά με κάποιο τρόπο στη χειραγώγηση και η CSREXTAUD, η οποία εξετάζει αν η ύπαρξη εξωτερικού ελεγκτή της έκθεσης της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης δημιουργεί εμπόδιο στις πρακτικές χειραγώγησης των κερδών.

Τα αποτελέσματα της μελέτης παρουσιάζουν ισχυρή και αρνητική σχέση μεταξύ των προβλέψεων για ζημιές από δάνεια και του δείκτη κερδών. Αυτό υποδεικνύει, ότι οι τράπεζες που εξετάζονται στο συγκεκριμένο δείγμα δε χρησιμοποιούν τις προβλέψεις για ζημιές από δάνεια προκειμένου να χειραγωγήσουν τα κέρδη τους. Η θετική και στατιστικά σημαντική σχέση που εμφανίζεται μεταξύ της μεταβλητής που αφορά τον κίνδυνο αφερεγγυότητας των τραπεζών και των προβλέψεων για ζημιές από δάνεια, οδηγεί στο συμπέρασμα ότι οι τράπεζες με υψηλό κίνδυνο αφερεγγυότητας πράγματι χειραγωγούν τα κέρδη τους. Το ίδιο ακριβώς ισχύει και για τις τράπεζες που είναι εισηγμένες σε περισσότερα από ένα χρηματιστήρια. Τα αποτελέσματα αυτά, ήταν αναμενόμενα σύμφωνα με την υπάρχουσα βιβλιογραφία. Σχετικά με τα αποτελέσματα των μεταβλητών Εταιρικής Διακυβέρνησης, παρουσιάζεται θετικός και στατιστικά σημαντικός συντελεστής στη μεταβλητή που ελέγχει την επίδραση της ταύτισης των θέσεων CEO και προέδρου του Δ.Σ. στη χειραγώγηση των κερδών, γεγονός που υπαγορεύει, ως βέλτιστη πρακτική Εταιρικής Διακυβέρνησης, το διαχωρισμό των δύο αυτών θέσεων. Τα αποτελέσματα των μεταβλητών Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης δεν παρέχουν σαφή συμπεράσματα για την επίδραση της στη χειραγώγηση του λογιστικού αποτελέσματος.

Στο επόμενο κεφάλαιο, παρουσιάζεται η ανασκόπηση της βιβλιογραφίας, στην οποία αναλύονται η έννοια της χειραγώγησης των κερδών, τα κίνητρα και οι επιπτώσεις της. Στη συνέχεια, η ανασκόπηση εξειδικεύεται σε ότι αφορά τη χειραγώγηση των κερδών στον τραπεζικό κλάδο, και τέλος γίνεται αναφορά στα συστήματα Εταιρικής Διακυβέρνησης και Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης. Στο 3^ο κεφάλαιο παρουσιάζεται αναλυτικά η μεθοδολογία και η ανάλυση των μεταβλητών που επιλέχθηκαν. Στο 4^ο κεφάλαιο εμφανίζονται τα αποτελέσματα

της έρευνας, η ανάλυση τους και ο σχολιασμός τους σε σχέση με τις προηγούμενες έρευνες της βιβλιογραφίας. Τέλος, στο 5^ο κεφάλαιο παρουσιάζονται τα συμπεράσματα που προκύπτουν από την παρούσα μελέτη.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο: ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑΣ

2.1. ΤΙ ΕΙΝΑΙ Η ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗ ΤΩΝ ΚΕΡΔΩΝ

Όπως προέκυψε από την μελέτη των Healy & Wahlen (1999) «η χειραγώγηση των κερδών συμβαίνει όταν οι διαχειριστές (διευθυντικά στελέχη) επιδρούν κριτικά στη χρηματοοικονομική πληροφόρηση και τη διάρθρωση των συναλλαγών, προκειμένου να τροποποιήσουν τις οικονομικές εκθέσεις είτε για να παραπλανήσουν κάποιους από τους ενδιαφερόμενους σχετικά με τις οικονομικές επιδόσεις της επιχείρησης, είτε για να επηρεάσουν τα συμβατικά αποτελέσματα που εξαρτώνται άμεσα από τους αναφερόμενους λογιστικούς αριθμούς». Ο Roychowdhury (2006) διατύπωσε τον ορισμό ότι «η χειραγώγηση των κερδών είναι όλες οι διαχειριστικές ενέργειες που παρεκκλίνουν από τις συνήθεις επιχειρηματικές πρακτικές, οι οποίες έχουν αναληφθεί με πρωταρχικό σκοπό την τήρηση ενός συγκεκριμένου επιπέδου αποδοχών». Αντίστοιχα, οι Callao και Jarne (2010) όρισαν τη διαχείριση των κερδών ως «τη χρήση των λογιστικών πρακτικών, εντός των ορίων που είναι διαθέσιμες σε μια συνολική βάση λογιστικής, από τη διοίκηση για να επιτευχθεί ένα επιθυμητό αποτέλεσμα».

Έχουν προηγηθεί αρκετές έρευνες οι οποίες εξετάζουν διάφορους παράγοντες που επιδρούν στη χειραγώγηση των κερδών. Ο Roychowdhury (2006) ανέπτυξε εμπειρικά μέτρα για την εξειδίκευση της διαχείρισης των πραγματικών κερδών και έδειξε ότι τα διευθυντικά στελέχη αποφεύγουν να αναφέρουν απώλειες συμμετέχοντας σε πραγματική διαχείριση δραστηριοτήτων.

2.2. ΚΙΝΗΤΡΑ ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗΣ ΤΩΝ ΚΕΡΔΩΝ

Τα κίνητρα που οδηγούν στην χειραγώγηση των κερδών σύμφωνα με τον Healy προκύπτουν από:

1. τις προσδοκίες και την αποτίμηση της κεφαλαιαγοράς,
2. την σύναψη συμβολαίων που σχετίζονται άμεσα με το λογιστικό αποτέλεσμα και
3. διάφορους κυβερνητικούς κανονισμούς.

2.2.1 Κίνητρα Κεφαλαιαγοράς

Συγκεκριμένα, σύμφωνα με τον Dye (1988) και τους Trueman και Titman (1988), η ευρεία χρήση των λογιστικών πληροφοριών από τους επενδυτές και τους οικονομικούς αναλυτές, δημιουργεί κίνητρο στα χέρια των διευθυντικών στελεχών για χειραγώγηση των κερδών, με απώτερο σκοπό να επηρεάσουν βραχυπρόθεσμα την απόδοση των μετοχών. Η μελέτη των Teoh et al. (1998) αποδεικνύει ότι οι επιχειρήσεις εμφανίζουν αύξηση των κερδών τους - απροσδόκητα - πριν από μετοχικές προσφορές. Οι Dechow et al. (1996) αναφέρουν ότι οι επιχειρήσεις προσφέρουν μετοχές συνήθως μετά την ενέργεια της χειραγώγησης των κερδών και πριν τον εντοπισμό τους. Οι Burgstahler και Eames (2006) διαπιστώνουν στην έρευνά τους, ότι οι επιχειρήσεις χειραγωγούν τα κέρδη τους προκειμένου να συμπίπτουν με τις προβλέψεις των αναλυτών.

2.2.2 Κίνητρα Συμβάσεων

Συχνά οι συμβατικές σχέσεις μεταξύ διάφορων φορέων των επιχειρήσεων σχετίζονται άμεσα με τα αποτελέσματα της λογιστικής χρήσης, καθώς τα

μεγέθη αυτά χρησιμοποιούνται και για εποπτεία, αφού αποτελούν απόδειξη για την πορεία της επιχείρησης.

Οι συμβάσεις αποζημίωσης των στελεχών καθορίζονται ρητά και συνήθως συνδέονται άμεσα με τα κέρδη της επιχείρησης, με απώτερο σκοπό την ευθυγράμμιση των κινήτρων της διοίκησης και των μετόχων. Υπάρχουν αρκετές μελέτες που εξετάζουν τις συμβάσεις αποζημίωσης ως κίνητρα διαχείρισης των κερδών και τα αποτελέσματα που αναφέρουν, δείχνουν ότι οι managers συχνά “πειράζουν” τα κέρδη, προκειμένου να εξασφαλίσουν τα bonus των συμβολαίων τους. Οι Guidry et al. (1998), αποδεικνύουν ότι οι managers των μεγάλων επιχειρήσεων είναι πολύ πιθανό να διαφοροποιούν τα κέρδη όταν ο στόχος που ορίζεται στα συμβόλαια τους δεν προβλέπεται να επιτευχθεί, αλλά και όταν έχουν φτάσει στο maximum των bonus που δικαιούνται. Στο ίδιο συμπέρασμα καταλήγει και ο Healy (1985), ο οποίος αναφέρει ότι οι managers θα προχωρούσαν σε παραποίηση των κερδών με διάφορες λογιστικές τεχνικές, αρκεί το συμβόλαιό τους να τους αμείβει για την επίτευξη συγκεκριμένου ύψους δημοσιευμένων κερδών. Επιπλέον, τονίζει ότι οι διαχειριστές χρησιμοποιούν τα δεδουλευμένα έσοδα προκειμένου να εξομαλύνουν τα κέρδη της λογιστικής χρήσης, όταν ο στόχος των κερδών για την επίτευξη του bonus δεν μπορεί να επιτευχθεί ή όταν τα bonus έχουν ήδη φτάσει στο ανώτατο όριο. Στη δεύτερη περίπτωση, μετακυλύουν το επιπλέον εισόδημα στην επόμενη λογιστική χρήση. Οι Holthausen et al. (1995), αναφέρουν ότι ειδικά στις επιχειρήσεις όπου υπάρχουν συμβάσεις με ανώτατα όρια bonus, είναι πολύ πιθανό σενάριο η χειραγώγηση των κερδών. Οι Dechow και Sloan (1991), υποστηρίζουν ότι αλλαγές στα λογιστικά αποτελέσματα, συμβαίνουν και σε περιόδους όπου απειλείται η θέση εργασίας των managers ή όταν τα συμβόλαιά τους είναι για μικρό χρονικό διάστημα. Πιο συγκεκριμένα, αναφέρουν ότι οι CEOs χρησιμοποιούν διάφορες μεθόδους EM (πχ μείωση των πόρων R&D) και ότι η συμπεριφορά αυτή είναι συμβατή με τη βραχυπρόθεσμη διάρκεια των συμβολαίων τους. Οι Deegan και Rankin (2006), καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι η σύνταξη ενός ολοκληρωμένου συμβολαίου είναι πολύ σπάνια έως ανέφικτη, με αποτέλεσμα να υπάρχει πάντα χώρος για καιροσκοπική δράση της διοίκησης, ώστε να μεγιστοποιούνται οι απολαβές των managers.

Ακόμη και οι δανειακές συμβάσεις των επιχειρήσεων είναι άμεσα συνδεδεμένες με τα κέρδη τους, προκειμένου να διασφαλιστεί ότι οι διαχειριστές δεν λαμβάνουν μέτρα που ωφελούν τους μετόχους της επιχείρησης εις βάρος των πιστωτών. Ο στόχος των δανειστών είναι να υπάρχει η απαραίτητη ρευστότητα από την πλευρά της επιχείρησης, για να μπορεί αποπληρώσει το χρέος της. Γι' αυτό το λόγο, θέτουν περιορισμούς στις συμβάσεις σχετικά με την πληρωμή μερισμάτων, το συνολικό δανεισμό, αλλά και τα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα που εμφανίζονται στις λογιστικές καταστάσεις. Ωστόσο, οι Watts και Zimmerman (1978), διατυπώνουν στην έρευνά τους την άποψη ότι αυτό δημιουργεί ένα πολύ ισχυρό κίνητρο διαχείρισης του λογιστικού αποτελέσματος, αφού σε περίπτωση παραβίασης των όρων, οι ρήτρες των δανειακών συμβολαίων οδηγούν σε ολέθριες συνέπειες για τις επιχειρήσεις. Οι

DeFond και Jiambalvo (1994), αναφέρουν ότι οι διοικούντες σε περίπτωση που παρατηρούσαν κίνδυνο παραβίασης κάποιου δανειακού όρου, θα επέλεγαν αλλαγή στις λογιστικές τακτικές τους, προκειμένου να καταφέρουν να επηρεάσουν τα αποτελέσματα της επιχείρησης. Σύμφωνα με την έρευνα της Sweeney (1994) σχετικά με επιχειρήσεις που παραβίασαν τις συμβάσεις δανεισμού τους, παραπάνω από το ¼ του δείγματός της, πέτυχε την καθυστέρηση της αθέτησης με χειραγώγηση των κερδών για ένα ή και περισσότερα τρίμηνα.

2.2.3. Κανονιστικά Κίνητρα

Τα κανονιστικά πρότυπα έχουν στόχο τον περιορισμό των φαινομένων χειραγώγησης των κερδών, αλλά και τη βελτίωση της ποιότητας πληροφορίας που φθάνει στους ενδιαφερόμενους. Αυστηρά κανονιστικά πλαίσια υπάρχουν κυρίως για οργανισμούς όπως οι τράπεζες, οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις, αλλά και για άλλους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς. Για παράδειγμα, το κανονιστικό πλαίσιο που αφορά στις τράπεζες απαιτεί ένα συγκεκριμένο επίπεδο κεφαλαιακής επάρκειας προκειμένου να εξασφαλιστεί η ευρωστία τους. Συχνά, υποστηρίζεται ότι τέτοιου είδους κανονισμοί δημιουργούν ισχυρά κίνητρα για χειραγώγηση των κερδών και συγκεκριμένα αλλοίωση των μεγεθών του ισολογισμού που εξετάζονται από τους ρυθμιστικούς φορείς. Οι Beatty et al. (1995) αλλά και οι Wahlen et al. (1995) υποστηρίζουν ότι οι τράπεζες, οι οποίες βρίσκονται πολύ κοντά στο κατώτατο όριο κεφαλαιακών απαιτήσεων, αυξάνουν τις προβλεπόμενες ζημιές από δάνεια (Loan Loss Provisions – LLPs) και παρουσιάζουν μη φυσιολογικά κέρδη σε χαρτοφυλάκια αξιογράφων. Οι Wahlen et al. (1995) στην έρευνά τους, ορίζουν επτά πιθανούς διαφορετικούς τρόπους διαχείρισης κεφαλαίων και αποδεικνύεται ότι σχεδόν οι μισές τράπεζες του δείγματός τους χρησιμοποιούν πέντε από αυτούς, προκειμένου να παρουσιάσουν κατάλληλα τα εποπτικά κεφάλαια.

Ένας ακόμη λόγος χειραγώγησης των κερδών που σχετίζεται άμεσα με το νομοθετικό πλαίσιο είναι η φορολογία, η οποία εντοπίζεται κυρίως σε περιπτώσεις μεγαλύτερων επιχειρήσεων, με απώτερο σκοπό τη μετακύληση κερδών από μία λογιστική χρήση στην επόμενη (R.Watts & J.Zimmerman, 1986), αφού τα μειωμένα κέρδη έχουν ως αποτέλεσμα τη μειωμένη φορολογία. Ωστόσο, ο λόγος αυτός, δεν θα αναλυθεί περαιτέρω καθώς αφορά το φορολογικό τομέα.

2.3. ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗΣ ΤΩΝ ΚΕΡΔΩΝ

Οι Davidson et al. (1987) όπως επίσης και οι Noronha et al. (2008), αναφέρουν ότι η χειραγώγηση των κερδών είναι μία διαδικασία η οποία περιλαμβάνει σκόπιμα συγκεκριμένες τακτικές, με στόχο τον περιορισμό των Γενικά Αποδεκτών Λογιστικών Αρχών (Generally Accepted Accounting Principles – G.A.A.P.) και τη διαμόρφωση ενός επιθυμητού αποτελέσματος σε ότι αφορά τα κέρδη. Σύμφωνα με τον Roychowdhury (2006), η χειραγώγηση του λογιστικού αποτελέσματος είναι παρέκκλιση από τον κανονικό τρόπο λειτουργίας μίας επιχείρησης, λόγω της πρόθεσης των διευθυντικών στελεχών να παραπλανήσουν τα διάφορα ενδιαφερόμενα μέρη, δημιουργώντας την αντίληψη ότι επιτυγχάνονται οι χρηματοοικονομικοί στόχοι της επιχείρησης. Ο

Scott (1997), υποστηρίζει ότι επιλέγονται σκόπιμα συγκεκριμένες λογιστικές αρχές εκ του συνόλου των G.A.A.P. για τη μεγιστοποίηση της αγοραίας αξίας της επιχείρησης ή και την επίτευξη των σκοπών των διοικούντων. Σε παρόμοιο συμπέρασμα καταλήγει και η Schipper (1989), η οποία κάνει λόγο για εσκεμμένη διαμόρφωση των λογιστικών αποτελεσμάτων με απώτερο στόχο την ικανοποίηση των ίδιων σκοπών της διοίκησης. Ο Levitt (1998), τόνισε ότι η χειραγώγηση των κερδών είναι μία γκρίζα ζώνη, στην οποία η λογιστική χρησιμοποιείται για παραποίηση των κερδών με τρόπο τέτοιο ώστε να αντικατοπτρίζουν τα επιθυμητά και όχι την πραγματικότητα.

Απόρροια όλων αυτών των παρατηρήσεων των ερευνητών είναι ότι οι συνέπειες της χειραγώγησης του λογιστικού αποτελέσματος είναι, αφενός η παραπλάνηση των ενδιαφερόμενων ομάδων που σχετίζονται με την επιχείρηση (μέτοχοι, μελλοντικοί επενδυτές, εργαζόμενοι κλπ) και αφετέρου η παραποίηση των συμβατικών αποτελεσμάτων που εξαρτώνται άμεσα από τους λογιστικούς αριθμούς.

Η συστηματική χρήση τέτοιων πρακτικών παραποίησης του λογιστικού αποτελέσματος, όπως γίνεται αντιληπτό, δημιουργεί μεν την επιθυμητή εικόνα της επιχείρησης, η οποία όμως δεν μπορεί να διατηρηθεί για μεγάλο χρονικό διάστημα με “πειραγμένα” κέρδη. Σύντομα, το φαινόμενο αυτό θα έχει αντίκτυπο στην απόδοση της επιχείρησης, με την τιμή της μετοχής να είναι από τα πρώτα μεγέθη που θα επηρεαστούν. Άμεσο αποτέλεσμα της μεταβολής της τιμής, θα είναι φυσικά το γεγονός, ότι οι επενδυτές θα αντιληφθούν ότι εξαπατήθηκαν. Το ίδιο θα συμβεί και με τους πιστωτές αλλά και με όλα τα υπόλοιπα ενδιαφερόμενα μέρη. Με τη δημοσιοποίηση μίας τέτοιας είδησης, δημιουργείται ένα κλίμα δυσπιστίας γύρω από την επιχείρηση, το οποίο ακολούθως θα οδηγήσει τις αρμόδιες αρχές και τους ρυθμιστικούς φορείς σε μία σειρά ελέγχων και ενδεχομένως και στην επιβολή προστίμων, τόσο στην επιχείρηση, όσο και στα στελέχη της. Αντίκτυπος όλων αυτών, θα είναι και η περαιτέρω μείωση της τιμής της μετοχής, ή ακόμη και η οριστική παύση των εργασιών της επιχείρησης.

Σε αυτό το σημείο βέβαια, θα πρέπει να σημειωθεί ότι σύμφωνα με τους Othman και Zeghal (2006), στις G.A.A.P. (Generally Accepted Accounting Principles) γίνεται αναφορά στη διακριτική ευχέρεια που παρέχεται στην τυχούσα διοίκηση της επιχείρησης, σχετικά με τον τρόπο αναφοράς των κερδών. Τονίζουν, ότι αυτό το περιθώριο των λογιστικών κανόνων, δίνει τη δυνατότητα στη διοίκηση να χρησιμοποιεί διάφορες μεθόδους αναφοράς των κερδών ανάλογα με τα κίνητρά της. Και παρόλο που η National Commission on Fraudulent Financial Reporting χαρακτηρίζει παράνομες τις πρακτικές χειραγώγησης των κερδών, αφού οδηγούν στην παραπλάνηση των χρηστών των χρηματοοικονομικών εκθέσεων (Merchant & Rockness, 1994), δεν είναι γενικά αποδεκτό ότι η χειραγώγηση των κερδών αποτελεί απάτη.

2.4. ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗ ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΤΟΜΕΑ

2.4.1. Χειραγώγηση των κερδών

Ο τραπεζικός κλάδος σύμφωνα με τους Greenawalt και Sinkey (1988) παρουσιάζει μεγαλύτερη δραστηριότητα στο πεδίο της χειραγώγησης των κερδών σε σχέση με άλλους κλάδους. Οι Anandarajan et al. (2007), αναφέρουν ότι τα λιγότερο μεταβλητά κέρδη αποτελούν θεμελιώδη προϋπόθεση για σταθερές τιμές των μετοχών, γεγονός που δίνει κίνητρο στους διαχειριστές των τραπεζών, να χειραγωγούν τα κέρδη τους.

Ο Scheiner (1981) κάνει μία έρευνα με δείγμα τις εμπορικές τράπεζες των ΗΠΑ και τονίζει ότι το κύριο εργαλείο που χρησιμοποιούν οι διαχειριστές των τραπεζών για την χειραγώγηση του λογιστικού αποτελέσματος είναι οι Προβλέψεις Ζημιών από Δάνεια (Loan Loss Provisions – LLPs). Ο Ma (1988) και οι Collins et al. (1995) βρίσκουν στοιχεία που αποδεικνύουν ότι τα LLPs χρησιμοποιούνται από τράπεζες για την εξομάλυνση των εσόδων τους. Οι Greenawalt και Sinkey (1988), αποδεικνύουν ότι οι managers έχουν την τάση να αυξάνουν τα LLPs, όταν διανύουν κάποια περίοδο με υψηλά λειτουργικά έσοδα προκειμένου να μειώσουν τη μεγάλη μεταβλητότητα των αναφερόμενων κερδών.

Αυτά τα συμπεράσματα υποστηρίζονται και από πολλές μεταγενέστερες έρευνες που ασχολούνται με τον τραπεζικό τομέα και συγκεκριμένα με τις αμερικανικές τράπεζες. Τέτοιες έρευνες είναι των Scholes et al. (1990), Liu and Ryan (1995), Beaver and Engel (1996), Liu et al. (1997), Ahmed et al. (1999), Healy and Wahlen (1999) κ.α. Το κοινό σημείο των ερευνών αυτών είναι ότι οι εμπορικές τράπεζες των ΗΠΑ, για χρηματιστηριακούς κυρίως σκοπούς (τιμή μετοχής κλπ), ακολουθούν επιθετική χειραγώγηση των κερδών με χρήση των LLPs.

Σε παρόμοια συμπεράσματα καταλήγουν και έρευνες που μελετούν δείγμα τραπεζών εκτός ΗΠΑ. Οι Anandarajan et al. (2007) εξετάζουν δείγμα εμπορικών τραπεζών της Αυστραλίας (εισηγμένων και μη) και καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι όλες κάνουν χρήση των LLPs για τη χειραγώγηση των αποτελεσμάτων τους, αλλά σε πολύ μεγαλύτερο βαθμό το εφαρμόζουν οι εισηγμένες. Οι Pérez et al. (2011) εξετάζουν δείγμα με ισπανικές εμπορικές τράπεζες και καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι χρησιμοποιούν LLPs για την ομαλοποίηση των κερδών τους. Σημαντικά είναι τα συμπεράσματα της έρευνας των Curcio και Hasan (2013), οι οποίοι εξετάζουν δείγμα τραπεζών εντός και εκτός Ευρωζώνης. Μελετούν τη σχέση των προβλέψεων για ζημιές από δάνεια με τη χειραγώγηση κερδών και με τη χειραγώγηση κεφαλαίου, τόσο πριν, όσο και κατά τη διάρκεια της χρηματοπιστωτικής κρίσης, με στόχο να μελετήσουν την επίδρασή της κρίσης σε αυτή τη σχέση. Καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι κατά την περίοδο πριν την κρίση, πράγματι τα LLPs χρησιμοποιούνταν από τις τράπεζες της Ευρωζώνης προκειμένου να χειραγωγηθούν τα κέρδη τους, ωστόσο δε βρίσκουν κάποιο στοιχείο για τη χειραγώγηση του κεφαλαίου. Η σημαντική διαφορά της έρευνάς τους, έγκειται στο γεγονός ότι κατά τη διάρκεια της χρηματοπιστωτικής κρίσης, τα αποτελέσματα δεν συμφωνούν με αυτά των προηγούμενων ερευνών. Βρίσκουν ότι οι τράπεζες της Ευρωζώνης, δε

χρησιμοποιούν πλέον τα LLPs προκειμένου να χειραγωγήσουν τα κέρδη τους, αντίθετα στρέφονται προς την ποιότητα και τη διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου των δανείων τους.

Σύμφωνα με την έρευνα των Anandarajan et al. (2007), τα LLPs είναι το κατάλληλο εργαλείο στα χέρια των τραπεζών για τη χειραγωγή των κερδών τους, διότι δεν αντικατοπτρίζουν με απόλυτη ακρίβεια τις πραγματικές ζημιές από δάνεια, αφού περιλαμβάνουν ένα περιθώριο αβεβαιότητας ως προβλέψεις. Την ίδια ακριβώς άποψη είχε διατυπώσει και η Montgomery (1998). Αυτό το περιθώριο εκμεταλλεύονται οι διαχειριστές των τραπεζών, όπως υποστηρίζουν οι Kanagaretnam et al. (2010) στη μελέτη τους, με αποτέλεσμα να έχουν την ευελιξία, είτε να αυξάνουν - τα LLPs, είτε να τα μειώνουν προκειμένου να εξομαλύνουν τα έσοδά τους.

Υπάρχουν επιπλέον έρευνες, οι οποίες αποδεικνύουν ότι οι τράπεζες που παρουσιάζουν προβλήματα φερεγγυότητας έχουν ισχυρό κίνητρο παραποίησης των κερδών τους. Οι Yasuda et al. (2004), βρίσκουν ότι αυτές οι τράπεζες, ασχολούνται ιδιαίτερα με την υπερβολική παραμόρφωση των κερδών τους και με τα LLPs για τα επισφαλή δάνεια, μεταξύ άλλων διάφορων στρατηγικών. Σύμφωνα με τη μελέτη του Bhat (1996), υπάρχει μία ισχυρή θετική συσχέτιση μεταξύ της κακής οικονομικής υγείας των τραπεζών και της υπερβολικής χειραγωγής των κερδών τους. Οι έρευνες αυτές επομένως, εστιάζουν στο ότι οι τράπεζες με υψηλό κίνδυνο αφερεγγυότητας, παρουσιάζουν μεγαλύτερες πιθανότητες χειραγωγής των αποτελεσμάτων τους.

Επιπλέον, στη βιβλιογραφία υποστηρίζεται ότι οι εταιρικές αποφάσεις, και κατ' επέκταση η απόφαση χειραγωγής των λογιστικών αποτελεσμάτων, επηρεάζονται από τον τύπο της εταιρικής ιδιοκτησίας (Kim and Sorensen, 1986). Αυτό εξηγείται από τη θεωρία της αντιπροσώπευσης (Agency Theory), η οποία δηλώνει ότι οι διαχειριστές που ενεργούν ως αντιπρόσωποι για τους ιδιοκτήτες-μετόχους, παρουσιάζουν τάσεις να ακολουθούν στρατηγικές που στόχο έχουν την επίτευξη των δικών τους στόχων και όχι των στόχων των μετόχων (Jensen and Meckling, 1976, Fama, 1980). Επιπλέον, σύμφωνα με την έρευνα των Jensen και Murphy (1990), οι διαχειριστές που ενεργούν ως αντιπρόσωποι για τους μετόχους των τραπεζών, δέχονται μεγαλύτερη πίεση για την επίτευξη αλλά και τη δημοσίευση υψηλότερων αποδόσεων για την τράπεζα. Επομένως, όπως διατυπώνουν και στη μελέτη τους οι Core και Gauy (2002), οι ιδιοκτήτες προσπαθούν να παρέχουν κίνητρα στους διαχειριστές εντάσσοντας την έννοια pay-for-performance στα συμβόλαιά τους. Συνεπώς, η χειραγωγή των κερδών συχνά συμφέρει και τους διαχειριστές, λόγω της επίτευξης των στόχων που θέτονται στα συμβόλαιά τους αλλά και τους μετόχους, καθώς οι σταθεροί λογιστικοί αριθμοί που αφορούν τα κέρδη εξασφαλίζουν την έκδοση μετοχής, δηλαδή την παροχή επιπλέον κεφαλαίου στις τράπεζες.

2.4.2. Χειραγώγηση κεφαλαίου

Προηγούμενες έρευνες, έχουν τεκμηριώσει τη χρήση των LLPs για το χειρισμό του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας (Scholes et al., 1990, Beatty et al., 1995, Collins et al., 1995) και η πλειοψηφία αυτών επιβεβαιώνουν την ύπαρξη συμπεριφορών χειραγώγησης. Ωστόσο, οι συγκεκριμένες μελέτες, εξετάζουν δείγμα πριν την εφαρμογή της Βασιλείας I. Οι Kim και Kross (1998), αλλά και οι Ahmed et al. (1999), εξετάζουν τη σχέση των LLPs με τη χειραγώγηση των δεικτών κεφαλαιακής επάρκειας, χρησιμοποιώντας στοιχεία που αφορούν και την περίοδο μετά την εφαρμογή της Βασιλείας I. Οι μελέτες τους, καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι δε φαίνεται να υπάρχει κάποια σημαντική σχέση μεταξύ των δύο μεγεθών αυτών μετά την εφαρμογή του νέου κανονισμού. Η μελέτη των Leventis et al. (2011), εξετάζοντας δείγμα τραπεζών πριν, αλλά και μετά την εφαρμογή των ΔΠΧΑ, καταλήγει στο συμπέρασμα ότι η χειραγώγηση των τραπεζικών κεφαλαίων από τους διαχειριστές δεν είναι σημαντική ανεξάρτητα με το καθεστώς των προτύπων. Οι Curgio και Hasan (2013), που μεταξύ άλλων εξετάζουν και τη χειραγώγηση του κεφαλαίου στη μελέτη τους, αναφέρουν ότι οι τράπεζες της Ευρωζώνης, τόσο πριν, όσο και κατά τη διάρκεια της κρίσης, δεν ακολουθούν πρακτικές χειραγώγησης του κεφαλαίου τους. Επομένως, τα αποτελέσματα των προηγούμενων ερευνών, φαίνεται να αποδεικνύουν ότι οι τράπεζες, δε συμμετέχουν στη χειραγώγηση των κεφαλαίων τους.

Ωστόσο, ίσως λόγω της οικονομικής ύφεσης που ακόμη διανύουμε, να υπάρχουν κάποια άλλα κίνητρα χειραγώγησης των τραπεζικών κεφαλαίων. Ο κίνδυνος της αφερεγγυότητας που αντιμετωπίζει μία τράπεζα, μπορεί να αποτελέσει ένα πολύ σημαντικό παράγοντα για χειραγώγηση του κεφαλαίου της. Σύμφωνα με την World Bank (2003), οι τράπεζες οφείλουν να διατηρούν κεφάλαια, τα οποία θα μπορούν να χρησιμοποιηθούν σε περίπτωση ανάγκης, προκειμένου να μην οδηγηθούν στην πτώχευση. Οι Leventis et al. (2011), υποστηρίζουν στο πλαίσιο αυτό, ότι τα ίδια κεφάλαια αποτελούν δείκτη για το επίπεδο κινδύνου της κάθε τράπεζας. Οι Anderson και Fraser (2000), αναφέρουν ότι το κεφάλαιο που διαθέτει κάθε τράπεζα, δημιουργεί ασφάλεια στους καταθέτες και στους πιστωτές, οι οποίοι παίζουν πολύ σημαντικό ρόλο στη διατήρηση της ευρωστίας των τραπεζών και κατ' επέκταση ολόκληρου του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Αντίστοιχα, η διατήρηση των κεφαλαίων και των κερδών των τραπεζών σε υψηλά επίπεδα, εμπνέει εμπιστοσύνη στην αγορά, σχετικά με την ικανότητα των τραπεζών να διαχειρίζονται την αβεβαιότητα. Οι Leventis et al. (2011), χαρακτηρίζουν το κεφάλαιο σαν ένα “μαξιλάρι” το οποίο μπορεί να απορροφήσει τις ζημιές που ίσως προκύψουν από τον πιστωτικό κίνδυνο, το κίνδυνο επιτοκίου ή τον κίνδυνο ρευστότητας.

Γίνεται αντιληπτό επομένως, ότι η παρακολούθηση και η εποπτεία, του επιπέδου χειραγώγησης κερδών και του επιπέδου χειραγώγησης των κεφαλαίων, από τις ρυθμιστικές αρχές στον τραπεζικό τομέα είναι απαραίτητες.

2.4.1. Τι είναι τα LLPs

Οι Grougiou et al. (2014), στην έρευνά τους σημειώνουν ότι πρόκειται για ένα στοιχείο εξόδων, το οποίο εμφανίζεται στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης και αντικατοπτρίζει την εκτίμηση, της τρέχουσας περιόδου, των διαχειριστών

των τραπεζών για το ύψος των ζημιών από δάνεια. Ακόμη αναφέρουν ότι όσο οι διαχειριστές αυξάνουν τα LLPs, το καθαρό εισόδημα μειώνεται και το αντίστροφο. Τα LLPs χρησιμοποιούνται για την αποτύπωση των αναμενόμενων μελλοντικών ζημιών που θα προκύψουν, σε περίπτωση που ο οφειλέτης δεν αποπληρώσει την τράπεζα, σύμφωνα με τη σύμβαση του δανείου που έχει υπογραφεί. Σύμφωνα με τους Cornett et al. (2009), οι ρυθμιστικές αρχές του τραπεζικού κλάδου αντιμετωπίζουν το σύνολο των LLPs, δηλαδή το λογαριασμό για τις αποζημιώσεις λόγω απώλειας δανείων, στον ισολογισμό (Loan Loss Allowance Account – LLAA) ως ένα είδος κεφαλαίου το οποίο μπορεί να απορροφήσει τις ζημιές από δάνεια στη διάρκεια του λογιστικού έτους. Αν το LLAA μίας τράπεζας, είναι μεγαλύτερο από τις αναμενόμενες ζημιές από δάνεια, τότε η τράπεζα μπορεί σίγουρα να απορροφήσει τις απροσδόκητες απώλειες χωρίς να αποτύχει και να χρειαστεί εξωτερική ενίσχυση. Σε αντίθετη περίπτωση, αν δηλαδή το LLAA είναι μικρότερο των αναμενόμενων ζημιών, τότε το μετοχικό κεφάλαιο της τράπεζας θα μειωθεί, όταν και αν τελικά προκύψουν οι προβλεπόμενες ζημιές. Αυτό σημαίνει ότι ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας της τράπεζας μπορεί να υπερεκτιμήσει την ικανότητά της να απορροφά τις απροσδόκητες απώλειες.

2.4.2. Νομοθεσία στην Ευρώπη

Η τραπεζική λογιστική στην Ευρώπη διέφερε από χώρα σε χώρα. Επιπλέον παρατηρούνταν πληθώρα ορισμών, σχετικά με το τι πρέπει να περιλαμβάνει το ρυθμιστικό κεφάλαιο των τραπεζών και εν τέλει καθοριζόταν από το αντίστοιχο ρυθμιστικό όργανο της κάθε χώρας. Χρειάζόταν επομένως ένας τρόπος για να εξαλειφθούν οι συνθήκες ανταγωνισμού που δημιουργούνταν μεταξύ των χωρών, λόγω των διαφορετικών κανονιστικών πλαισίων.

BASEL I

Γι' αυτό το λόγο, η Basel Committee on Banking Supervision (BCBS), δημοσίευσε το 1988 ένα σύνολο ελάχιστων κεφαλαιακών απαιτήσεων για τις τράπεζες, οι οποίες εφαρμόστηκαν σταδιακά σε πολλές χώρες παγκοσμίως. Σύμφωνα με τη μελέτη των Anandarajan et al. (2007), ο κύριος στόχος ήταν η κατάλληλη στάθμιση κινδύνου των περιουσιακών στοιχείων. Τα στοιχεία ενεργητικού των τραπεζών χωρίστηκαν σε πέντε κατηγορίες ανάλογα με τον πιστωτικό τους κίνδυνο. Επιπλέον χωρίστηκε το κεφάλαιο, για εποπτικούς σκοπούς, σε δύο κατηγορίες.

Η πρώτη κατηγορία κεφαλαίων TIER I, περιλαμβάνει τα κεφάλαια των μετόχων (κοινές μετοχές, προνομιούχες μετοχές, μετατρέψιμα ομόλογα, δικαιώματα της τράπεζας σε θυγατρικές της εταιρείες κλπ). Πρόκειται για το πρωτογενές ή βασικό κεφάλαιο, το οποίο αποτελείται από στοιχεία που χαρακτηρίζονται από υψηλή ρευστότητα. Το TIER I, εάν είναι αρκετά μεγάλο, εξασφαλίζει την κάλυψη των απρόβλεπτων ζημιών - όπως αυτές που προκύπτουν από την μη ομαλή αποπληρωμή των δανείων - προστατεύοντας έτσι τους πελάτες των τραπεζικών ιδρυμάτων (κυρίως τους καταθέτες) και τους επενδυτές. Η δεύτερη κατηγορία κεφαλαίων TIER II, περιλαμβάνει τις προβλέψεις για τα επισφαλή δάνεια, αλλά και τις προνομιούχες μετοχές (αόριστης λήξης) και τα

μετατρέψιμα ομόλογα που δεν περιλαμβάνονται στο TIER I. Πρόκειται για το δευτερογενές ή συμπληρωματικό κεφάλαιο, το οποίο αποτιμάται δυσκολότερα.

Η συμφωνία της Βασιλείας απαιτούσε οι τράπεζες που δραστηριοποιούνταν στη διεθνή αγορά, να διαθέτουν συνολικό δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας ($(TIER I + TIER II) / Risk Weighted Assets$) ίσο ή μεγαλύτερο του 8% των σταθμισμένων στοιχείων του ενεργητικού τους. Ο συγκεκριμένος δείκτης μετράει κατά πόσο το κεφάλαιο μίας τράπεζας επαρκεί προκειμένου να μπορεί να ανταπεξέλθει κυρίως στις πιθανές ζημιές από δάνεια, αλλά και σε διάφορους άλλους κινδύνους που έχει αναλάβει (λειτουργικό κίνδυνο, κίνδυνο αγοράς κλπ). Το ελάχιστο απαιτούμενο όριο που θέτει η συμφωνία της Βασιλείας, διασφαλίζει ότι οι τράπεζες θα είναι μελλοντικά συνεπείς στις υποχρεώσεις τους.

Σ' αυτό το σημείο, πρέπει να αναφερθεί ότι σύμφωνα με τους Anandarajan et al. (2003, 2007), η Βασιλεία I δημιούργησε διάφορα κενά, τα οποία άφησαν το περιθώριο στις τράπεζες να ασκήσουν πιο επιθετική χειραγώγηση των κερδών. Χαρακτηριστικά αναφέρουν ότι αυτό συνέβη, διότι πριν την εφαρμογή της, ο αριθμητής του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας περιλάμβανε ολόκληρο το ποσό των LLPs, έτσι σε περίπτωση που μία τράπεζα προσπαθούσε να μειώσει τα LLPs με στόχο να αυξήσει τα κέρδη της, θα επηρέαζε δυσμενώς το δείκτη της κεφαλαιακής της επάρκειας. Με την εφαρμογή της Βασιλείας I, τα LLPs αποτελούσαν πλέον ένα ασήμαντο μέρος του TIER II, με αποτέλεσμα να μην επηρεάζουν ιδιαίτερα οι μεταβολές τους τον δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας.

BASEL II

Η Επιτροπή της Βασιλείας προκειμένου να καλύψει τα κενά της Basel I δημοσίευσε ορισμένα συμβουλευτικά κείμενα και εν τέλει δημιούργησε τη Βασιλεία II. Αρχικά δημοσιεύθηκε το 2004 και υιοθετήθηκε από την Ε.Ε. το 2005. Η εφαρμογή της ξεκίνησε το 2008 με απώτερο σκοπό τη δημιουργία ενός διεθνούς προτύπου για την προστασία από το λειτουργικό και τον οικονομικό κίνδυνο. Υποχρέωσε τις τράπεζες να χωρίσουν τα δάνεια τους σε κατηγορίες, ανάλογα με την πιθανότητα αθέτησης, με στόχο να σταθμίζονται κατάλληλα οι κίνδυνοι. Ωστόσο, δε σημειώθηκε κάποια αλλαγή στο δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας σε σχέση με τα LLPs.

BASEL III

Η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση, ώθησε την Επιτροπή της Βασιλείας, στη δημιουργία της Βασιλείας III, με στόχο την ενδυνάμωση του τραπεζικού συστήματος. Μέσω της Βασιλείας III επιδιώκεται να ενισχυθεί και να γίνει πιο αυστηρό το εποπτικό πλαίσιο του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Η BCBS οδηγήθηκε στην έκδοση του κανονιστικού αυτού πλαισίου, διότι θεωρήθηκε ότι τα αίτια που οδήγησαν στη χρηματοπιστωτική κρίση, σχετίζονταν μεταξύ άλλων με αστοχίες της ρυθμιστικής παρέμβασης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, των λογιστικών προτύπων που ίσχυαν, αλλά και των ίδιων των τραπεζικών ιδρυμάτων. Οι μεταβολές της Βασιλείας III ισχύουν από τις αρχές του 2019.

ΔΙΕΘΝΗ ΠΡΟΤΥΠΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΦΟΡΑΣ – ΔΠΧΑ (International Financial Reporting Standards– IFRS)

Το IASB (International Accounting Standards Board – Συμβούλιο Διεθνών Λογιστικών Προτύπων) απέσυρε τις εναλλακτικές τοπικές λογιστικές λύσεις που επιτρέπονταν στις περισσότερες χώρες (G.A.A.P.) και απαίτησε λογιστικές μετρήσεις που αποτύπωναν καλύτερα την οικονομική θέση και τις επιδόσεις των επιχειρήσεων, εισάγοντας τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (Δ.Λ.Π. – International Accounting Standards). Σύμφωνα με τους Barth et al. (2008), ο στόχος ήταν να ενισχυθεί η διαφάνεια των πρακτικών αναφοράς. Οι εισηγμένες επιχειρήσεις της Ε.Ε. υποχρεώθηκαν να υιοθετήσουν τα Δ.Λ.Π. από τον Ιανουάριο του 2005, γεγονός το οποίο ίσχυσε και για τις τράπεζες. Τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (Δ.Π.Χ.Α.), το 2006, εμπλουτίζουν τα Δ.Λ.Π. με διάφορες οδηγίες, προκειμένου να μην είναι απλά λογιστικοί νόμοι.

ΔΛΠ 39

Σύμφωνα με τους Leventis et al. (2011), το 39^ο Δ.Λ.Π. (Διεθνές Λογιστικό Πρότυπο, International Accounting Standard – IAS), παρείχε καθοδήγηση σχετικά με τον τρόπο καθορισμού των LLPs και περιόρισε την ικανότητα των διαχειριστών να καθορίζουν τις προβλέψεις αυτές. Πιο συγκεκριμένα:

- Ορισμένα περιουσιακά στοιχεία έπρεπε να ταξινομούνται ως επενδύσεις χωρίς LLPs
- Δεν επιτρέπονταν οι γενικές προβλέψεις, δηλαδή οι διαχειριστές θα έπρεπε πλέον να ελέγχουν την πιθανή αθέτηση των πελατών
- Τα LLPs θα έπρεπε να προσδιορίζονται σύμφωνα με ένα μοντέλο ζημιών, το οποίο θα βασιζόταν σε αντικειμενικές ενδείξεις απομείωσης. (παρόμοιο με την κατηγοριοποίηση των δανείων που απαιτούσε η Βασιλεία II)
- Τα LLPs δεν έπρεπε να αντανakλούν ζημιές βάσει των μελλοντικών γεγονότων που αναμένονταν

Αυτές οι αλλαγές είχαν στόχο να αντικαταστήσουν τις υποκειμενικές κρίσεις των διαχειριστών με αντικειμενικές και να μειώσουν κατ' επέκταση τη δυνατότητά τους να χειραγωγούν τα LLPs.

ΔΠΧΑ 9

Το Δ.Π.Χ.Α.9 δημοσιεύτηκε από το IASB (International Accounting Standard Board – Συμβούλιο Διεθνών Λογιστικών Προτύπων) τον Ιούλιο του 2014 με σκοπό να βελτιωθεί η χρηματοοικονομική αναφορά για τα χρηματοοικονομικά μέσα. Αυτό το πρότυπο χρηματοοικονομικής αναφοράς εκδόθηκε προκειμένου να κατευνάσει τις ανησυχίες που είχαν προκύψει στο συγκεκριμένο τομέα λόγω της χρηματοπιστωτικής κρίσης. Οι Kim et al. (2019) αναφέρουν χαρακτηριστικά ότι υπήρχαν δημόσιες πιέσεις για μετάβαση στο νέο πρότυπο, εξαιτίας των κατηγοριών ότι η έλλειψη της έγκαιρης αναγνώρισης των ζημιών από δάνεια, συνέβαλε στην παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση.

Από την 1^η Ιανουαρίου του 2018, το Δ.Π.Χ.Α.9 αντικατέστησε το Δ.Λ.Π.39, που ίσχυε μέχρι τότε και όλα τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα κλήθηκαν να το εφαρμόσουν. Ο χρηματοπιστωτικός κλάδος μάλιστα, επηρεάζεται περισσότερο από τη μετάβαση αυτή, καθώς πλέον είναι σχεδόν απόλυτα ρυθμισμένος και υπόκειται σε διαρκείς ελέγχους από τις ρυθμιστικές αρχές των κρατών. Η αύξηση των προβλέψεων απομείωσης, θα οδηγήσει, είτε σε μείωση των κερδών των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, είτε σε αύξηση των ζημιών τους. Επομένως, θα υπάρξει αντίκτυπος στα αποτελέσματα τους. Σύμφωνα με την American Bankers Association (2016) “ η μεγαλύτερη αλλαγή στην τραπεζική λογιστική” είναι η εφαρμογή του μοντέλου ECL (Expected Credit Loss model – αναμενόμενη πιστωτική ζημιά).

Το ΔΠΧΑ9 εισάγει το ECL με σκοπό την αντικατάσταση του μοντέλου ICL (Incurred Credit Loss – πραγματοποιηθείσα πιστωτική ζημιά), το οποίο επέτρεπε στις τράπεζες να αναγνωρίζουν τις ζημιές από δάνεια, μόνο μετά από κάποιο γεγονός που δήλωνε ότι το δάνειο έχει υποστεί απομείωση (ζημιά) . Το νέο μοντέλο (ECL) δε θεωρεί υποχρεωτική την ύπαρξη κάποιου γεγονότος ενεργοποίησης (πχ μη καταβολή των τόκων, μη εξόφληση του κεφαλαίου κλπ) και πλέον οι τράπεζες μπορούν να ενσωματώνουν τις προσδοκίες τους, σχετικά με τις απώλειες που θα υποστούν από τα δάνεια δεδομένων των προβλέψεων για τις μελλοντικές οικονομικές συνθήκες. Αυτό έχει άμεση επίδραση στα LLPs, τα οποία με τη σειρά τους, σύμφωνα με τους Beatty και Liao (2014), θα έχουν άμεσο αντίκτυπο στα κέρδη των τραπεζών αλλά και στο ρυθμιστικό κεφάλαιο.

Ο κύριος στόχος αυτής της αλλαγής είναι η ενίσχυση της LLRT (Loan Loss Recognition Timeliness – Έγκαιρη Αναγνώριση Ζημιών από Δάνεια), η οποία, σύμφωνα με τους Bushman και Williams (2012), αναφέρεται στην ευαισθησία των τραπεζών να προβλέπουν ζημιές από δάνεια, δεδομένων των μεταβολών στις αναμενόμενες αυτές ζημιές. Οι Kim et al. (2019) εξηγούν ότι αν υπάρξει αύξηση των αναμενόμενων ζημιών από δάνεια, τότε η τράπεζα θα πρέπει να αυξήσει τα LLPs, προκειμένου να εξασφαλίσει μεγαλύτερο αποθεματικό για κάλυψη τέτοιων ζημιών. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα τη μείωση του δανειακού της χαρτοφυλακίου.

2.5. ΔΙΕΘΝΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ

Ξεκίνησε το 2007 φαινομενικά ως αναταραχή στον τομέα αγοράς κατοικίας στις Η.Π.Α., ακολούθησε η γνωστή σε όλους «φούσκα» και εξελίχθηκε στη μεγαλύτερη οικονομική ύφεση των τελευταίων 60 χρόνων. Στην Αμερική είχε αναπτυχθεί ιδιαίτερα μία κατηγορία στεγαστικών δανείων που χορηγούνταν χωρίς εγγυήσεις και δίνονταν κυρίως σε πελάτες με χαμηλή πιστοληπτική ικανότητα (Sub-Prime Loans). Ωστόσο, όταν τα επιτόκια άρχισαν να ανεβαίνουν, πολλοί αδυνατούσαν να αποπληρώσουν το χρέος τους. Οι αμερικανικές τράπεζες άρχισαν να έχουν μεγάλη ανάγκη από ρευστότητα με άμεσο αποτέλεσμα την αύξηση των επιτοκίων της διατραπεζικής αγοράς. Οι καταθέτες τρομαγμένοι έσπευσαν να κάνουν ανάληψη των χρημάτων τους. Οι μαζικές αυτές αναλήψεις προκάλεσαν την αδυναμία των τραπεζών να αποπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους σε τοκομερίδια και αξίες ομολόγων, στα οποία είχαν επενδύσει πολλές ευρωπαϊκές τράπεζες (CDOs – Collateralized

Debt Obligations, Εγγυημένες δανειακές υποχρεώσεις). Έτσι, η οικονομική κρίση μέχρι τα μέσα του 2008 είχε μεταφερθεί τόσο στην Ευρώπη όσο και σε πολλές χώρες οι οποίες συναλλάσσονταν με τις Η.Π.Α. (πχ Ιαπωνία). Η κρίση αποτέλεσε έκπληξη για πολλούς, και για μεγάλο χρονικό διάστημα υποτιμήθηκε η σοβαρότητα της παγκόσμιας αυτής ύφεσης. Εκ των υστέρων, εντοπίστηκαν αρκετά σημάδια τα οποία προμήνυαν την κατάληξη αυτή (πχ τα μεγάλα ελλείμματα στις Η.Π.Α., αλλά και η χαλαρή νομισματική τους πολιτική). Μετά την κατάρρευση της Lehman Brothers το Σεπτέμβριο του 2008, άρχισε να γίνεται αντιληπτό σταδιακά το γεγονός πως το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα κινδύνευε. Αρκετές τράπεζες χρεοκοπήσαν εντός λίγων εβδομάδων και τα χρηματιστήρια παγκοσμίως άρχισαν να καταρρέουν. Η ΕΚΤ υπερεκτιμώντας τις δυνατότητες της ευρωπαϊκής οικονομίας διατήρησε σε υψηλό επίπεδο τα επιτόκια, σε αντίθεση με την Fed η οποία μείωνε διαρκώς τα επιτόκια, προσπαθώντας να αυξήσει τη ρευστότητα της αγοράς. Οι αντίθετες αυτές δράσεις οδήγησαν στην υποτίμηση του δολαρίου και έφεραν σε χειρότερη θέση την παγκόσμια οικονομία. Οι ευρωπαϊκές κυβερνήσεις αντέδρασαν επιθετικά στην πλειοψηφία τους, προκειμένου να αποκατασταθεί η χρηματοπιστωτική σταθερότητα, προσφέροντας μεγάλες ποσότητες πιστώσεων στις αγορές, κρατική εγγύηση των καταθέσεων και προσπαθώντας να εθνικοποιήσουν τις τράπεζες. Ωστόσο, κάθε προσπάθεια ήταν μάταιη, αφού αποκαλύπτονταν διαρκώς νέα ελλείμματα και αρκετές ευρωπαϊκές χώρες αντιμετώπιζαν πλέον πολύ μεγάλα οικονομικά προβλήματα. Πολλές χώρες, έλαβαν πακέτα διάσωσης από την ΕΚΤ και το ΔΝΤ, ενώ η τρόικα εφάρμοσε μία σειρά μέτρων λιτότητας, με στόχο τη μείωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων που είχαν προκύψει.

Είναι προφανές λοιπόν, ότι η κρίση έπληξε τον τραπεζικό τομέα, καθώς η ύφεση προκάλεσε μείωση της ζήτησης τραπεζικών προϊόντων και αύξησε σημαντικά τους κινδύνους δανειοδότησης, ενώ η πλειοψηφία των δανειοληπτών οδηγήθηκε σε αδυναμία πληρωμής των υποχρεώσεών τους, με αποτέλεσμα τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια να αυξηθούν κατακόρυφα. Έτσι, η αξία της καθαρής θέσης των τραπεζών υπέστη μεγάλες ζημιές και μειώσεις, γεγονός που περιόρισε την ικανότητα των τραπεζικών ιδρυμάτων για δανειοδοτήσεις. Με την αύξηση αυτή των μη εξυπηρετούμενων δανείων, αυξήθηκαν και τα LLPs με αποτέλεσμα να επηρεάζεται αρνητικά η κερδοφορία των τραπεζών.

2.6. ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗ ΕΥΘΥΝΗ ΚΑΙ ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗ ΤΩΝ ΚΕΡΔΩΝ

Ο Norton (2011), αναφέρει ότι η Lehman Brothers αλλά και η Stearns & Co Inc. είχαν χαρακτηριστεί ως οι πιο ανθεκτικές τράπεζες της Αμερικής. Σύμφωνα μάλιστα με το Fortune έλαβαν τις δύο πρώτες θέσεις στην κατηγορία Most Admired Survey 2007. Ωστόσο, κάποιους μήνες αργότερα, βρίσκονταν και οι δύο στα πρόθυρα της κατάρρευσης. Κατηγορούνταν μάλιστα, όπως αναφέρει και ο Jones (2011), πως η κακή ποιότητα των οικονομικών καταστάσεων που δημοσίευαν, παραπλάνησε τους χρήστες αυτών. Δημιουργούνται επομένως ερωτήματα, σχετικά με το αν η Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη (Corporate Social

Responsibility – CSR) σχετίζεται με την ποιότητα της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης και κατά πόσο επηρεάζει τη διαδικασία λήψης αποφάσεων.

Σύμφωνα με το World Business Council for Sustainable Development «η CSR είναι η διαρκής δέσμευση των επιχειρήσεων να συμπεριφέρονται δεοντολογικά και να συμβάλλουν στην οικονομική ανάπτυξη». Οι επιχειρήσεις πρέπει να λαμβάνουν υπόψιν τους τα συμφέροντα της κοινωνίας, αναλαμβάνοντας την ευθύνη για τον αντίκτυπο των δραστηριοτήτων τους σε όλες τις ενδιαφερόμενες ομάδες, καθώς και στο περιβάλλον.

Η σχέση της CSR με τη χειραγώγηση του λογιστικού αποτελέσματος μπορεί να εξετασθεί από διάφορες οπτικές γωνίες: της νομιμότητας (legitimacy), της θεωρίας των κοινωνικών κανόνων (social norm theory), των ενδιαφερόμενων μερών (stakeholder), αλλά και της θεωρίας της σηματοδότησης (signaling theory) (Grougiou et al., 2014).

Θεωρία της νομιμότητας

Σύμφωνα με την προσέγγιση της νομιμότητας, η CSR έχει θετική συσχέτιση με τη χειραγώγηση των κερδών. Σύμφωνα με τον Suchman (1995), ως νόμιμες ορίζονται οι δράσεις μίας οντότητας, οι οποίες είναι αποδεκτές από το σύστημα κανόνων, αξιών και πεποιθήσεων που επικρατεί. Επομένως, οι επιχειρήσεις θεωρούνται νόμιμες όσο αποδεικνύουν ότι οι δραστηριότητές τους είναι ευρέως αποδεκτές (Woodward et al., 1996). Επιπλέον, ο Suchman υπογραμμίζει ότι η επιτυχής λειτουργία των οικονομικών επιχειρήσεων κρίνεται από την ικανότητα των διαχειριστών τους να ανταπεξέρχονται στις διάφορες προκλήσεις της νομοθεσίας. Οι Hahn και Kuhnen (2013), αναφέρουν ότι η συμμετοχή σε δραστηριότητες CSR, είναι μία τακτική που ακολουθούν οι διαχειριστές, προκειμένου να προσδώσουν νομιμότητα στις επιχειρήσεις τους. Οι πρακτικές CSR χρησιμοποιούνται από τις επιχειρήσεις προκειμένου να διαχειριστούν τις ανάγκες πληροφόρησης των ενδιαφερόμενων ομάδων και να κερδίσουν την υποστήριξή τους.

Ωστόσο, ο Jones (2011) αναφέρει, ότι όταν οι διαχειριστές παρεκκλίνουν από τις κοινά αποδεκτές πρακτικές χρηματοοικονομικής πληροφόρησης με απώτερο σκοπό την επίτευξη των προσωπικών τους οικονομικών στόχων, η νομιμοποίηση υπονομεύεται. Το ίδιο υποστηρίζουν και οι Healy και Wahlen (1999), αλλά και ο Walker (2013). Οι Scholtens και Kang (2013), αναφέρουν ότι οι managers συχνά, προκειμένου να εξασφαλίσουν τα δικά τους συμφέροντα, παρουσιάζουν στις οικονομικές καταστάσεις κέρδη, τα οποία δεν αποτυπώνουν την ακριβή εικόνα της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης. Την ίδια άποψη έχουν και οι Sun et al. (2010). Η έρευνα των Prior et al. (2008), δείχνει ότι οι διαχειριστές, οι οποίοι επιδιώκουν την επίτευξη ίδιων σκοπών από την παραποίηση των πληροφοριών που δημοσιεύουν σχετικά με τα κέρδη, είναι θετικοί στη συμμετοχή σε δραστηριότητες CSR. Οι Barnea και Rubin (2010), μάλιστα, υποστηρίζουν ότι συχνά οι managers αυτοί, επενδύουν σε υπερβολικό βαθμό στην CSR. Επομένως, η προσέγγιση της νομιμότητας, σύμφωνα με τους Hahn και Kuhnen (2013), υποδεικνύει συμπεριφορές και κίνητρα των διαχειριστών των τραπεζών, οι οποίοι συμμετέχουν ενεργά σε δραστηριότητες

χειραγώγησης των αποτελεσμάτων, με στόχο να αποδείξουν βελτίωση στην απόδοση της επιχείρησης. Επιπλέον, τονίζουν ότι οι συγκεκριμένοι managers, προωθούν τις δραστηριότητες CSR, προκειμένου να στρέψουν την προσοχή μακριά από αμφισβητήσιμες διαδικασίες χρηματοοικονομικής αναφοράς.

Θεωρία των κοινωνικών κανόνων

Σύμφωνα με τη θεωρία των κοινωνικών κανόνων, η CSR συνδέεται αρνητικά με την χειραγώγηση των κερδών. Η συγκεκριμένη θεωρία ασχολείται με τον τρόπο, με τον οποίο επηρεάζουν την οικονομική συμπεριφορά, οι αποφάσεις που λαμβάνονται. Η οικονομική συμπεριφορά εξαρτάται από τις πεποιθήσεις που έχει κάθε κοινότητα, οι οποίες μάλιστα επηρεάζουν τους συμμετέχοντες στην αγορά (Kim and Venkatachalam, 2011). Επομένως, η CSR θεωρείται, σύμφωνα με τους Chen et al. (2008), ως ο επικρατέστερος κώδικας εταιρικής συμπεριφοράς. Επιπλέον, ο Suder (2005) υπογραμμίζει ότι στόχος της είναι η συμμόρφωση σε αυτή, να θεωρείται ηθική υποχρέωση και να υπερισχύει του κινήτρου του κέρδους. Οι Leventis et al. (2013), καταλήγουν στο συμπέρασμα, ότι οι οικονομικές συμπεριφορές που ακολουθούν τους κώδικες εταιρικής συμπεριφοράς, έχουν επίσης το χαρακτηριστικό της ορθής χρηματοοικονομικής πληροφόρησης, το οποίο δε σχετίζεται με αμφισβητήσιμες πρακτικές.

Η θεωρία των κοινωνικών κανόνων, υποδηλώνει ότι η CSR και η χειραγώγηση των κερδών, είναι δύο αντίθετες πρακτικές που συνδέονται αρνητικά. Πιο συγκεκριμένα, θεωρείται ότι όσο περισσότερο εμπλέκεται μία τράπεζα σε δραστηριότητες CSR, τόσο λιγότερο ακολουθεί πρακτικές παραποίησης των χρηματοοικονομικών αποτελεσμάτων της. Επομένως, μέσω της θεωρίας αυτής, παρέχεται πληροφόρηση σχετικά με τις συμπεριφορές που υιοθετούν οι managers, αλλά και τους σκοπούς τους. Όσοι συμμετέχουν σε δραστηριότητες παραποίησης των κερδών, συνεπάγεται ότι δεν ακολουθούν τους κανονισμούς CSR.

Θεωρία των ενδιαφερόμενων μερών

Σύμφωνα με τη θεωρία των ενδιαφερόμενων, η CSR έχει θετικό αντίκτυπο στη χειραγώγηση των κερδών. Η θεωρία αυτή, σύμφωνα με τον Freeman (1984), ασχολείται με τον τρόπο, με τον οποίο μία οργάνωση διαχειρίζεται τις ενδιαφερόμενες ομάδες. Ο Jensen (2010) αναφέρει ότι οι managers οφείλουν να λαμβάνουν υπόψιν τους τα συμφέροντα όλων των ενδιαφερόμενων κατά τη διαδικασία λήψης αποφάσεων. Προσθέτει ότι οι managers προσδιορίζουν την προτεραιότητα ικανοποίησης των συμφερόντων των ενδιαφερόμενων και δρουν κατάλληλα για την κοινοποίηση των απαραίτητων πληροφοριών σε κάθε ομάδα. Επομένως, όπως χαρακτηριστικά δηλώνουν οι Gray et al. (1995), οι πρακτικές της CSR είναι «κομμάτι του διαλόγου μεταξύ της εταιρείας και των ενδιαφερόμενων» και αποτελεί ένα «πολύ επιτυχημένο μέσο διαπραγμάτευσης αυτών των σχέσεων».

Ωστόσο, τα διαφορετικά συμφέροντα των ενδιαφερόμενων μερών, δημιουργούν συχνά εντάσεις, οι οποίες αποτυπώνονται στη

χρηματοοικονομική πληροφόρηση (Freeman et al., 2010). Οι Bowen et al. (1992), τονίζουν ότι οι διαχειριστές χρησιμοποιούν συχνά αμφισβητήσιμες λογιστικές μεθόδους, προκειμένου να καλύψουν τα διαφορετικά συμφέροντα των ομάδων που αλληλεπιδρούν στα πλαίσια της επιχείρησης, αλλά και για να τους επηρεάσουν σχετικά με την εικόνα της επιχείρησης. Οι managers στην προσπάθειά τους να καλύψουν όλα αυτά τα διαφορετικά συμφέροντα, πέφτουν στην παγίδα της ασύμμετρης πληροφόρησης. Αυτό δημιουργεί μεγαλύτερο πρόβλημα στους ενδιαφερόμενους, οι οποίοι συνήθως δεν διαθέτουν τους πόρους και την πρόσβαση σε πληροφορίες για την παρακολούθηση των ενεργειών των διαχειριστών και έτσι η ασύμμετρη πληροφόρηση οδηγεί στη διευκόλυνση της πρακτικής παραποίησης των κερδών (Richardson, 2000). Έτσι, δημιουργείται ένα περιθώριο, το οποίο εκμεταλλεύονται οι διαχειριστές προκειμένου να συμμετέχουν σε πρακτικές χειραγώγησης των κερδών.

Επομένως, από τη θεωρία των ενδιαφερόμενων μερών αντλούνται πληροφορίες σχετικά με τους σκοπούς και τις συμπεριφορές των διαχειριστών των επιχειρήσεων, αφού υποδεικνύει ότι οι managers που συμμετέχουν σε δραστηριότητες CSR, προκειμένου να ικανοποιήσουν τα συμφέροντα των ενδιαφερόμενων, υποκύπτουν επίσης σε πρακτικές χειραγώγησης των κερδών.

Θεωρία της σηματοδότησης

Σύμφωνα με τη θεωρία της σηματοδότησης, η CSR σχετίζεται αρνητικά με την χειραγώγηση των κερδών. Η θεωρία αυτή, υποστηρίζει ότι οι συμμετέχοντες στην αγορά (δέκτες), δε γνωρίζουν πάντα τις κρίσιμες εσωτερικές πληροφορίες σχετικά με τις εταιρικές αποφάσεις (σήματα), λόγω ελλιπούς πληροφόρησης. Επομένως, δεν μπορούν να πάρουν και οι ίδιοι σωστές αποφάσεις. Οι διαχειριστές (σηματοδότες) έχουν κίνητρα να μεταδίδουν μηνύματα σχετικά με την τήρηση των κανόνων της CSR, με στόχο να προβάλλουν τη νομιμότητα των δραστηριοτήτων τους (Conelly et al., 2011). Οι Clarkson et al. (2008), στη μελέτη τους, υποστήριξαν ότι πολλές τράπεζες επενδύουν ενεργά στον τομέα της CSR, προκειμένου να προβάλλουν την υπευθυνότητα τους απέναντι στο κοινωνικό σύνολο. Με την τακτική αυτή, επισημαίνουν τα επιτεύγματά τους και εξασφαλίζουν μία πλεονεκτική θέση σε σχέση με τις υπόλοιπες επιχειρήσεις τους κλάδου τους. Επομένως, η σηματοδότηση διάφορων δραστηριοτήτων CSR, ως κύριου παράγοντα διαχείρισης της τράπεζας, υποδηλώνει ότι η ενασχόληση της σε δραστηριότητες CSR δε σχετίζεται με την υποβάθμιση της ποιότητας της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης που προσφέρει.

Η μελέτη των Grougiou et al. (2014), σε δείγμα 116 εισηγμένων εμπορικών τραπεζών των Η.Π.Α., εξετάζει τη σχέση μεταξύ CSR και χειραγώγησης του λογιστικού αποτελέσματος. Καταλήγουν στο συμπέρασμα, ότι υπάρχει θετική σχέση μεταξύ της χειραγώγησης των κερδών και της CSR. Υποστηρίζουν ότι οι managers που εμπλέκονται σε τέτοιες δράσεις, έχουν την τάση να συμμετέχουν ενεργά σε δραστηριότητες CSR. Ακόμη, αναφέρουν ότι οι αμφισβητήσιμες μέθοδοι χρηματοοικονομικής πληροφόρησης προωθούνται από τους διαχειριστές, προκειμένου να επηρεάσουν την εικόνα των κερδών των

τραπεζών, τα οποία συνήθως είναι άμεσα συνδεδεμένα με τα προσωπικά τους συμφέροντα. Τονίζουν, μάλιστα, πως όταν παρατηρούνται χαμηλά κέρδη, οι managers τα αντιμετωπίζουν ως απειλή και σπεύδουν να επενδύσουν στον τομέα της CSR. Σύμφωνα με τη θεωρία της νομιμότητας, αυτές οι πρακτικές αποτελούν απειλή για την αξιοπιστία των τραπεζών, και σε περίπτωση που βγουν στο φως της δημοσιότητας θα έχουν καταστροφικές συνέπειες (Dechow and Skinner, 2000). Ωστόσο, το σημαντικότερο σημείο της μελέτης είναι ότι η σχέση CSR και χειραγώγησης των κερδών, δεν είναι αμφίδρομη. Το υψηλό επίπεδο χειραγώγησης των κερδών οδηγεί σε αύξηση των δραστηριοτήτων CSR, χωρίς όμως να ισχύει και το αντίθετο. Η CSR, σύμφωνα με τα αποτελέσματα της έρευνάς τους, είναι ένα από τα σημαντικότερα εργαλεία στα χέρια των managers για τη νομιμοποίηση των πρακτικών που ακολουθούν, αφού στρέφει τα βλέμματα μακριά από τις αμφισβητήσιμες μεθόδους τους και ταυτόχρονα χτίζει ένα ανώτερο εταιρικό προφίλ.

Και σε αυτή την περίπτωση λοιπόν, τίθεται το θέμα ελέγχου των διαχειριστών. Οι μέτοχοι, στα πλαίσια του ελέγχου των στελεχών των επιχειρήσεων, αποζητούν συχνά μηχανισμούς οι οποίοι θα βοηθήσουν στην ελάττωση του κόστους αντιπροσώπευσης (Agency theory). Τέτοιοι μηχανισμοί απαιτούνται και στον τομέα της CSR. Οι Anderson et al. (1993), αναφέρουν ότι ένας τέτοιος μηχανισμός είναι οι εξωτερικοί έλεγχοι. Σύμφωνα με τους Harjoto και Jo (2011), άλλος ένας τρόπος ελέγχου είναι η παρακολούθηση των δραστηριοτήτων CSR.

2.6.1. Επιτροπές Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης

Οι επιτροπές Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης θεσπίστηκαν, προκειμένου να εποπτεύουν και να ελέγχουν την ορθή διαδικασία εφαρμογής της CSR στην εκάστοτε επιχείρηση. Σύμφωνα με τη μελέτη των Gennari και Salvioni (2019), είναι επιτροπές ελέγχου, οι οποίες παρακολουθούν και επανεξετάζουν τη συμμόρφωση της επιχείρησης με τους ισχύοντες νόμους και κανονισμούς. Είναι υπεύθυνες για την παρακολούθηση όλων των δράσεων που αφορούν την CSR (ηθικά, περιβαλλοντικά και κοινωνικά ζητήματα). Προσθέτουν, ότι οι επιτροπές αυτές, διατηρούν συμβουλευτικό ρόλο προς το Δ.Σ. και τους διαχειριστές των εταιριών σχετικά με τα θέματα της CSR, πιο συγκεκριμένα συστήνουν την πολιτική CSR που θα ακολουθήσει η επιχείρηση, αλλά και τις δραστηριότητες CSR που θα αναλάβει. Επιπλέον, συστήνουν το ποσό που θα πρέπει να δαπανηθεί για τη συμμετοχή σε δραστηριότητες που άπτονται της CSR. Η Eberhardt-Torth (2017), αναφέρει ότι το 1/3 των μελών της συγκεκριμένης επιτροπής πρέπει να είναι ανεξάρτητα μέλη, χαρακτηριστικό το οποίο ενισχύει τον ορθό και εποικοδομητικό έλεγχο που παρέχει η επιτροπή CSR. Γίνεται αντιληπτό επομένως, ότι η ύπαρξη μίας τέτοιας επιτροπής, σίγουρα δε διευκολύνει τη χρήση των δραστηριοτήτων CSR, προκειμένου να “καλυφθούν” ενέργειες χειραγώγησης των κερδών.

2.6.2. Εξωτερικοί ελεγκτές

Σύμφωνα με τη μελέτη των Martinez και Oms (2018), οι μέτοχοι συχνά προτιμούν τους εξωτερικούς ελεγκτές για τον έλεγχο των δραστηριοτήτων των επιχειρήσεών τους, αφού αυτοί είναι ανεξάρτητοι, με αποτέλεσμα να εκφράζουν αντικειμενικά τις απόψεις τους, χωρίς κανένα ίχνος μεροληψίας. Τονίζουν ότι οι

επιχειρήσεις επιζητούν τους εξωτερικούς ελεγκτές, ώστε να αποδείξουν τη διαφάνεια των δραστηριοτήτων τους και να ενισχύσουν την καλή εταιρική εικόνα τους. Η DeAngelo (1981), αναφέρει ότι οι επιχειρήσεις γνωρίζουν πως σε περίπτωση που ο εξωτερικός ελεγκτής ανακαλύψει κάποια παραβίαση, δεν θα διστάσει να ανακοινώσει δημόσια το σφάλμα, με ολέθριες ίσως συνέπειες για την ίδια την επιχείρηση. Επομένως οι μέτοχοι, με τους εξωτερικούς ελεγκτές δημιουργούν ένα ακόμη εμπόδιο σε ενέργειες χειραγώγησης κερδών, αφού οι managers γνωρίζουν ότι τόσο οι δραστηριότητες, όσο και τα μεγέθη που δαπανώνται για την CSR, περνούν από το “κόσκινο” των εξωτερικών ελεγκτών, με αποτέλεσμα να μην υπάρχουν περιθώρια για παρατυπίες.

2.7. ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΚΑΙ ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗ ΤΩΝ ΚΕΡΔΩΝ

Σύμφωνα με τη μελέτη των Cornett et al. (2009), οι ρυθμιστικές αρχές των τραπεζών, προκειμένου να εξασφαλίσουν την ευρωστία τους και κατ’ επέκταση να προστατεύσουν το ευρύ κοινό, προτείνουν τη διατήρηση ενός υπολοίπου, για κάλυψη των ζημιών από δάνεια (Loan Loss Reserves – LLR), μεγαλύτερου από τις αναμενόμενες ζημιές. Αυτό σημαίνει ότι οι διαχειριστές, ακόμη και σε καλές περιόδους, θα πρέπει να αυξάνουν πέραν του βέλτιστου τα LLPs, προκειμένου να δημιουργούν υπόλοιπο για κάλυψη μελλοντικών ζημιών από δάνεια. Οι Cornett et al. (2009), επισημαίνουν ότι παρότι η διατήρηση LLR δημιουργεί ασφάλεια στους καταθέτες, η διόγκωση των LLPs κατά ποσό μεγαλύτερο από τις αναμενόμενες απώλειες, μειώνει το καθαρό εισόδημα και κατά συνέπεια και την απόδοση των τραπεζών. Όταν οι αμοιβές των διαχειριστών βασίζονται στην απόδοση της επιχείρησης, τότε καθίσταται σαφές, ότι είναι απρόθυμοι να ακολουθήσουν τις απόψεις των ρυθμιστικών αρχών και να αυξήσουν τα LLPs, προκειμένου να διατηρήσουν το αποθεματικό της τράπεζας, θέτοντας έτσι σε κίνδυνο την ίδια την τράπεζα, αλλά και ολόκληρο το χρηματοοικονομικό σύστημα σε δύσκολες οικονομικές περιόδους. Επομένως, πρόκειται για ευκαιριακή ή σπορτουριστική (όπως αναφέρει στην μελέτη του ο Tangjitprom, 2013) χειραγώγηση των κερδών. Ο Healy (1985) ανέπτυξε πρώτος, τη θεωρία για την ευκαιριακή χειραγώγηση των κερδών, σύμφωνα με την οποία, όπως αναπτύχθηκε και παραπάνω οι managers χειραγωγούν στρατηγικά τα κέρδη προκειμένου να διαμορφώσουν τα αποτελέσματα που απαιτούνται για την επίτευξη των bonus τους. Η νοοτροπία αυτή, έχει πολύ μεγάλο αντίκτυπο στην ευημερία των τραπεζών. Ο Yeoh (2010) αναφέρει ότι η κατάρρευση μεγάλων τραπεζών όπως η Lehman Brothers κατά τη διάρκεια της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης, οφείλεται και στα ανεπαρκή συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης.

Η εταιρική διακυβέρνηση (Corporate Governance – CG), σύμφωνα με τον ορισμό του OECD (1999) είναι ένα σύνολο μεθόδων και διαδικασιών με τις οποίες διευθύνονται και ελέγχονται οι επιχειρήσεις. Ορίζει τη δομή σύμφωνα με την οποία καθορίζονται οι στόχοι της επιχείρησης και όλα τα μέσα επίτευξης αυτών. Επομένως, η εταιρική διακυβέρνηση επηρεάζει τη συμπεριφορά της επιχείρησης. Ο στόχος της είναι η ευθυγράμμιση των συμφερόντων των διαχειριστών και των μετόχων, αλλά και όλων των άλλων ενδιαφερόμενων

ομάδων. Η μελέτη του Tangjitprom (2013), καταλήγει στο συμπέρασμα ότι η χειραγώγηση των λογιστικών αποτελεσμάτων εξουδετερώνεται από την εταιρική διακυβέρνηση, καθώς συμβάλλει στη μείωση της ευκαιριακής διαχείρισης. Συγκεκριμένα, αναφέρει ότι η χειραγώγηση των κερδών είναι χαμηλότερη σε επιχειρήσεις με υψηλό επίπεδο Εταιρικής Διακυβέρνησης.

Σύμφωνα με τις αρχές της CG, όπως διατυπώθηκαν από τον OECD (1999), υπάρχουν ορισμένοι τρόποι (αρχές) οι οποίοι διασφαλίζουν την ύπαρξη της ορθής εταιρικής διακυβέρνησης στα πλαίσια των επιχειρήσεων. Με τον τρόπο αυτό, περιορίζονται και τα περιθώρια των διαχειριστών να δρουν με γνώμονα το δικό τους προσωπικό όφελος.

2.7.1. Δυαδικότητα CEO

Ένα σημαντικός παράγοντας της ορθής Εταιρικής Διακυβέρνησης είναι η δυαδικότητα του CEO (CEO's duality). Σύμφωνα με τις αρχές της CG, καλό είναι η θέση του Διευθύνοντα Συμβούλου (CEO) και του Προέδρου του Δ.Σ. να διαχωρίζονται και να μην καταλαμβάνονται από το ίδιο άτομο. Σε περίπτωση ταύτισης των δύο αυτών θέσεων, η ικανότητα του Διοικητικού Συμβουλίου για παρακολούθηση και εποπτεία περιορίζεται (Gulzar and Wang, 2011).

Σύμφωνα με προηγούμενες έρευνες οι επιχειρήσεις στις οποίες υπάρχει ταύτιση των θέσεων αυτών, δεν αποδίδουν όπως οι υπόλοιπες επιχειρήσεις του κλάδου τους (Rahman and Haniffa, 2005). Ακόμη αρκετές έρευνες έχουν δείξει ότι δεν υπάρχει σημαντική θετική συσχέτιση μεταξύ της CEO duality και της χειραγώγησης των κερδών (Davidson et al., 2005, Rahman and Ali, 2006).

Ακόμη, αρκετές έρευνες έχουν τεκμηριώσει τη σχέση μεταξύ της αμοιβής των διαχειριστών και του πλούτου των μετόχων. Όταν η αμοιβή του CEO συνδέεται με οποιοδήποτε τρόπο με την τιμή της μετοχής της επιχείρησης (είτε με τη μορφή μετοχών, είτε με τη μορφή αποζημίωσης), η αξία της επιχείρησης αποδεδειγμένα αυξάνεται. Συγκεκριμένα, οι Jensen και Murphy (1990), κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι οι οικονομικές απολαβές των CEOs αυξάνονται κατά \$3,25 για κάθε αύξηση \$1.000 του πλούτου των μετόχων. Επιπλέον, σημειώνουν ότι το πρόβλημα πρακτόρευσης (agency problem) μεταξύ των μετόχων και των CEOs – η προσπάθεια δηλαδή για ευθυγράμμιση των συμφερόντων των μετόχων και των διαχειριστών, δεν μπορεί να επιλυθεί μόνο μέσω των αμοιβών, παρόλο που η τακτική pay-for-performance έχει κυρίαρχο ρόλο στην πλειοψηφία των επιχειρήσεων. Τα συμβούλια προκειμένου να διασφαλίσουν την αύξηση του πλούτου των μετόχων, δημιουργούν συμβόλαια τα οποία είναι προσανατολισμένα στην απόδοση της επιχείρησης. Όταν συμβαίνει αυτό, ο CEO ενδέχεται να επιδιώξει να συμμετάσχει στη χειραγώγηση των κερδών (Cornett et al., 2009).

2.7.2. Ανεξαρτησία μελών του Διοικητικού Συμβουλίου

Άλλος ένα παράγοντας που σύμφωνα με την προηγούμενη βιβλιογραφία επηρεάζει την απόδοση της επιχείρησης, είναι η σύνθεση του διοικητικού συμβουλίου. Οι Gulzar και Wang (2011) αναφέρουν ότι σύμφωνα με την agency theory, τα ανεξάρτητα μέλη πρέπει να κυριαρχούν στο Δ.Σ. προκειμένου να αυξηθεί η ανεξαρτησία του. Σύμφωνα με τον Dunn (1987) τα διοικητικά

συμβούλια στα οποία τα μέλη στην πλειοψηφία τους είναι ανεξάρτητα, μπορούν να παρακολουθούν και να ελέγχουν καλύτερα τους managers.

Οι Rosenstien και Wyatt (1990), καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι η οικονομική απόδοση της επιχείρησης και ο πλούτος των μετόχων, συνδέονται άμεσα με τα ανεξάρτητα μέλη του Δ.Σ., αφού βρίσκουν σταθερά καλύτερες αποδόσεις των μετοχών αλλά και λειτουργικές αποδόσεις των επιχειρήσεων, όταν τα ανεξάρτητα μέλη αποτελούν ένα σημαντικό ποσοστό του Δ.Σ.. Υπάρχουν και άλλες έρευνες που υποστηρίζουν ότι μεταξύ της απόδοσης της επιχείρησης και του ποσοστού ανεξάρτητων μελών του Δ.Σ. υπάρχει αρνητική σχέση (Brickley et al. (1994), Dechow et al. (1996), Bhagat and Black (2000), Rahman and Ali (2006)). Επιπλέον, προηγούμενη βιβλιογραφία έχει δείξει ότι υπάρχει αρνητική σχέση μεταξύ των ανεξάρτητων μελών και της χειραγώγησης των κερδών (Byrd και Hickman (1992), Subrahmanyam et al. (1997), Cornett et al. (2009)). Επομένως, όταν τα ανεξάρτητα μέλη κατέχουν ένα σημαντικό ποσοστό των θέσεων του Δ.Σ., ενισχύεται η παρακολούθηση των διαχειριστών και των διαδικασιών, και μειώνεται η χρήση της χειραγώγησης των κερδών.

2.7.3. Επιτροπή Εταιρικής Διακυβέρνησης

Οι επιτροπές αυτές δημιουργούνται από το Δ.Σ., αντίστοιχα με τις επιτροπές CSR, είναι επιτροπές ελέγχου και αποτελούνται από μη εκτελεστικά μέλη, τα οποία στην πλειοψηφία τους είναι και ανεξάρτητα. Μεταξύ άλλων, είναι υπεύθυνες και για τον έλεγχο της σύνθεσης του Δ.Σ. με στόχο την επίτευξη της βέλτιστης αποδοτικότητάς του. Επιπλέον, ελέγχουν κατά πόσο τηρούνται οι διαδικασίες εφαρμογής των αρχών CG στην επιχείρηση. Ο ρόλος τους είναι κυρίως εποπτικός.

Προηγούμενες μελέτες έχουν δείξει ότι οι επιτροπές αυτές διαδραματίζουν πολύ σημαντικό ρόλο στην εποπτεία των διαδικασιών εταιρικής διακυβέρνησης (Sori, 2009). Έτσι, η ύπαρξή τους μπορεί να αποτελεί ένα πολύ βασικό παράγοντα αποτροπής της χειραγώγησης των κερδών από την εκάστοτε επιχείρηση. Σε αυτό το συμπέρασμα κατέληξαν οι έρευνες των Choi et al. (2004), Park και Shin (2003). Σύμφωνα με τους Xie et al. (2003), η δραστηριότητα της επιτροπής αυτής και η εξειδίκευση των μελών της σε θέματα εταιρικής διακυβέρνησης, είναι παράγοντες οι οποίοι περιορίζουν την τάση των διευθυντικών στελεχών να συμμετέχουν στη χειραγώγηση των κερδών. Αντίθετα η μελέτη των Rahman και Ali (2007) δεν εντοπίζει κάποια σημαντική σχέση μεταξύ επιτροπών και χειραγώγησης των κερδών.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο: ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ

3.1. ΔΕΙΓΜΑ

Η μελέτη αυτή θα επικεντρωθεί στην έρευνα για τη χειραγώγηση του λογιστικού αποτελέσματος στον τραπεζικό κλάδο. Ο τραπεζικός κλάδος επιλέχθηκε, λόγω της ιδιαιτερότητάς του, αλλά και εξαιτίας του πλήγματος που δέχθηκε από την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση. Με έναυσμα την μελέτη των Grougiou et al. (2014), θα εξετασθεί η επίδραση της CSR στην χειραγώγηση των κερδών των τραπεζών. Επιπλέον, θα μελετηθεί η ύπαρξη επίδρασης μεταξύ ορισμένων μεταβλητών CG και χειραγώγησης των κερδών.

Τα δεδομένα που χρησιμοποιούνται στη συγκεκριμένη μελέτη, αφορούν εισηγμένες τράπεζες της Ευρωζώνης για περίοδο 15 ετών (2004 - 2018). Το σύνολο των δεδομένων αντλήθηκαν από τη βάση δεδομένων Thomson Reuters DataStream και εξετάστηκαν προσεκτικά, προκειμένου να αποφευχθούν τυχούσες ασυνέπειες και προβλήματα διαθεσιμότητας.

Αρχικά στο δείγμα υπήρχαν 1002 τράπεζες, στη συνέχεια αφαιρέθηκαν όσες καθ' όλη τη διάρκεια της δεκαπενταετίας, δεν ακολουθούσαν τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα. Επιπλέον, από το δείγμα εξαιρέθηκαν και οι τράπεζες που ήταν εισηγμένες σε περισσότερα από ένα χρηματιστήρια (cross-listed). Διατηρήθηκαν μόνο αυτές που ήταν εισηγμένες στο κύριο χρηματιστήριο της χώρας τους, αλλά και όσες δεν ήταν εισηγμένες σε κανένα χρηματιστήριο της χώρας τους, παρά μόνο σε κάποιο ξένης χώρας. Αφαιρέθηκαν επίσης, οι τράπεζες που δεν είχαν σαν κύριο νόμισμα το ευρώ. Με αυτό τον τρόπο, οι τράπεζες του δείγματος, περιορίστηκαν στις 149. Ωστόσο, δε βρέθηκαν δεδομένα που να καλύπτουν όλες τις μεταβλητές του μοντέλου και για τις 149 αυτές τράπεζες, με αποτέλεσμα το δείγμα να περιοριστεί περαιτέρω.

Η διαδικασία αυτή παρήγαγε ένα τελικό δείγμα, το οποίο περιλαμβάνει 56 τράπεζες της Ευρωζώνης, με 616 παρατηρήσεις ετήσιας βάσης, για 15 χρόνια (2004 - 2018). Στη συνέχεια παρουσιάζεται η διαδικασία επιλογής των δεδομένων:

Τράπεζες της Ευρωζώνης που περιλαμβάνονταν στη DataStream	1002
Μείον: Τράπεζες που δεν ακολουθούν τα ΔΛΠ	(400)
Μείον: Τράπεζες που δεν έχουν το ευρώ ως κύριο νόμισμα	(169)
Μείον: Τράπεζες που είναι cross-listed	(284)
Τράπεζες που απομένουν στο δείγμα	149
Μείον: Τράπεζες χωρίς επαρκή δεδομένα για τις μεταβλητές του μοντέλου	(93)
Τελικό δείγμα τραπεζών	56

Από τις 19 χώρες που αποτελούν την Ευρωζώνη, βρέθηκαν δεδομένα, που εξυπηρετούσαν όλες τις μεταβλητές του μοντέλου που χρησιμοποιήθηκε, για 11 χώρες, οι οποίες είναι: η Αυστρία, το Βέλγιο, η Γαλλία, η Γερμανία, η Ελλάδα, η Ιρλανδία, η Ισπανία, η Ιταλία, η Ολλανδία, η Πορτογαλία και η Φινλανδία. Για τις υπόλοιπες χώρες δεν βρέθηκαν επαρκή δεδομένα, ώστε να συμπεριληφθούν στο δείγμα που εξετάστηκε. Οι τράπεζες, οι οποίες εξετάστηκαν, παρουσιάζονται στη συνέχεια ανά χώρα.

ΧΩΡΕΣ	ΤΡΑΠΕΖΕΣ
Αυστρία	Bawag P.S.K., Erste Group Bank A.G., Raiffeisen Bank International A.G.
Βέλγιο	Dexia N.V., KBC Group N.V.
Γαλλία	BNP Paribas S.A., Credit Agricole S.A., Natixis S.A., Société Générale
Γερμανία	Aareal Bank A.G., Commerzbank A.G., Deutsche Post Bank A.G.
Ελλάδα	Alpha Bank S.A., Bank of Greece, Bank of Pireaus S.A., EFG Eurobank S.A., Emporiki Bank S.A., National Bank of Greece S.A.
Ιρλανδία	AIB Group PLC, Anglo Irish Bank, Bank of Ireland, Permanent tsb Group PLC
Ισπανία	Bankia S.A., Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A., Banco de Sabadell S.A., Banco de Valencia, Banco de Valencia (new), Banco Español de Crédito S.A., Banco Pastor S.A., Banco Pastor S.A. (new), Banco Popular Español S.A., Banco Popular Español S.A. (new), Banco Santander S.A., Bankinter S.A., CaixaBank
Ιταλία	Banca Carige S.p.A., Banca Monte dei Paschi S.p.A., Banca Piccolo Credito Valtellinese S.p.A., Banca Popolare di Sondrio S.C.p.A., Banco BPM S.p.A., BPER Banca S.p.A., Capitalia bank, Credito Emiliano S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A., Sanpaolo IMI S.p.A., UniCredit S.p.A., Unione di Banche Italiane S.p.A.
Ολλανδία	ABN AMRO Bank N.V. (New), ABN AMRO Holding N.V., ING Groep N.V.
Πορτογαλία	Banco Comercial Português S.A., Banco Espírito Santo S.A., Banco Português de Investimento S.A.
Φινλανδία	Aktia Bank Abp, Nordea Bank Abp, Pohjola Bank Abp

3.2. ΜΕΤΡΗΣΗ ΤΗΣ ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗΣ ΤΩΝ ΚΕΡΔΩΝ

Η προηγούμενη βιβλιογραφία έχει εξετάσει τη χειραγώγηση των κερδών με διάφορους τρόπους. Στην παρούσα μελέτη, θα χρησιμοποιηθούν για τη μέτρηση αυτή, τα LLPs που αποτελούν το κυριότερο εργαλείο χειραγώγησης του λογιστικού αποτελέσματος στις τράπεζες (Beatty et al., 2002, Anandarajan et al., 2007, Cornet et al., 2009). Το μοντέλο που χρησιμοποιείται στην παρούσα μελέτη για τη μέτρηση της χειραγώγησης των κερδών είναι μία διαφοροποιημένη έκδοση του μοντέλου που χρησιμοποιήθηκε αρχικά στην μελέτη του Ahmed et al. (1999), αλλά και στην μελέτη των Anandarajan et al. (2007) για τις τράπεζες της Αυστραλίας. Η διαφορά έγκειται στο γεγονός, πως εδώ εξετάζεται ο τρόπος με τον οποίο η CSR αλλά και η CG επηρεάζουν τη χειραγώγηση των κερδών μέσω των LLPs. Δεδομένου, ότι το μοντέλο αυτό έχει δοκιμαστεί και έχει ελεγχθεί στο παρελθόν, θεωρείται κατάλληλο σαν βάση για την έρευνα αυτή.

Στο μοντέλο που χρησιμοποιείται, πέρα από τις μεταβλητές CSR και CG - οι οποίες θα αναλυθούν στη συνέχεια - , εισάγεται και μία ακόμη μεταβλητή η Dz, η οποία αποτυπώνει το επίπεδο του κινδύνου αφερεγγυότητας της κάθε τράπεζας σε σχέση με τη χρήση των LLPs για τη χειραγώγηση του λογιστικού αποτελέσματος. Για την εκτίμηση του δείκτη z, ακολουθούμε το παράδειγμα των Boyd et al. (1993), σύμφωνα με τους οποίους, η πτώχευση ορίζεται ως η περίπτωση όπου οι ζημιές (losses) υπερβαίνουν τα ίδια κεφάλαια (equity), σε όρους αγοραίας αξίας (market value). Ο συγκεκριμένος δείκτης έχει χρησιμοποιηθεί και από άλλες μελέτες, όπως αυτή των Leventis et al. (2011). Οι Anandarajan et al. (2007) χρησιμοποιούν τη μεταβολή της ετήσιας απώλειας δανείων, προκειμένου να συμπεριλάβουν στο μοντέλο τους την επίδραση του κινδύνου, ωστόσο η μέτρηση του κινδύνου αφερεγγυότητας με το δείκτη z, δίνει μία σαφέστερη εικόνα.

Σ' αυτό το σημείο, θα πρέπει να σημειωθεί ότι χρησιμοποιείται η ανάλυση δεδομένων σε panel, δεδομένου ότι η παλινδρόμηση γίνεται σε δύο διαστάσεις, διαστρωματικά και διαχρονικά, όπως ενδείκνυται σε περιπτώσεις πολυμεταβλητών γραμμικών υποδειγμάτων. Η εκτίμηση της παλινδρόμησης του μοντέλου βασίζεται στη μέθοδο των ελαχίστων τετραγώνων (LS), και πραγματοποιήθηκε μέσω του λογισμικού STATA.

3.3. ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΟΥ ΜΟΝΤΕΛΟΥ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΜΕΤΑΒΛΗΤΩΝ

Το βασικό μοντέλο που χρησιμοποιήθηκε στην παρούσα έρευνα, για να εξεταστεί πως επηρεάζεται η χειραγώγηση των κερδών, μέσω των LLPs είναι το εξής:

$$\begin{aligned} LLPR_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 MCAP_{it} + \alpha_2 EBT_{it} + \alpha_3 Dz_{it} + \alpha_4 LnTA_{it} + \alpha_5 CFEER_{it} + \alpha_6 DCROSS_{it} \\ & + \alpha_7 CEODUAL_{it} + \alpha_8 INDEMB_{it} + \alpha_9 CGCOMMIT_{it} + \alpha_{10} CSRCOMMIT_{it} \\ & + \alpha_{11} CSREXTAUD_{it} + bYD + cCD + e_{it} \end{aligned}$$

(1)

Όπου:

LLPR	Λόγος των προβλέψεων για ζημιές από δάνεια προς το σύνολο των δανείων
MCAP	Λόγος του TIER I και TIER II κεφαλαίου προς το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού σταθμισμένων ως προς τον κίνδυνο
EBT	Λόγος των κερδών προ φόρων και LLPs προς το σύνολο του ενεργητικού
Dz	Ψευδομεταβλητή, παίρνει τιμές (0) για παρατηρήσεις οι οποίες βρίσκονται πάνω από τον μέσο του δείγματος του z-score, (1) για παρατηρήσεις οι οποίες βρίσκονται κάτω από τον μέσο του δείγματος του z-score
LnTA	Φυσικός λογάριθμος του συνόλου του ενεργητικού
CFEER	Λόγος εισοδήματος από προμήθειες και τέλη προς το σύνολο του ενεργητικού
DCROSS	Ψευδομεταβλητή, παίρνει τιμές (0) για τράπεζες οι οποίες δεν είναι cross-listed και (1) για τράπεζες οι οποίες είναι cross-listed
CEODUAL	Ψευδομεταβλητή, παίρνει τιμές (0) αν υπάρχει διαχωρισμός της θέσης CEO και προέδρου του Δ.Σ., και (1) διαφορετικά
INDMEMBER	Ποσοστό των ανεξάρτητων μελών του Δ.Σ.
CGCOMMIT	Ψευδομεταβλητή, παίρνει τιμές (0) αν η τράπεζα δεν διαθέτει επιτροπή Εταιρικής Διακυβέρνησης και (1) διαφορετικά
CSRCOMMIT	Ψευδομεταβλητή, παίρνει τιμές (0) αν η τράπεζα δεν διαθέτει επιτροπή Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης και (1) διαφορετικά
CSREXTAUD	Ψευδομεταβλητή, παίρνει τιμές (0) αν η τράπεζα δεν διαθέτει εξωτερικό ελεγκτή της εκθεσης Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης και (1) διαφορετικά
YD	Ψευδομεταβλητές για έτη
CD	Ψευδομεταβλητές για χώρες
e	Όρος σφάλματος

Το z-score είναι ένας τρόπος μέτρησης του κινδύνου αφερεγγυότητας των τραπεζών, ο οποίος αναπτύχθηκε από τους Boyd et al. (1993). Το z-score είναι ένα στατιστικό στοιχείο το οποίο δείχνει το πόσο φερέγγυα είναι η τράπεζα i κάθε έτος t. Το z υπολογίζεται με τον εξής τρόπο:

Αρχικά, πρέπει να υπολογιστεί το π_j , το οποίο είναι η εκτίμηση της αγοραίας αξίας του συνολικού κέρδους (estimated market value of total profit) της τράπεζας. Να σημειωθεί ότι με το δείκτη j δηλώνεται το τρίμηνο.

$$\pi_j = c_j p_j - c_{j-1} p_{j-1} \quad (2)$$

Το c_j είναι ο αριθμός των κυκλοφορούντων μετοχών (number of outstanding shares) και p_j είναι η τιμή της μετοχής (share price) την τελευταία εργάσιμη μέρα του τριμήνου j.

Στη συνέχεια, πρέπει να υπολογιστεί το A_j , το οποίο είναι η αγοραία αξία του συνόλου του ενεργητικού (market value of total assets) που έχει η τράπεζα ανά τρίμηνο j

$$A_j = E_j + L_j \quad (3)$$

Το E_j είναι η αγοραία αξία του μετοχικού κεφαλαίου (market value of total equity), αποτελεί ένα τρόπο μέτρησης της αξίας μιας επιχείρησης και υπολογίζεται πολλαπλασιάζοντας τον αριθμό των κυκλοφορούντων μετοχών με την τιμή τους.

Το L είναι η λογιστική αξία του χρέους (book value of debt), δηλαδή το συνολικό ποσό που οφείλει η τράπεζα. Γενικά, αποτελείται από:

1. Το μακροπρόθεσμο χρέος (long term debt), το οποίο βρίσκεται στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις του ισολογισμού
2. Το τρέχον ποσό του μακροπρόθεσμου χρέους (current portion of long term debt), το οποίο εμφανίζεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις του ισολογισμού
3. Τα γραμμάτια (promissory notes), τα οποία εμφανίζονται στο παθητικό του ισολογισμού

Τέλος, πρέπει να υπολογιστεί το S_r , το οποίο είναι η τυπική απόκλιση (standard deviation) του πηλίκου π_j/A_j .

Έχοντας υπολογίσει τα παραπάνω, μπορεί να υπολογιστεί πλέον το z , το οποίο είναι ετήσιο, ανά τράπεζα από τον τύπο:

$$z = \frac{\sum_{j=1}^4 \left(\frac{\pi_j}{A_j} \right) + \sum_{j=1}^4 \left(\frac{E_j}{A_j} \right)}{S_r} \quad (4)$$

Γενικώς, το z -score θεωρείται ότι σχετίζεται αρνητικά με τον κίνδυνο της αφερεγγυότητας, αφού ένα χαμηλό z -score δείχνει μεγάλη πιθανότητα πτώχευσης. Το z , δείχνει τον αριθμό των τυπικών αποκλίσεων που βρίσκονται κάτω από τον μέσο όρο. Σύμφωνα με τους Boyd et al. (1993), όσο υψηλότερη είναι η τιμή του z -score μίας τράπεζας, τόσο χαμηλότερος είναι ο κίνδυνος αφερεγγυότητας.

Στο βασικό μοντέλο (1) έχουν συμπεριληφθεί και ψευδομεταβλητές (dummies) για τα έτη, προκειμένου να μπορεί να εξεταστεί το μοντέλο για συγκεκριμένες χρονιές, σε περίπτωση που υπάρχει ενδιαφέρον για μελέτη τυχόν επιπτώσεων που σχετίζονται με τις χρονιές. Επιπλέον, υπάρχουν και ψευδομεταβλητές χωρών, για αντίστοιχους λόγους.

Στο μοντέλο, συμπεριλαμβάνεται η μεταβλητή MCAP, η οποία είναι ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας και η οποία ισούται με το τον λόγο του πρωτογενούς εποπτικού κεφαλαίου της τράπεζας (Tier I), και του συμπληρωματικού κεφαλαίου (TIER II) προς το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού σταθμισμένα ως προς τον κίνδυνο. Η συγκεκριμένη μεταβλητή εξετάζει τη χρήση των LLPs για την χειραγώγηση κεφαλαίου. Σύμφωνα με τα

αποτελέσματα προηγούμενων ερευνών (Beatty et al., 1995, Ahmed et al., 1999, Anandarajan et al., 2007, Leventis et al., 2011), αναμένεται θετικό πρόσημο στο συντελεστή του MCAP, σε περίπτωση που χρησιμοποιούνται τα LLPs από τους managers προκειμένου να διαμορφώσουν τα κεφάλαια στα επίπεδα που θέλουν.

Η μεταβλητή EBT, που χρησιμοποιείται και στο μοντέλο των Anandarajan et al. (2007) είναι ο δείκτης των κερδών προ φόρων και LLPs προς το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού. Δεδομένων των αποτελεσμάτων των προηγούμενων ερευνών, αυτή η μεταβλητή παρέχει πληροφορία σχετικά με το αν πραγματοποιείται χειραγώγηση των κερδών από τις τράπεζες. Αν, λοιπόν, οι τράπεζες χειραγωγούν τα κέρδη τους, θα πρέπει ο συντελεστής της μεταβλητής EBT να είναι θετικός.

Παρόμοια με την μελέτη των Leventis et al. (2011), χρησιμοποιείται η μεταβλητή Dz, η οποία καταγράφει την επίδραση του κινδύνου αφερεγγυότητας και αναμένεται να παρουσιάζει θετικό πρόσημο, αφού μία τράπεζα η οποία δεν είναι φερέγγυα, θα μπορούσε να συμμετέχει πιο ενεργά σε δραστηριότητες χειραγώγησης των αποτελεσμάτων της μέσω των LLPs.

Επειδή, το επίπεδο CG και CSR μίας επιχείρησης δεν είναι εύκολο να μετρηθεί, αφού εξαρτάται από πολλές παραμέτρους, στις περισσότερες έρευνες που εξετάζουν τέτοιες μεταβλητές, όπως και σε αυτή των Grougiou et al. (2014), χρησιμοποιούνται proxies για να υπάρξει μία αντιπροσωπευτική εικόνα του επιπέδου CG και CSR κάθε επιχείρησης. Οι proxies, αντικαθιστούν ουσιαστικά την παράμετρο που εξετάζεται δίνοντας μία αξιόπιστη εκτίμηση για το μέγεθός της. Στο παρόν μοντέλο χρησιμοποιούνται οι proxies που αναλύονται παρακάτω.

Η ψευδομεταβλητή CEODUAL (προέρχεται από τον αγγλικό όρο CEO DUALITY) παρέχει την πληροφορία σχετικά με το αν ο CEO της τράπεζας εκτελεί και χρέη Προέδρου του Διοικητικού Συμβουλίου. Σε περίπτωση που οι 2 αυτές θέσεις ταυτίζονται, τότε, σύμφωνα με τις αρχές της Εταιρικής Διακυβέρνησης, η ικανότητα του συμβουλίου για παρακολούθηση και εποπτεία περιορίζεται, με αποτέλεσμα οποιαδήποτε προσπάθεια για χειραγώγηση των κερδών να μην γίνεται εύκολα αντιληπτή. Επιπλέον, η πλειοψηφία των συμβολαίων αποζημίωσης των CEOs καθορίζει τις αμοιβές τους, βάσει της τακτικής pay-for-performance, που σύμφωνα με τους Cornett et al. (2009), έχει συνήθως άμεση σχέση με την τιμή της μετοχής. Όλα αυτά δημιουργούν την πεποίθηση, ότι η συγκεκριμένη μεταβλητή θα έχει θετικό πρόσημο σε περίπτωση ταύτισης των δύο αυτών θέσεων.

Η μεταβλητή INDMEMBER (προέρχεται από τον αγγλικό όρο Independent members) αποτυπώνει το ποσοστό των ανεξάρτητων μελών που συμμετέχουν στο Διοικητικό Συμβούλιο. Σύμφωνα με τις αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης, όσα περισσότερα ανεξάρτητα μέλη υπάρχουν στο Δ.Σ., τόσο πιο ανεξάρτητο είναι και το συμβούλιο στο σύνολό του. Σύμφωνα με τον Dunn (1987), η ανεξαρτησία του συμβουλίου βοηθά στον καλύτερο έλεγχο των managers. Επομένως, σύμφωνα πάντα και με προηγούμενες έρευνες (Byrd και Hickman

(1992), Subrahmanyam et al. (1997), Cornett et al. (2009)), όταν τα ανεξάρτητα μέλη κατέχουν ένα σημαντικό ποσοστό των θέσεων του Δ.Σ., ενισχύεται η παρακολούθηση των διαχειριστών και των διαδικασιών και μειώνεται η χρήση της χειραγώγησης των κερδών. Άρα, αναμένεται ο συντελεστής της συγκεκριμένης μεταβλητής να είναι αρνητικός.

Η ψευδομεταβλητή CGCOMMIT (προέρχεται από τον αγγλικό όρο, Corporate Governance Committee) παρέχει πληροφορία σχετικά με το αν η τράπεζα διαθέτει επιτροπή εταιρικής διακυβέρνησης ή όχι. Η επιτροπή αυτή, ενισχύει την εποπτεία και τον έλεγχο των διαδικασιών, επομένως δημιουργείται η πεποίθηση ότι η ύπαρξή της περιορίζει σημαντικά τα περιθώρια για χειραγώγηση των κερδών στις τράπεζες, άρα ο συντελεστής που αναμένεται σε σχέση με τα LLPs, όπως υποστηρίζεται και από προηγούμενες έρευνες (Choi et al., 2004, Park και Shin, 2003), είναι αρνητικός.

Η ψευδομεταβλητή CSRCOMMIT (προέρχεται από τον αγγλικό όρο Corporate Social Responsibility Committee) παρέχει πληροφορία σχετικά με το αν η τράπεζα διαθέτει επιτροπή εταιρικής κοινωνικής ευθύνης ή όχι. Οι αρμοδιότητες της επιτροπής αυτής αφορούν την εποπτεία και την ορθή εφαρμογή της CSR στην τράπεζα. Αφού ο ρόλος της είναι να ελέγχει όλες τις δράσεις που σχετίζονται με την CSR σε μία τράπεζα, σημαίνει ότι δεν αφήνει περιθώρια στους managers να εκμεταλλευτούν τον συγκεκριμένο τομέα για χειραγώγηση των κερδών. Επομένως, η ύπαρξη μίας τέτοιας επιτροπής στην τράπεζα, οδηγεί στην αναμονή αρνητικού πρόσημου στον συγκεκριμένο συντελεστή.

Η ψευδομεταβλητή CSREXTAUD (προέρχεται από τον αγγλικό όρο CSR External Audit) παρέχει την πληροφορία σχετικά με το αν η τράπεζα διαθέτει εξωτερικό ελεγκτή ή όχι. Οι εξωτερικοί ελεγκτές εξετάζουν τις εκθέσεις CSR των τραπεζών και ελέγχουν διεξοδικά όσα περιγράφονται σε αυτές. Οι εξωτερικοί ελεγκτές, όντας ανεξάρτητοι, δρουν συνήθως αμερόληπτα, με αποτέλεσμα να αποτελούν ανασταλτικό παράγοντα σε δραστηριότητες χειραγώγησης των κερδών. Επομένως, ο περιορισμός της χειραγώγησης των κερδών από τους εξωτερικούς ελεγκτές δημιουργεί την πεποίθηση ότι δεν θα χρησιμοποιούνται και τα LLPs για τέτοιους σκοπούς, άρα αναμένουμε αρνητικό πρόσημο στο συντελεστή της συγκεκριμένης μεταβλητής.

Το μοντέλο εμπεριέχει επίσης και ορισμένες μεταβλητές ελέγχου. Προηγούμενες μελέτες, όπως αυτές των Liu και Ryan (1995), Pérez et al. (2008) και Leventis et al. (2011), κάνουν χρήση του φυσικού λογάριθμου του συνόλου του ενεργητικού. Είναι μια μεταβλητή proxy, η οποία δίνει τη δυνατότητα να συμπεριληφθούν πληροφορίες για το μέγεθος της τράπεζας στο μοντέλο. Αυτή η μεταβλητή στο συγκεκριμένο μοντέλο είναι η LnTA και σύμφωνα με τα προηγούμενα αποτελέσματα, αναμένεται να έχει θετικό πρόσημο, διότι όσο μεγαλύτερη είναι μία τράπεζα, τόσο υψηλότερα επίπεδα δραστηριοτήτων έχει και έτσι αναμένεται να έχει υψηλότερα LLPs προκειμένου να αντιμετωπίσει τον κίνδυνο.

Οι Anandarajan et al. (2007), στο μοντέλο τους, χρησιμοποιούν τη μεταβλητή CFEER, η οποία εκφράζει το λόγο των εσόδων από προμήθειες και τέλη προς

το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού. Βασιζόμενοι στην έρευνα των Hasan και Hunter (1999), θεωρούν ότι μία τράπεζα που έχει υψηλά έσοδα από προμήθειες και τέλη ενδεχομένως παρουσιάζει μεγαλύτερο ενδιαφέρον για τραπεζικές δραστηριότητες, που δεν σχετίζονται με καταθέσεις. Οι τράπεζες αυτές είναι πολύ πιθανό να διαθέσουν παραπάνω αποθεματικά για ζημιές από δάνεια, προκειμένου να δώσουν την εικόνα του ασφαλούς τραπεζικού ιδρύματος. Η συγκεκριμένη μεταβλητή χρησιμοποιείται και σε αυτό το μοντέλο και σύμφωνα με τα παραπάνω, αναμένεται ο συντελεστής της να έχει θετικό πρόσημο.

Η ψευδομεταβλητή DCROSS, παρέχει πληροφορίες σχετικά με το αν μία τράπεζα είναι cross-listed ή όχι, δηλαδή αν δραστηριοποιείται σε παραπάνω από ένα χρηματιστήρια. Η συγκεκριμένη μεταβλητή, υπάρχει και στο μοντέλο των Leventis et al. (2011), οι οποίοι ακολουθώντας τους Lang et al. (2006), θεωρούν ότι όταν μία τράπεζα διαπραγματεύεται τις μετοχές της σε παραπάνω από ένα χρηματιστήρια, ενδεχομένως να έχει κίνητρο να χειραγωγήσει τα κέρδη της προκειμένου να αυξήσει την τιμή των μετοχών της. Συνεπώς, αναμένεται η μεταβλητή αυτή να έχει θετικό πρόσημο.

Τα αναμενόμενα πρόσημα των μεταβλητών που εξετάζονται στο μοντέλο παρουσιάζονται συνολικά στη συνέχεια.

ΜΕΤΑΒΛΗΤΗ	ΑΝΑΜΕΝΟΜΕΝΟ ΠΡΟΣΗΜΟ
MCAP	+
EBT	+
Dz	+
LnTA	+
CFEER	+
DCROSS	+
CEODUAL	+
INDMEMB	-
CGCOMMIT	-
CSRCOMMIT	-
CSREXTAUD	-

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο : ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΜΠΕΙΡΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

4.1. ΠΕΡΙΓΡΑΦΙΚΗ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΣΥΣΧΕΤΙΣΕΙΣ

Τα περιγραφικά στατιστικά στοιχεία των μεταβλητών, πριν και μετά την εφαρμογή του ΔΠΧΑ9, παρουσιάζονται στον Πίνακα 1. Παρατηρείται μία πολύ μικρή μείωση στις τιμές του μέσου και του διάμεσου για την πλειοψηφία των μεταβλητών, όταν το δείγμα εξετάζεται χωρίς τις παρατηρήσεις που αφορούν το έτος 2018. Ωστόσο, η μεταβολή αυτή είναι ανεπαίσθητη και δεν θεωρείται ότι επηρεάζει σημαντικά τα αποτελέσματα της έρευνας, όταν συμπεριλαμβάνονται οι παρατηρήσεις και του 2018 στις παλινδρομήσεις του μοντέλου. Αυτό συμβαίνει, διότι η περίοδος εφαρμογής του νέου προτύπου χρηματοοικονομικής αναφοράς (Δ.Π.Χ.Α. 9) είναι πολύ μικρή, με αποτέλεσμα να μην αντικατοπτρίζεται ακόμη η εφαρμογή του στα τραπεζικά μεγέθη που εξετάζονται στην παρούσα έρευνα. Ενδεχομένως, σε μελλοντικές έρευνες, οι οποίες θα περιλαμβάνουν μεγαλύτερο εύρος παρατηρήσεων με το ισχύον πλέον πρότυπο, να αποτυπώνονται καλύτερα τυχούσες μεταβολές των μεγεθών αυτών.

Ο Πίνακας 2, παρουσιάζει τους συντελεστές συσχέτισης των κύριων μεταβλητών του δείγματος. Ο δείκτης EBT παρουσιάζει αρνητική συσχέτιση με τον δείκτη LLPR και μάλιστα πολύ υψηλή (-0.9015), η συγκεκριμένη αρνητική συσχέτιση, όχι όμως σε αυτό το βαθμό, παρουσιάζεται και στην έρευνα των Anandarajan et al. (2007). Αντίθετα οι μεταβλητές MCAP, LnTA και CFEER εμφανίζουν επίσης αρνητική συσχέτιση με τον δείκτη LLPR, ωστόσο είναι σχετικά χαμηλή (-0.1822, -0.1283, -0.1134 αντίστοιχα). Όλοι οι συντελεστές συσχέτισης φαίνεται να είναι στατιστικά σημαντικοί σε επίπεδο σημαντικότητας τουλάχιστον 1%.

Επιπλέον, πρέπει να σημειωθεί ότι έχει ελεγχθεί η πολυσυγραμμικότητα των μεταβλητών του δείγματος με τον έλεγχο VIF (Variance Inflation Factors) και τα αποτελέσματα δείχνουν ότι δεν υπάρχει πρόβλημα πολυσυγραμμικότητας στο μοντέλο, δεδομένου ότι η πολυσυγραμμικότητα δημιουργεί πρόβλημα αν είναι μεγαλύτερη του 10 και η μέγιστη τιμή VIF που εμφανίζεται σε κύρια μεταβλητή είναι 2,95.

Τέλος, προκειμένου να μην υπάρχει πρόβλημα με την ετεροσκεδαστικότητα του δείγματος, ακολουθήθηκε η διαδικασία της παλινδρόμησης με *robust standard errors*, σύμφωνα με τη συνήθη πρακτική σε ανάλογα προβλήματα.

Πίνακας 1: Περιγραφικά στατιστικά στοιχεία των μεταβλητών που χρησιμοποιούνται στις παλινδρομήσεις

μεταβλητή	Περίοδος 2004-2018					Περίοδος 2004-2017				
	Mean	Median	St. Dev.	Minimum	Maximum	Mean	Median	St. Dev.	Minimum	Maximum
LLPR	0.0095	0.0056	0.1385	-0.0128	0.152	0.0098	0.0057	0.1411	-0.0128	0.152
MCAP	0.1368	0.1294	0.0372	-0.061	0.3	0.1347	0.1274	0.365	-0.061	0.3
EBT	0.0016	0.007	0.0278	-0.2434	0.0824	0.0015	0.0072	0.0284	-0.2434	0.0823
DZ	0.4992	0	0.5004	0	1	0.5156	1	0.5001	0	1
LnTA	18.6562	18.5266	1.4935	11.9785	22.5792	18.6513	18.516	1.4757	11.9785	22.5792
CFEER	0.0081	0.0077	0.0039	-0.0026	0.02403	0.0081	0.0076	0.0038	-0.0026	0.024
DCROSS	0.7261	1	0.4461	0	1	0.7207	1	0.4613	0	1
CEODUAL	0.6943	1	0.4611	0	1	0.6938	1	0.2648	0	1
INDMEMB	0.4854	0.4706	0.2652	0	1	0.4783	0.4706	0.4813	0	1
CGCOMMIT	0.3639	0	0.4815	0	1	0.3632	0	0.4950	0	1
CSRCOMMIT	0.5848	1	0.4931	0	1	0.5733	1	0.4745	0	1
CSREXTAUD	0.675	1	0.4689	0	1	0.6593	1	0.449	0	1

Επεξήγηση μεταβλητών: LLPR= Λόγος των προβλέψεων για ζημιές από δάνεια προς το σύνολο των δανείων, MCAP= Λόγος του TIER I κεφαλαίου πριν τα αποθεματικά για ζημιές από δάνεια (LLR) προς το ελάχιστο απαιτούμενο ρυθμιστικό κεφάλαιο, EBT= Λόγος των κερδών προ φόρων και LLPs προς το σύνολο του ενεργητικού, Dz= Ψευδομεταβλητή, παίρνει τιμές (0) για παρατηρήσεις οι οποίες βρίσκονται πάνω από τον μέσο του δείγματος του z-score, (1) διαφορετικά, LnTA= Φυσικός λογάριθμος του συνόλου του ενεργητικού, CFEER= Λόγος εισοδήματος από προμήθειες και τέλη προς το σύνολο του ενεργητικού, DCROSS= Ψευδομεταβλητή, παίρνει τιμές (0) για τράπεζες οι οποίες δεν είναι cross-listed και (1) διαφορετικά, CEODUAL= Ψευδομεταβλητή, παίρνει τιμές (0) αν υπάρχει διαχωρισμός της θέσης CEO και προέδρου του Δ.Σ., και (1) διαφορετικά, INDMEMB= Ποσοστό των ανεξάρτητων μελών του Δ.Σ., CGCOMMIT= Ψευδομεταβλητή, παίρνει τιμές (0) αν η τράπεζα δεν διαθέτει επιτροπή Εταιρικής Διακυβέρνησης και (1) διαφορετικά, CSRCOMMIT= Ψευδομεταβλητή, παίρνει τιμές (0) αν η τράπεζα δεν διαθέτει επιτροπή Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης και (1) διαφορετικά, CSREXTAUD= Ψευδομεταβλητή, παίρνει τιμές (0) αν η τράπεζα δεν διαθέτει εξωτερικό ελεγκτή της έκθεσης Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης και (1) διαφορετικά

Πίνακας 2: Συντελεστές συσχέτισης των κύριων μεταβλητών του δείγματος

μεταβλητές	LLPR	MCAP	EBT	LnTA
MCAP	-0.1822*** (0.0000)			
EBT	-0.9015*** (0.0000)	0.1523*** (0.0002)		
LnTA	-0.1283*** (0.0008)	0.1553*** (0.0001)	0.0783* (0.0435)	
CFEER	-0.1134** (0.0030)	-0.1737*** (0.0000)	0.1745*** (0.0000)	-0.0545 (0.1497)

Οι *p-values* βρίσκονται εντός των παρενθέσεων, ***υποδεικνύουν σημαντικότητα σε $\alpha=0,1\%$ επίπεδο σημαντικότητας, **υποδεικνύουν σημαντικότητα σε $\alpha= 1\%$ επίπεδο σημαντικότητας. *υποδεικνύει σημαντικότητα σε $\alpha=5\%$ επίπεδο σημαντικότητας. Επεξήγηση μεταβλητών: LLPR= Λόγος των προβλέψεων για ζημιές από δάνεια προς το σύνολο των δανείων, MCAP= Λόγος του TIER I κεφαλαίου πριν τα αποθεματικά για ζημιές από δάνεια (LLR) προς το ελάχιστο απαιτούμενο ρυθμιστικό κεφάλαιο, EBT= Λόγος των κερδών προ φόρων και LLPs προς το σύνολο του ενεργητικού, Dz= Ψευδομεταβλητή, παίρνει τιμές (0) για παρατηρήσεις οι οποίες βρίσκονται πάνω από τον μέσο του δείγματος του z-score, (1) διαφορετικά, LnTA= Φυσικός λογάριθμος του συνόλου του ενεργητικού, CFEER= Λόγος εισοδήματος από προμήθειες και τέλη προς το σύνολο του ενεργητικού, DCROSS= Ψευδομεταβλητή, παίρνει τιμές (0) για τράπεζες οι οποίες δεν είναι cross-listed και (1) διαφορετικά, CEODUAL= Ψευδομεταβλητή, παίρνει τιμές (0) αν υπάρχει διαχωρισμός της θέσης CEO και προέδρου του Δ.Σ., και (1) διαφορετικά, INDMEMB= Ποσοστό των ανεξάρτητων μελών του Δ.Σ., CGCOMMIT= Ψευδομεταβλητή, παίρνει τιμές (0) αν η τράπεζα δεν διαθέτει επιτροπή Εταιρικής Διακυβέρνησης και (1) διαφορετικά, CSRCOMMIT= Ψευδομεταβλητή, παίρνει τιμές (0) αν η τράπεζα δεν διαθέτει επιτροπή Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης και (1) διαφορετικά, CSREXTAUD= Ψευδομεταβλητή, παίρνει τιμές (0) αν η τράπεζα δεν διαθέτει εξωτερικό ελεγκτή της έκθεσης Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης και (1) διαφορετικά

4.2. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΠΑΛΙΝΔΡΟΜΗΣΗΣ

Οι εκτιμήσεις του μοντέλου που προέκυψαν από τις τέσσερις παλινδρομήσεις παρουσιάζονται στον Πίνακα 3. Η πρώτη παλινδρόμηση (1) γίνεται για την εξίσωση που περιλαμβάνει μόνο τις έξι κύριες μεταβλητές του μοντέλου (MCAP, EBT, Dz, LnTA, CFEER, DCROSS). Στη δεύτερη παλινδρόμηση (2), η εξίσωση έχει εμπλουτιστεί με τις μεταβλητές που σχετίζονται με την Εταιρική Διακυβέρνηση, δηλαδή στις προηγούμενες προστίθενται οι μεταβλητές CEODUAL, INDMEMB και CGCOMMIT. Στην τρίτη παλινδρόμηση (3) προστίθενται στην αρχική εξίσωση, πέραν των έξι κύριων μεταβλητών και αυτές που αφορούν την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη, δηλαδή CSRCOMMIT και CSREXTAUD. Η τέταρτη παλινδρόμηση (4) γίνεται με το ολοκληρωμένο μοντέλο που περιλαμβάνει τόσο τις κύριες μεταβλητές, όσο και αυτές της CG και της CSR. Αυτό γίνεται προκειμένου να ελέγξουμε αν οι προσθήκες των μεταβλητών της CG και της CSR, οδηγούν το μοντέλο μας σε παραγωγή στατιστικά σημαντικών αποτελεσμάτων.

Στα αποτελέσματα που προκύπτουν από την παλινδρόμηση του πρώτου (1) μοντέλου, παρατηρείται ότι η μεταβλητή MCAP έχει συντελεστή με θετικό πρόσημο, ο οποίος είναι σημαντικός σε επίπεδο 1%. Αυτό το αποτέλεσμα υποδεικνύει ότι υπάρχει χειραγώγηση του κεφαλαίου μέσω των LLPs. Η μεταβλητή EBT έχει συντελεστή με αρνητικό πρόσημο, στατιστικής

Πίνακας 3: Αποτελέσματα παλινδρόμησης

Μεταβλητές	(1)	(2)	(3)	(4)
constant	-0.0045 (-1.15)	-0.0039 (-1.03)	-0.0057 (-1.34)	-0.0107* (-2.32)
MCAP	0.0471** (2.63)	0.0519* (1.97)	0.0248 (1.46)	0.0333 (1.40)
EBT	-0.4667*** (-9.89)	-0.4287*** (-10.42)	-0.3756*** (-8.04)	-0.3767*** (-7.54)
Dz	0.0008 (1.95)	0.0009 (1.85)	0.0013** (2.78)	0.0014* (2.39)
LnTA	0.0001 (0.80)	-0.0002 (-1.00)	0.0003 (1.52)	-0.0001 (-0.22)
CFEER	0.1716 (1.90)	0.2907** (2.68)	0.2451 (1.94)	0.1853 (1.34)
DCROSS	0.0022*** (3.57)	0.0029*** (4.83)	0.0028*** (4.50)	0.0036*** (5.03)
CEODUAL		0.0021*** (3.35)		0.0026*** (4.45)
INDMEMB		0.0002 (0.22)		0.0018 (1.69)
CGCOMMIT		-0.0006 (-1.04)		-0.0007 (-1.09)
CSRCOMMIT			0.0002 (0.42)	0.0012* (1.98)
CSREXTAUD			-0.0006 (-1.03)	-0.0004 (-0.58)
R ²	0.8484	0.8481	0.8508	0.8595
F-statistic	49.01***	46.41***	34.97***	30.59***
Observations	514	408	350	299

T-statistics βρίσκονται στις παρενθέσεις. Τα *, ** και *** υποδηλώνουν τη σημαντικότητα σε επίπεδο 5%, 1% και 0.1% αντίστοιχα. Όλα τα μοντέλα περιλαμβάνουν *Year dummies* και *Country Dummies*. Επεξήγηση μεταβλητών: LLPR= Λόγος των προβλέψεων για ζημιές από δάνεια προς το σύνολο των δανείων, MCAP= Λόγος του TIER I κεφαλαίου πριν τα αποθεματικά για ζημιές από δάνεια (LLR) προς το ελάχιστο απαιτούμενο ρυθμικό κεφάλαιο, EBT= Λόγος των κερδών προ φόρων και LLPs προς το σύνολο του ενεργητικού, Dz= Ψευδομεταβλητή, παίρνει τιμές (0) για παρατηρήσεις οι οποίες βρίσκονται πάνω από τον μέσο του δείγματος του z-score, (1) διαφορετικά, LnTA= Φυσικός λογάριθμος του συνόλου του ενεργητικού, CFEER= Λόγος εισοδήματος από προμήθειες και τέλη προς το σύνολο του ενεργητικού, DCROSS= Ψευδομεταβλητή, παίρνει τιμές (0) για τράπεζες οι οποίες δεν είναι cross-listed και (1) διαφορετικά, CEODUAL= Ψευδομεταβλητή, παίρνει τιμές (0) αν υπάρχει διαχωρισμός της θέσης CEO και προέδρου του Δ.Σ., και (1) διαφορετικά, INDMEMB= Ποσοστό των ανεξάρτητων μελών του Δ.Σ., CGCOMMIT= Ψευδομεταβλητή, παίρνει τιμές (0) αν η τράπεζα δεν διαθέτει επιτροπή Εταιρικής Διακυβέρνησης και (1) διαφορετικά, CSRCOMMIT= Ψευδομεταβλητή, παίρνει τιμές (0) αν η τράπεζα δεν διαθέτει επιτροπή Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης και (1) διαφορετικά, CSREXTAUD= Ψευδομεταβλητή, παίρνει τιμές (0) αν η τράπεζα δεν διαθέτει εξωτερικό ελεγκτή της έκθεσης Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης και (1) διαφορετικά

σημαντικότητας 0.1% και υποδεικνύει ότι δεν υπάρχει χειραγώγηση των κερδών μέσω των LLPs. Το Dz έχει θετικό συντελεστή, άρα δείχνει ότι γίνεται χρήση των LLPs από τις τράπεζες με υψηλό κίνδυνο αφερεγγυότητας, ωστόσο ο συντελεστής δεν είναι σημαντικός για κανένα επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας. Η μεταβλητή LnTA, εμφανίζεται με θετικό πρόσημο, επομένως οι μεγάλες τράπεζες φαίνεται ότι χρησιμοποιούν τα LLPs για αντιμετώπιση των κινδύνων, χωρίς ωστόσο να είναι στατιστικά σημαντικός ο συγκεκριμένος συντελεστής. Η μεταβλητή CFEER, φαίνεται να έχει θετικό πρόσημο, αυτό υποδεικνύει ότι οι τράπεζες που δεν ασχολούνται με καταθετικές δραστηριότητες, χρησιμοποιούν περισσότερο τα LLPs με στόχο να βελτιώσουν την εικόνα τους και σε αυτή την περίπτωση το αποτέλεσμα δεν είναι στατιστικά σημαντικό. Η ψευδομεταβλητή DCROSS, εμφανίζεται με θετικό πρόσημο και το αποτέλεσμα είναι στατιστικά σημαντικό για επίπεδο 0,1%. Το συγκεκριμένο αποτέλεσμα, αποδεικνύει ότι γίνεται χρήση των LLPs από τις τράπεζες με στόχο να χειραγωγήσουν τα αποτελέσματά τους και να διαμορφώσουν την τιμή της μετοχής τους, όπως επιθυμούν.

Στα αποτελέσματα της παλινδρόμησης του δεύτερου (2) μοντέλου, δεν παρατηρούνται πολύ μεγάλες διαφορές σε σχέση με αυτά του πρώτου. Αναλυτικότερα, η μεταβλητή MCAP εμφανίζεται να έχει θετικό πρόσημο, με μόνη διαφορά, ότι αλλάζει το επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας σε 5%. Η μεταβλητή EBT, εμφανίζεται και πάλι με αρνητικό πρόσημο, διατηρώντας το επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας της στο 0.1%. Ο συντελεστής της μεταβλητής Dz είναι θετικός, χωρίς όμως να είναι στατιστικά σημαντικός. Η μεταβλητή LnTA, παρουσιάζει αρνητικό πρόσημο στο συντελεστή της, σε αντίθεση με το προηγούμενο μοντέλο. Παρόλα αυτά και πάλι δεν φαίνεται να είναι στατιστικά σημαντική. Ο δείκτης CFEER εμφανίζεται με θετικό πρόσημο, όπως ακριβώς και στο προηγούμενο μοντέλο με τη διαφορά ότι στο συγκεκριμένο φαίνεται να είναι στατιστικά σημαντικός για επίπεδο 1%. Η ψευδομεταβλητή DCROSS δεν παρουσιάζει μεγάλες αλλαγές, και πάλι ο συντελεστής της είναι θετικός και στατιστικά σημαντικός σε επίπεδο 0.1%. Όσον αφορά στις νέες μεταβλητές του μοντέλου, η ψευδομεταβλητή CEODUAL έχει συντελεστή με θετικό πρόσημο, ο οποίος μάλιστα είναι και στατιστικά σημαντικός για επίπεδο σημαντικότητας 0.1%. Αυτό δείχνει ότι γίνεται χειραγώγηση των αποτελεσμάτων μέσω των LLPs, όταν υπάρχει ταύτιση των θέσεων του CEO και του προέδρου του Διοικητικού Συμβουλίου της τράπεζας. Η μεταβλητή INDMEMB παρουσιάζεται με θετικό πρόσημο, υποδεικνύοντας ότι η ύπαρξη ανεξάρτητων μελών στο Δ.Σ. δεν περιορίζει τη χειραγώγηση των αποτελεσμάτων και κατ' επέκταση τη χρήση των LLPs, ωστόσο το αποτέλεσμα αυτό δεν είναι στατιστικά σημαντικό. Η μεταβλητή CGCOMMIT εμφανίζεται με αρνητικό πρόσημο, αυτό δείχνει ότι η ύπαρξη επιτροπής Εταιρικής Διακυβέρνησης περιορίζει τη χειραγώγηση των αποτελεσμάτων και κατ' επέκταση και τη χρήση των LLPs και η συγκεκριμένη μεταβλητή ωστόσο δεν φαίνεται να είναι στατιστικά σημαντική.

Τα αποτελέσματα του τρίτου (3) μοντέλου ως προς τις κύριες μεταβλητές, δεν απέχουν και πάλι πολύ από το αρχικό μοντέλο. Η μεταβλητή MCAP εμφανίζεται

με θετικό πρόσημο, όπως και στο πρώτο μοντέλο, ωστόσο η διαφορά έγκειται στο ότι δεν είναι στατιστικά σημαντική. Η μεταβλητή EBT έχει και σε αυτό το μοντέλο αρνητικό πρόσημο στο συντελεστή της, αποτέλεσμα το οποίο φαίνεται να είναι και πάλι στατιστικά σημαντικό για επίπεδο 0.1%. Η μεταβλητή Dz προκύπτει να έχει θετικό πρόσημο και διαφέρει από το πρώτο μοντέλο ως προς τη στατιστική σημαντικότητα. Στη συγκεκριμένη παλινδρόμηση, εμφανίζεται να είναι στατιστικά σημαντική για επίπεδο 1%. Ο συντελεστής της μεταβλητής LnTA είναι θετικός, όπως και στο πρώτο μοντέλο, ωστόσο παραμένει ασήμαντος στατιστικά. Ο δείκτης CFEER έχει συντελεστή με θετικό πρόσημο, ωστόσο δε φαίνεται να είναι και πάλι στατιστικά σημαντικός. Η μεταβλητή DCROSS, όμοια με το πρώτο μοντέλο, εμφανίζει θετικό συντελεστή, στατιστικά σημαντικό για επίπεδο 0.1%. Όσον αφορά στις νέες μεταβλητές του μοντέλου, η ψευδομεταβλητή CSRCOMMIT εμφανίζεται με θετικό πρόσημο στο συντελεστή της. Αυτό υποδεικνύει, ότι η ύπαρξη της επιτροπής Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης δεν περιορίζει τη χειραγώγηση των αποτελεσμάτων, όμως όπως φαίνεται δεν είναι στατιστικά σημαντική. Η ψευδομεταβλητή CSREXTAUD παρουσιάζεται με αρνητικό πρόσημο, δείχνοντας ότι η ύπαρξη εξωτερικού ελεγκτή στην τράπεζα περιορίζει τη χειραγώγηση των κερδών, ωστόσο και αυτή η μεταβλητή είναι στατιστικά ασήμαντη.

Τα αποτελέσματα του τέταρτου (4) μοντέλου δε διαφέρουν πολύ, ως προς τα πρόσημα των συντελεστών, σε σχέση με τα προηγούμενα τρία. Η MCAP εμφανίζεται με θετικό πρόσημο, όπως και στα προηγούμενα μοντέλα, ωστόσο είναι στατιστικά ασήμαντη, όπως εμφανιζόταν και στο τρίτο μοντέλο. Η μεταβλητή EBT έχει αρνητικό συντελεστή και είναι στατιστικά σημαντική σε επίπεδο 0.1%, ακριβώς όπως εμφανίζεται και στα προηγούμενα τρία μοντέλα. Ο συντελεστής της Dz έχει θετικό πρόσημο, όπως και στα προηγούμενα τρία μοντέλα, αλλά διαφοροποιείται ως προς το επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας που πλέον είναι για 5%. Το LnTA εμφανίζει αρνητικό πρόσημο όπως και στο δεύτερο μοντέλο, σε αντίθεση με το πρώτο και το τρίτο, ωστόσο όπως και στα τρία προηγούμενα παραμένει στατιστικά ασήμαντη. Το CFEER εμφανίζει θετικό πρόσημο, όπως και στα τρία προηγούμενα μοντέλα και είναι στατιστικά ασήμαντο, όπως στο πρώτο και το τρίτο μοντέλο. Η μεταβλητή DCROSS, όπως και στα προηγούμενα μοντέλα, εμφανίζεται με σταθερά θετικό πρόσημο στο συντελεστή της και με επίπεδο σημαντικότητας 0.1%. Όσον αφορά τις μεταβλητές CEODUAL, INDMEMB και CGCOMMIT, οι οποίες εμφανίζονται και στο δεύτερο μοντέλο, παρατηρούμε ότι διατηρούν σταθερά τα πρόσημα των συντελεστών τους, καθώς και τα επίπεδα στατιστικής σημαντικότητας. Όσον αφορά τη μεταβλητή CSRCOMMIT, που εμφανίζεται και στο τρίτο μοντέλο, το πρόσημο του συντελεστή της παραμένει θετικό, ωστόσο σ' αυτό το μοντέλο είναι στατιστικά σημαντική για επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας 5%. Η ψευδομεταβλητή CSREXTAUD, παρουσιάζει και πάλι αρνητικό πρόσημο, όπως και στο τρίτο μοντέλο και παραμένει στατιστικά ασήμαντη.

Σε γενικές γραμμές, η πλειοψηφία των πρόσημων των συντελεστών είναι όπως αναμενόταν. Το πρόσημο της μεταβλητής MCAP προκύπτει θετικό, και οδηγεί

στο συμπέρασμα ότι τα LLPs χρησιμοποιούνται και για τη χειραγώγηση του τραπεζικού κεφαλαίου. Ωστόσο, επειδή εμφανίζεται στατιστικά σημαντικό για επίπεδο 5% μόνο στα δύο πρώτα μοντέλα, ίσως δεν μπορεί να υποστηριχθεί επαρκώς η συγκεκριμένη υπόθεση. Ο συντελεστής της μεταβλητής Dz σε όλες τις παλινδρομήσεις φαίνεται να είναι θετικός, όπως αναμενόταν, επομένως μία τράπεζα με υψηλό κίνδυνο αφερεγγυότητας, συμμετέχει σε δραστηριότητες χειραγώγησης των αποτελεσμάτων της μέσω των LLPs. Παρόλα αυτά, πρέπει να σημειωθεί ότι εμφανίζεται στατιστικά σημαντικό το αποτέλεσμα μόνο στα δύο τελευταία μοντέλα, με ελάχιστο επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας 5%. Ο συντελεστής της μεταβλητής CFEEER, όπως αναμενόταν, προκύπτει θετικός, επομένως οι τράπεζες που δεν ασχολούνται ιδιαίτερα με καταθετικές δραστηριότητες, πράγματι χρησιμοποιούν τα LLPs για να παρουσιάσουν την εικόνα του ασφαλούς ιδρύματος. Όμως πρέπει να τονιστεί ότι, στην πλειοψηφία των μοντέλων, η συγκεκριμένη μεταβλητή δεν προκύπτει να είναι στατιστικά σημαντική, άρα πιθανόν το συμπέρασμα αυτό να μην υποστηρίζεται πλήρως. Η μεταβλητή DCROSS εμφανίζεται σε όλα τα μοντέλα με θετικό συντελεστή, όπως αναμενόταν, και μάλιστα με στατιστική σημαντικότητα σε επίπεδο 0.1%. Αυτό δείχνει ότι πράγματι οι τράπεζες, προκειμένου να διαμορφώσουν τις τιμές των μετοχών τους, χρησιμοποιούν μεθόδους χειραγώγησης των κερδών. Η μεταβλητή CEODUAL, όπως ήταν αναμενόμενο, εμφανίζεται με θετικό πρόσημο και στα δύο μοντέλα στα οποία εξετάζεται και είναι στατιστικά σημαντική σε επίπεδο 0.1%. Έτσι αποδεικνύεται ότι η ταύτιση των θέσεων του CEO και του προέδρου του ΔΣ της τράπεζας δεν περιορίζει τη χειραγώγηση των αποτελεσμάτων και κατ' επέκταση τη χρήση των LLPs γι' αυτό το σκοπό. Η μεταβλητή CGCOMMIT εμφανίζεται με πρόσημο σύμφωνο με τις προβλέψεις που έγιναν, ωστόσο δεν είναι στατιστικά σημαντική, επομένως η άποψη ότι πράγματι η ύπαρξη της βοηθά στον περιορισμό της χειραγώγησης των αποτελεσμάτων, δεν υποστηρίζεται πλήρως. Η μεταβλητή CSREXTAUD εμφανίζεται με αρνητικό πρόσημο, όπως ακριβώς αναμενόταν. Αυτό υποδεικνύει ότι η ύπαρξη εξωτερικού ελεγκτή, περιορίζει τις δραστηριότητες χειραγώγησης των αποτελεσμάτων, όμως το αποτέλεσμα δεν είναι στατιστικά σημαντικό. Κατά συνέπεια, υπάρχει το ενδεχόμενο να μην υποστηρίζεται πλήρως το συμπέρασμα αυτό.

Εξαίρεση σχετικά με τα πρόσημα που αναμενόταν, αποτελούν τα πρόσημα των συντελεστών τεσσάρων μεταβλητών του μοντέλου. Ο συντελεστής της μεταβλητής EBT εμφανίζεται αρνητικός και στατιστικά σημαντικός σε όλα τα μοντέλα σε πολύ ψηλό επίπεδο (0.1%). Επομένως προκύπτει, βάσει της υπόθεσης που έγινε για το πρόσημο, ότι οι τράπεζες δεν προβαίνουν σε πρακτικές χειραγώγησης των κερδών τους μέσω των LLPs. Η μεταβλητή LnTA παρουσιάζει διακυμάνσεις στο πρόσημό της μεταξύ των μοντέλων, και σε συνδυασμό με το γεγονός ότι σε όλα τα μοντέλα είναι στατιστικά ασήμαντη, δεν μπορεί να προκύψει κάποιο ασφαλές συμπέρασμα για τη χρήση των LLPs ανάλογα με το μέγεθος της τράπεζας. Η μεταβλητή INDMEMB, αντίθετα με τις προβλέψεις, εμφανίζεται με θετικό πρόσημο που σημαίνει ότι μάλλον η ύπαρξη της δεν περιορίζει τη χειραγώγηση των κερδών, ωστόσο δε φαίνεται να είναι στατιστικά σημαντική, επομένως το συγκεκριμένο συμπέρασμα δεν

υποστηρίζεται πλήρως. Το πρόσημο της μεταβλητής CSRCOMMIT εμφανίζεται θετικό και στα δύο μοντέλα στα οποία εξετάζεται, σε αντίθεση με το αρνητικό που αναμενόταν. Αυτό σημαίνει ότι η ύπαρξη επιτροπής CSR δε βοηθά στον περιορισμό των δραστηριοτήτων χειραγώγησης. Παρόλα αυτά, πρέπει να σημειωθεί ότι η μεταβλητή αυτή εμφανίζεται στατιστικά σημαντική μόνο στο ένα από τα δύο μοντέλα στα οποία εξετάζεται, σε επίπεδο 5%, γεγονός το οποίο σημαίνει ότι ίσως αυτό το συμπέρασμα δεν υποστηρίζεται απόλυτα.

4.3. ΕΛΕΓΧΟΣ ΕΥΑΙΣΘΗΣΙΑΣ

Προκειμένου να επιβεβαιωθεί η ευρωστία των αποτελεσμάτων της έρευνας, σχετικά με το αν η μετάβαση από το Δ.Λ.Π. 39 στο Δ.Π.Χ.Α. 9 επηρεάζει με οποιοδήποτε τρόπο τα αποτελέσματά της, πραγματοποιήθηκε ένας έλεγχος ευαισθησίας αναφορικά με την περίοδο που εξετάζεται και την επανεκτίμηση των μεταβλητών του μοντέλου. Πιο συγκεκριμένα, έγινε ξεχωριστή παλινδρόμηση όλων των εξισώσεων, χωρίς να συμπεριληφθούν οι παρατηρήσεις που αφορούν το έτος 2018. Τα αποτελέσματα παρουσιάζονται στον Πίνακα 4.

Όπως φαίνεται, δεν υπάρχουν αλλαγές στα αποτελέσματα των συντελεστών των μεταβλητών, τα πρόσημά τους παραμένουν όπως ήταν και στις παλινδρομήσεις των εξισώσεων που περιλάμβαναν τις παρατηρήσεις του έτους 2018. Ίδια παραμένουν και τα επίπεδα στατιστικής σημαντικότητας των αποτελεσμάτων, με μόνη διαφορά στο δεύτερο μοντέλο, καθώς η εκτίμηση της μεταβλητής Dz είναι στατιστικά σημαντική σε επίπεδο 5%, σε αντίθεση με την αντίστοιχη προηγούμενη παλινδρόμηση, όπου εμφανιζόταν να είναι ασήμαντη. Επιπλέον, στο ίδιο μοντέλο, η εκτίμηση της μεταβλητής CFEER παραμένει στατιστικά σημαντική αλλά για επίπεδο 5%, σε αντίθεση με το 1% που είχε στην προηγούμενη. Τέλος, η μεταβλητή CEODUAL εμφανίζεται σε αυτό το σετ παλινδρομήσεων, στο δεύτερο μοντέλο στατιστικά σημαντική με επίπεδο σημαντικότητας 1%, σε αντίθεση με πριν που ήταν σημαντική σε επίπεδο 0.1%. Παρόλα αυτά, οι διαφορές αυτές δεν αλλάζουν τα αποτελέσματα που προέκυψαν ήδη από το πρώτο σετ παλινδρομήσεων. Έτσι, τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης θεωρείται ότι δεν επηρεάζονται από την μετάβαση στο νέο χρηματοοικονομικό πρότυπο αναφοράς.

4.4. ΣΧΟΛΙΑΣΜΟΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

Τα αποτελέσματα της έρευνας δεν συνάδουν απόλυτα με αυτά που προκύπτουν στην πλειοψηφία των προηγούμενων έρευνών. Η εκτίμηση του συντελεστή της μεταβλητής EBT, ο οποίος είναι δείκτης κερδών, προκαλεί έκπληξη που εμφανίζεται με αρνητικό πρόσημο, αφού υπαγορεύει ότι οι τράπεζες δε χρησιμοποιούν τακτικές χειραγώγησης των αποτελεσμάτων τους. Σύμφωνα με προηγούμενες μελέτες, όπως των Scheiner (1981), Scholes et al. (1990), Healy & Wahlen (1999), Anandarajan et al. (2007), Leventis et al. (2011), Pérez et al. (2011), τα LLPs είναι ο κύριος μηχανισμός χειραγώγησης

Πίνακας 4: Αποτελέσματα παλινδρόμησης χωρίς το 2018

Μεταβλητές	(1)	(2)	(3)	(4)
constant	0.0003 (0.10)	0.0006 (0.16)	-0.0067 (-1.71)	-0.0088 (-1.76)
MCAP	0.0492** (2.64)	0.0569* (2.02)	0.0254 (1.44)	0.0355 (-7.35)
EBT	-0.4691*** (-9.90)	-0.4309*** (-10.44)	-0.3750*** (-7.96)	-0.3769*** (-7.35)
Dz	0.0008 (1.96)	0.0011* (2.01)	0.0013** (2.74)	0.0014* (2.28)
LnTA	0.0001 (0.46)	-0.0004 (-1.47)	0.0002 (1.11)	-0.0002 (-0.60)
CFEER	0.1663 (1.75)	0.2771* (2.39)	0.2275 (1.66)	0.1540 (1.03)
DCROSS	0.0021*** (3.39)	0.0029*** (4.64)	0.0027*** (4.10)	0.0036*** (4.79)
CEODUAL		0.0022** (3.30)		0.0027*** (4.46)
INDMEMB		0.0007 (0.70)		0.0021 (1.83)
CGCOMMIT		-0.0007 (-1.13)		-0.0008 (-1.19)
CSRCOMMIT			0.0002 (0.38)	0.0013* (1.98)
CSREXTAUD			-0.0004 (-0.73)	-0.0002 (-0.32)
R ²	0.8497	0.8474	0.8489	0.8580
F-statistic	48.84***	47.93***	32.99***	29.16***
Observations	483	385	329	279

T-statistics βρίσκονται στις παρενθέσεις. Τα *, ** και *** υποδηλώνουν τη σημαντικότητα σε επίπεδο 5%, 1% και 0.1% αντίστοιχα. Όλα τα μοντέλα περιλαμβάνουν Year dummies και Country Dummies. Επεξήγηση μεταβλητών: LLPR= Λόγος των προβλέψεων για ζημιές από δάνεια προς το σύνολο των δανείων, MCAP= Λόγος του TIER I κεφαλαίου πριν τα αποθεματικά για ζημιές από δάνεια (LLR) προς το ελάχιστο απαιτούμενο ρυθμιστικό κεφάλαιο, EBT= Λόγος των κερδών προ φόρων και LLPs προς το σύνολο του ενεργητικού, Dz= Ψευδομεταβλητή, παίρνει τιμές (0) για παρατηρήσεις οι οποίες βρίσκονται πάνω από τον μέσο του δείγματος του z-score, (1) διαφορετικά, LnTA= Φυσικός λογάριθμος του συνόλου του ενεργητικού, CFEER= Λόγος εισοδήματος από προμήθειες και τέλη προς το σύνολο του ενεργητικού, DCROSS= Ψευδομεταβλητή, παίρνει τιμές (0) για τράπεζες οι οποίες δεν είναι cross-listed και (1) διαφορετικά, CEODUAL= Ψευδομεταβλητή, παίρνει τιμές (0) αν υπάρχει διαχωρισμός της θέσης CEO και προέδρου του Δ.Σ., και (1) διαφορετικά, INDMEMB= Ποσοστό των ανεξάρτητων μελών του Δ.Σ., CGCOMMIT= Ψευδομεταβλητή, παίρνει τιμές (0) αν η τράπεζα δεν διαθέτει επιτροπή Εταιρικής Διακυβέρνησης και (1) διαφορετικά, CSRCOMMIT= Ψευδομεταβλητή, παίρνει τιμές (0) αν η τράπεζα δεν διαθέτει επιτροπή Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης και (1) διαφορετικά, CSREXTAUD= Ψευδομεταβλητή, παίρνει τιμές (0) αν η τράπεζα δεν διαθέτει εξωτερικό ελεγκτή της έκθεσης Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης και (1) διαφορετικά

των κερδών των τραπεζών, ωστόσο στη συγκεκριμένη έρευνα δεν προκύπτει κάτι τέτοιο. Η εκτίμηση του συντελεστή MCAP, προκύπτει θετική όπως αναμενόταν, γεγονός που δεν προκαλεί έκπληξη, αφού συμφωνεί με τα αποτελέσματα προηγούμενων ερευνών, όπως των Beatty et al. (1995), Ahmed et al. (1999), Anandarajan et al. (2007). Επομένως, οδηγεί στο συμπέρασμα ότι πράγματι υπάρχει χειραγώγηση κεφαλαίου μέσω των LLPs. Ωστόσο, επειδή το συγκεκριμένο αποτέλεσμα δεν προκύπτει στατιστικά σημαντικό, σε όλα τα μοντέλα που εξετάστηκαν, ίσως δεν μπορεί να υποστηριχθεί επαρκώς το συμπέρασμα αυτό. Η μεταβλητή Dz, όπως ακριβώς αναμενόταν, προκύπτει θετική και συμφωνεί με το αποτέλεσμα της μελέτης των Leventis et al. (2011). Το αποτέλεσμα αυτό δείχνει ότι οι πιο ριψοκίνδυνες τράπεζες, αυτές δηλαδή που αντιμετωπίζουν υψηλότερο κίνδυνο αφερεγγυότητας, παρουσιάζουν και εντονότερη συμπεριφορά χειραγώγησης των κερδών, άρα και εκτεταμένη χρήση των LLPs για το σκοπό αυτό. Η μεταβλητή DCROSS, παρουσιάζει το αναμενόμενο θετικό πρόσημο, και σαν αποτέλεσμα συμφωνεί με προηγούμενες έρευνες όπως των Lang et al. (2006) και των Leventis et al. (2011). Επομένως, οι τράπεζες οι οποίες διαπραγματεύονται τις μετοχές τους σε παραπάνω από ένα χρηματιστήρια, έχουν κίνητρο για διόγκωση των τιμών των μετοχών τους, άρα ασχολούνται πιο ενεργά με τη χειραγώγηση των κερδών τους. Όσον αφορά τις μεταβλητές που εξετάζουν την επίδραση της Εταιρικής Διακυβέρνησης στις αποφάσεις των managers για χειραγώγηση των κερδών και του κεφαλαίου μέσω των LLPs, τα αποτελέσματα δείχνουν ότι μόνο ο διαχωρισμός των θέσεων του CEO από αυτή του Προέδρου του Διοικητικού Συμβουλίου, δημιουργεί εμπόδιο σε δράσεις χειραγώγησης των κερδών. Το αποτέλεσμα αυτό είναι συμβατό με προηγούμενες έρευνες (Davidson et al., 2005, Gulzar and Wang, 2011) σύμφωνα με τις οποίες ο διαχωρισμός των δύο αυτών θέσεων ενισχύει την ικανότητα του Δ.Σ. για εποπτεία και έλεγχο των διαδικασιών και περιορίζει τις τάσεις χειραγώγησης των κερδών. Οι υπόλοιπες μεταβλητές CG, λόγω του ότι δεν είναι στατιστικά σημαντικές, δεν μπορούν να δώσουν ασφαλή συμπεράσματα σχετικά με την επίδρασή τους στη χειραγώγηση των κερδών. Όσον αφορά τις μεταβλητές που εξετάζουν την επίδραση της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης στη χειραγώγηση των αποτελεσμάτων των τραπεζών, προκύπτει ότι η ύπαρξη επιτροπής CSR στις τράπεζες δε δημιουργεί εμπόδιο στην επιθυμία των managers να χειραγωγήσουν τα κέρδη. Αυτό το αποτέλεσμα δεν είναι απολύτως παράδοξο, αφού σύμφωνα με τη μελέτη των Grougiou et al. (2014), η σχέση CSR και χειραγώγησης των κερδών δεν είναι αμφίδρομη, δηλαδή η εκτεταμένη χρήση πρακτικών χειραγώγησης οδηγεί στη χρήση της CSR για κάλυψη, χωρίς όμως η συμμετοχή σε δραστηριότητες CSR να καθορίζει τη χειραγώγηση των κερδών. Η δεύτερη μεταβλητή CSR, που εξετάζει την επίδραση της ύπαρξης εξωτερικού ελεγκτή, παρότι προκύπτει με τον συντελεστή που αναμενόταν, δεν μπορεί να υποστηρίξει την πεποίθηση ότι περιορίζει τη χειραγώγηση, καθώς δεν είναι στατιστικά σημαντική.

Η σημαντική διαφορά, λοιπόν, με τις προηγούμενες μελέτες που ασχολούνται με τον συγκεκριμένο τομέα, είναι η αρνητική σχέση κερδών και LLPs. Και παρότι οι πιο πρόσφατες έρευνες (Leventis et al., 2011), δείχνουν ότι έχει

περιοριστεί σημαντικά η χειραγώγηση των κερδών στις τράπεζες, προκαλεί έκπληξη το αποτέλεσμα αυτό. Αυτό το αρνητικό πρόσημο, συνεπάγεται ότι δεν υφίσταται χειραγώγηση των κερδών στις τράπεζες, τουλάχιστον κατά την περίοδο που εξετάζεται. Ωστόσο, το αποτέλεσμα αυτό υποστηρίζεται από την μελέτη των Curcio και Hasan (2013), οι οποίοι στην έρευνά τους αναφέρουν ότι κατά τη διάρκεια της χρηματοπιστωτικής κρίσης, οι managers δεν χρησιμοποιούν πλέον εκτεταμένα τα LLPs προκειμένου να χειραγωγήσουν τα κέρδη των τραπεζών τους κατά βούληση. Σ' αυτό το σημείο, πρέπει να σημειωθεί, ότι η βασική διαφορά της παρούσας μελέτης από τις προηγούμενες είναι η χρονική περίοδος της έρευνας, μιας και τα δέκα από τα δεκαπέντε χρόνια του δείγματος, βρίσκονται εντός της χρηματοπιστωτικής κρίσης, σε αντίθεση με τις χρονικές περιόδους που εξετάζουν προηγούμενες μελέτες, όπου δεν περιλαμβάνονται καθόλου δεδομένα από την περίοδο της κρίσης. Ακόμη, πρέπει να συνυπολογιστεί, ότι η οικονομική κρίση, η οποία ξέσπασε στην Ευρώπη το 2008 και ακόμη δεν έχει ξεπεραστεί πλήρως, "τσάκισε" τον τραπεζικό τομέα. Δημιούργησε μεγάλες οικονομικές αλλαγές και δυσκολίες, τις οποίες δεν μπόρεσαν να αντιμετωπίσουν όλες οι τράπεζες. Το πρόβλημα που δημιουργήθηκε ήταν τόσο μεγάλο, που αρκετοί από τους ευρωπαϊκούς χρηματοπιστωτικούς φορείς, πτώχευσαν, απορροφήθηκαν από μεγαλύτερους σε πολύ χαμηλές τιμές, κρατικοποιήθηκαν ή βοηθήθηκαν από τις κυβερνήσεις των χωρών τους προκειμένου να παραμείνουν βιώσιμοι. Επομένως, τα αποτελέσματα των ερευνών που εξετάζουν δείγμα της συγκεκριμένης χρονικής περιόδου, είναι λογικό να επηρεάζονται και από αυτό το πλέγμα των δυσμενών εξελίξεων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Ο σκοπός της παρούσας μελέτης, ήταν να εξετασθεί αν οι τράπεζες της Ευρωζώνης κάνουν χρήση των LLPs - του κυριότερου εργαλείου χειραγώγησης των κερδών - προκειμένου να χειραγωγήσουν τα αποτελέσματά τους. Ακόμη, εξετάστηκε και η χειραγώγηση κεφαλαίου, όπως επίσης και η σχέση των ριψοκίνδυνων τραπεζών με τη χειραγώγηση των κερδών. Επιπλέον, ελέγχθηκε η τάση των τραπεζών, που είναι εισηγμένες σε παραπάνω από ένα χρηματιστήρια, για διαμόρφωση των κερδών τους, προκειμένου να επηρεάσουν την τιμή της μετοχής τους, αλλά και το αν το μέγεθος και ο τομέας τραπεζικής δραστηριότητας της τράπεζας σχετίζονται με τη χειραγώγηση των κερδών. Τέλος, αυτό που εξετάστηκε ήταν αν οι παράγοντες Εταιρικής Διακυβέρνησης και οι παράγοντες Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης δημιουργούν εμπόδια στις δραστηριότητες χειραγώγησης των κερδών που επιλέγονται από τους managers των τραπεζών. Αυτή είναι και η βασική διαφορά της μελέτης, από τις προηγούμενες που έχουν πραγματοποιηθεί, καθώς εξετάζει συγκεκριμένες proxies CG και CSR.

Το δείγμα που εξετάστηκε περιλαμβάνει 56 εισηγμένες στο χρηματιστήριο τράπεζες της Ευρωζώνης, για περίοδο δεκαπέντε ετών (2004-2018). Όλα τα δεδομένα που χρησιμοποιήθηκαν στην έρευνα, αντλήθηκαν από τη βάση δεδομένων DataStream.

Τα αποτελέσματα που προέκυψαν από την έρευνα, δείχνουν ισχυρή αρνητική σχέση μεταξύ των LLPs και του δείκτη των κερδών (EBT). Αυτό απορρίπτει την πεποίθηση, ότι οι τράπεζες χειραγωγούν τα κέρδη τους μέσω των LLPs. Το αποτέλεσμα αυτό δικαιολογείται, δεδομένου ότι η χρονική περίοδος που εξετάζεται συμπίπτει κατά τα 2/3 με την οικονομική κρίση που έπληξε την Ευρώπη. Ακόμη, θετική και στατιστικά σημαντική προκύπτει και η σχέση μεταξύ χειραγώγησης των κερδών και επιπέδου του κινδύνου αφερεγγυότητας των τραπεζών (μεταβλητή Dz). Αυτό αποδεικνύει ότι οι τράπεζες, που αντιμετωπίζουν υψηλό κίνδυνο αφερεγγυότητας, παρουσιάζουν τάσεις χειραγώγησης των κερδών. Το ίδιο ισχύει και για αυτές που είναι εισηγμένες σε περισσότερα από ένα χρηματιστήρια. Πρέπει να σημειωθεί, ότι το αποτέλεσμα σχετικά με τη χειραγώγηση του κεφαλαίου, αν και θετικό, είναι στατιστικά μη σημαντικό, επομένως δεν παρέχει ασφαλή συμπεράσματα. Το ίδιο ισχύει και για τη σχέση μεγέθους της τράπεζας και χειραγώγησης των κερδών.

Όσον αφορά στον τομέα της Εταιρικής Διακυβέρνησης, παρατηρείται θετική και στατιστικά σημαντική σχέση μεταξύ της της χειραγώγησης των κερδών και της ταύτισης των θέσεων του CEO και του Προέδρου του Διοικητικού Συμβουλίου. Το συγκεκριμένο αποτέλεσμα υπαγορεύει ως βέλτιστη πρακτική για τον περιορισμό της χειραγώγησης των αποτελεσμάτων, το διαχωρισμό των δύο αυτών θέσεων. Οι υπόλοιπες μεταβλητές CG που εξετάστηκαν (ποσοστό ανεξάρτητων μελών στο Δ.Σ. και ύπαρξη επιτροπή εταιρικής διακυβέρνησης) δεν παρέχουν αποτελέσματα στατιστικά σημαντικά, επομένως δεν μπορούν να υποστηρίξουν τις υποθέσεις για περιορισμό της χειραγώγησης των κερδών.

Όσον αφορά στον τομέα της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης, τα αποτελέσματα δεν είναι ιδιαίτερα ικανοποιητικά. Η μεταβλητή που εξετάζει τον περιορισμό της χειραγώγησης των κερδών μέσω της ύπαρξης επιτροπής CSR, παρουσιάζεται θετική και στατιστικά σημαντική. Αυτό το αποτέλεσμα απορρίπτει την υπόθεση ότι η ύπαρξη της επιτροπής αυτής δεν αφήνει περιθώρια για χειραγώγηση των κερδών. Η δεύτερη μεταβλητή CSR που εξετάζεται (ύπαρξη εξωτερικού ελεγκτή), αν και αρνητική, είναι μη στατιστικά σημαντική, άρα δεν υποστηρίζει επαρκώς την υπόθεσή ότι ένας τέτοιος ελεγκτής δημιουργεί εμπόδιο στη χειραγώγηση των κερδών.

Το βασικότερο συμπέρασμα λοιπόν, που προκύπτει, είναι ότι η χειραγώγηση των κερδών στις τράπεζες, είναι πλέον περιορισμένη. Επιπλέον, δε βοηθούν όλοι οι παράγοντες CG στον περιορισμό της χειραγώγησης των κερδών και τέλος οι παράγοντες CSR δεν καθορίζουν τη χειραγώγηση των κερδών.

Μία πρόταση για περαιτέρω ανάλυση, θα ήταν να εξεταζόταν ξεχωριστά το δείγμα για την περίοδο πριν την κρίση και για την περίοδο μετά την κρίση. Έτσι, πιθανόν να προέκυπταν περισσότερα στοιχεία για τη χειραγώγηση των κερδών και ίσως τα αποτελέσματα για την επίδραση της CG και της CSR στη χειραγώγηση να ήταν διαφορετικά.

BIBΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Ahmed, A., Takeda, C. and Thomas, S. (1999) 'Bank loan loss provisions: a reexamination of capital management, earnings management and signaling effects', *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 28, Issue 1, November 1999, pp. 1-25
- Anandarajan, A., Hasan, I. and Lozano-Vivas, A. (2003) 'The role of loan loss provisions in earnings management, capital management and signaling: The Spanish experience', *Advances in International Accounting*, Vol. 16, pp. 45-65
- Anandarajan, A., Hasan, I. and McCarthy, C. (2007) 'Use of loan loss provisions for capital, earnings management and signaling by Australian banks', *Accounting & Finance*, Vol. 47, Issue 3, September 2007, pp. 357-379
- Anderson, D., Stokes, D and Zimmer, I. (1993) 'Corporate takeovers and auditor switching', *Auditing*, Vol. 12, Issue 1, pp. 65-75
- Anderson, R. and Fraser, D. (2000) 'Corporate control, bank risk taking, and the health of the banking industry', *Journal of Banking and Finance*, Vol. 24, Issue 8, pp. 1383-1398
- Bhagat, S. and Black, B. (2001) 'The non-correlation between board independence and long-term firm performance', *University of Colorado* (unpublished paper)
- Barnea, A. and Rubin, A. (2010) 'Corporate social responsibility as a conflict between shareholders', *Journal of Business Ethics*, Vol. 97, Issue 1, November 2010, pp. 71-86
- Barth, M., Landsman, W. and Lang, M. (2008) 'International Accounting Standards and accounting quality', *Journal of Accounting Research*, Vol. 46, Issue 3, March 2008, pp. 467-498
- Beatty, A., Chamberlain, S.L. and Magliolo, J. (1995) 'Managing financial reports of commercial banks: the influence of taxes, regulatory capital and earnings', *Journal of Accounting Research*, vol. 33, No. 2, pp. 231-261
- Beautty, A. and Liao, S. (2014) 'Financial accounting in the banking industry: A review of the empirical literature', *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 58, Issues 2-3, pp. 339-383
- Beaver, W. and Engel, E. (1996) 'Discretionary behavior with respect to allowances for loan losses and the behavior of security prices', *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 22, Issues 1-3, August-December 1996, pp. 177-206
- Bhat, V. (1996) 'Banks and income smoothing: an empirical analysis', *Journal of Applied Financial Economics*, Vol. 6, Issue 6, pp. 505-510
- Bowen, R, Johnson, M., Shevlin, T. and Shores, D. (1992) 'Determination of the timing of quarterly earnings announcements', *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, Vol. 7, Issue 4, pp. 395-422
- Boyd, J., Graham, S. and Hewitt, R. (1993) 'Bank holding company mergers with non-bank financial firms: effects on the risk of failure', *Journal of Banking & Finance*, Vol. 17, Issue 1, February 1993, pp. 43-63
- Brickley, J.A., Jeffrey, L.C. and Rory, L.T. (1994) 'Outside directors and the adoption of poison pills', *Journal of Financial Economics*, Vol. 35, Issue 3, June 1994, pp. 371-390

- Burgstahler, D. and Eames, M. (2006) 'Management of earnings and analysts forecasts to achieve Zero and small positive earnings surprises', *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol. 33, Issues 5-6, June 2006, pp. 633-652
- Bushman, R.M. and Williams, C.D. (2012) 'Accounting Discretion, Loan Loss Provisioning, and Discipline of banks', *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 54, Issue 1, pp. 1-18
- Byrd, J. and Hickman, K. (1992) 'Do outside directors monitor managers? Evidence from tender offer bids', *Journal of Financial Economics*, Vol. 32, Issue 2, October 1992, pp. 195-221
- Choi, J.H., Jeon, K.A. and Park, J.I. (2004) 'The role of audit committees in decreasing earnings management: Korean evidence', *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, Vol. 1, Issue 1
- Clarkson, P.M., Li, Y., Richardson, G.D., Vasvari, F.P. (2008) 'Revising the relation between environmental performance and environmental disclosure: An empirical analysis', *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 33, Issue 4, pp. 303-327
- Collins, J., Shackelford, D. and Wahlen, J. (1995) 'Bank differences in the coordination of regulatory capital, earnings and taxes', *Journal of Accounting Research*, vol. 33, No. 2, pp. 263-291
- Core, J. and Guay, W. (2002) 'Estimating the value of employee stock option portfolios and their sensitivities to price and volatility', *Journal of Accounting Research*, Vol. 40, pp. 613-630
- Cornett, M., McNutt, J. and Tehranian, H. (2009) 'Corporate governance and earnings management at large U.S. bank holding companies', *Journal of Corporate Finance*, Vol. 15, Issue 4, September 2009, pp. 412-430
- Connelly, B.L., Certo, S.T., Ireland, R.D. and Reutzel, C. R. (2011) 'Signaling theory: A review and assessment', *Journal of Management*, Vol. 37, Issue 1, pp. 39-67
- Curcio, D. and Hasan, I. (2013) 'Earnings and capital management and signaling: the use of loan-loss provisions by European banks', *The European Journal of Finance*, Vol. 21, Issue 1, pp. 26-50
- Davidson, R., Goodwin-Stewart, J. and Kent, P. (2005) 'Internal governance structures and earnings management', *Accounting and Finance*, Vol. 45, Issue 2, July 2005, pp. 241-267
- DeAngelo, L. (1981) 'Auditor size and audit quality', *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 3, Issue 3, December 1981, pp. 183-199
- Dechow, P. and Skinner, D.J. (2000) 'Earnings management: Reconciling the views of accounting academics, practitioners and regulators', *Accounting Horizons*, Vol. 14, Issue 2, June 2000, pp. 235-250
- Dechow, P. and Sloan, R. (1991) 'Executive incentives and the horizon problem: an empirical investigation', *Journal of Accounting & Economics*, 14, pp. 51-89
- Dechow, Sloan, R. και Sweeney, A.P. (1996) 'Causes and consequences of earnings manipulation: An analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC', *Contemporary Accounting Research*, Vol. 13, No. 1, pp. 1-36
- Deegan, C. and Rankin, M. (2006) 'Financial Accounting Theory'

- DeFond, M. and Jiambalvo, J. (1994) 'Debt covenant violation and manipulation of accruals', *Journal of Accounting & Economics*, Volume 17, Issues 1–2, January 1994, pp. 145-176
- Dunn, D.J. (1987) 'Directors aren't doing their jobs', *Fortune Magazine*, March 1987
- Dye, R. (1988) 'Earnings management in an overlapping generations model', *Journal of Accounting Research*, pp. 195-235
- Eberhardt-Toth, E. (2017) 'Who should be on a board corporate social responsibility committee?', *Journal of Cleaner Production*, Vol. 140, Issue 3, pp. 1926-1935
- Fama, E. (1980) 'Agency problems and the theory of the firm', *Journal of Political Economy*, Vol. 88, pp. 288-307
- Freeman, R.E. (1984) 'Strategic management: A stakeholder approach', *Cambridge University press*
- Freeman, R.E., Harrison, J.S., Wicks, A.C., Parmar, B. and De Colle, S. (2010) 'Stakeholder theory: The state of the art', *Cambridge University press*
- Gennari, F. and Salvioni, D. (2019) 'CSR committees on boards: the impact of the external country level factors', *Journal of Management and Governance*, Vol. 23, Issue 3, pp. 759-785
- Gray, R., Kouthy, R. and Lavers, S. (1995) 'Corporate social and environmental reporting: A review of the literature and a longitudinal study of UK disclosure', *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, Vol. 8, Issue 2, pp. 47-77
- Greenawalt, M.B. and Sinkey, J.F. (1988) 'Bank loan-loss provisions and the income-smoothing hypothesis: An empirical analysis, 1976-1984', *Journal of Financial Services Research*, Vol. 1, Issue 4, December 1988, pp. 301-318
- Grougiou, V., Leventis, S. Dedoulis, E. and Owusu-Ansahe, S. (2014) 'Corporate social responsibility and earnings management in U.S. banks', *Accounting Forum*, Vol.38, Issue 3, September 2014, pp. 155-169
- Guidry, F., Leone, A. and Rock, S. (1998) 'Earnings-based bonus plans and earnings management by business unit managers', *Journal of Accounting and Economics*
- Gulzar, M.A. and Wang, Z. (2011) 'Corporate Governance characteristics and earnings management: Empirical Evidence from Chinese Listed Firms', *International Accounting and Financial Reporting*, Vol 1, Issue 1, August 2011
- Hahn, R and Kuhnen, M. (2013), 'Determinants of sustainability reporting: A review of results, trends, theory and opportunities in an expanding field of research', *Journal of Cleaner Production*, Vol. 59, Issue 15, pp. 5-21
- Harjoto, M. and Jo, H. (2011) 'Corporate Governance and firm value: The impact of Corporate Social Responsibility', *Journal of Business Ethics*, Vol. 103, Issue 3, pp. 351-383
- Healy, P. (1985) 'The effect of bonus schemes on accounting decisions', *Journal of Accounting & Economics*, 7, pp. 85-107
- Healy, P. and Wahlen, J. (1999) 'A review of the earnings management literature and its implications for standard setting', *Accounting Horizons*, Vol. 13, Issue 4, December 1999, pp. 365-383

- Holthausen, R., Larcker, D. and Sloan, R. (1995) 'Annual bonus schemes and the manipulation of earnings', *Journal of Accounting & Economics*, 19, pp. 29-74
- Jensen, M. (2010) 'Value maximization, stakeholder theory and the corporate objective function', *Journal of Applied Corporate Finance*, Vol. 14, Issue 4, pp. 8-21
- Jensen, M. and Meckling, W.H. (1976) 'Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure', *Journal of Financial Economics*, Vol.3, pp. 305-306
- Jensen, M. and Murphy, K.J. (1990) 'Performance pay and top-management incentives', *Journal of Political Economy*, Vol. 98, pp. 225-264
- Jones, M.J. (2011) 'Creative accounting, fraud and international accounting scandals', Edit. John Wiley & Sons
- Kanagaretnam, K., Krishnan, G. and Lobo, G. (2010) 'An empirical analysis of auditor independence in the banking industry', *The Accounting Review*, Vol. 85, Issue 6, November 2010, pp. 2011-2046
- Kim, M.S. and Kross, W. (1998) 'The impact of the 1989 change in bank capital standards on loan loss provisions and loan write-offs', *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 25, Issue 1, pp. 69-99
- Kim, L. and Venkatachalam, M. (2011) 'Are sin stocks paying the price for accounting sins?', *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, Vol 26, Issue 2, pp. 415-442
- Kim, J.B., Ng, J. and Wang, C. (2019), 'The effect of IFRS 9 on the Timeliness of Loan Loss Recognition' (Unpublished article)
- Kim, W.S.L. and Sorensen, E.H. (1986) 'Evidence on the impact of agency costs of debt or corporate debt policy', *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 21, Issue 2, June 1986, pp. 131-144
- Leventis, S., Dimitropoulos, P. and Anandarajan, A. (2011) 'Loan Loss Provisions, earnings management and capital management under IFRS: The case of EU Commercial Banks', *Journal of Financial Services Research*, Vol. 40, Issues 1-2, pp. 103-122
- Leventis, S., Hasan, I. and Dedoulis, E. (2013) 'The cost of sin: The effects of social norms on audit pricing', *International Review of Financial Analysis*, Vol. 29, pp.152-165
- Liu, C. and Ryan, S.G. (1995) 'The effect of Bank Loan Portfolio Composition on the market reaction to and anticipation of loan loss provisions', *Journal of Accounting Research*, Vol. 33, Issue 1, pp. 77-94
- Liu, C., Ryan, S.G. and Wahlen J. (1997) 'Differential valuation implications of loan loss provisions across banks and fiscal quarters', *The Accounting Review*, Vol. 72, Issue 1, January 1997, pp. 133-146
- Ma, C. (1988) 'Loan loss reserves and income smoothing: the experience in the U.S. banking industry', *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 15, Issue 4, December 1988, pp. 487-497

- Martinez, M.C.P. and Oms, I.B. (2018) 'The engagement of auditors in the reporting of Corporate Social Responsibility information', *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Vol. 26, Issue 1, pp. 46-56
- Merchant, K.A. and Rockness, J. (1994) 'The ethics of managing earnings: An empirical investigation', *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 13, Issue 1, pp. 79-94
- Montgomery, L. (1998) 'Recent Developments affecting depository institutions', *11 FDIC Banking Review*, pp.26-34
- Noronha, C. (2008) 'Earnings management in China: an exploratory study', *Managerial Auditing Journal*, April 2008, pp. 367-385
- Norton, S. (2011) 'Bank failures and accounting during the financial crisis of 2008-2009', *Creative accounting, fraud and international accounting scandals*, Edit. John Wiley & Sons, chapter 20, pp. 425-450
- OECD (1999) 'Principles of Corporate Governance'
- Othman, H.B. and Zeghal, D. (2006) 'A study of earnings-management motive in the Anglo-American and Euro-Continental accounting models: The Canadian and French cases', *The International Journal of Accounting*, Vol. 41, Issue 4, December 2006, pp. 406-435
- Park, W.Y. and Shin, H. (2003) 'Board composition and earnings management in Canada', *Journal of Corporate Finance*, Vol. 10, Issue 3, June 2004, pp. 431-457
- Pérez, D, Salas-Fumas, V. and Saurina, J. (2011) 'Earnings and capital management in alternative loan loss provision regulatory regimes', *European Accounting Review*, Vol. 17, Issue 3, pp. 423-445
- Prior, D., Surroca, J. and Tribo, J. (2008) 'Are socially responsible managers really ethical? Exploring the relationship between earnings management and corporate social responsibility', *Corporate Governance: An International Review*, Vol.16, Issue 3, pp. 160-177
- Rahman, R.A. and Ali, F.H.M. (2006) 'Board, audit, committee, culture and earnings management: Malaysian evidence', *Managerial Auditing Journal*, Vol. 21, Issue 7, pp. 783-804
- Rahman, R.A. and Haniffa, R. (2005) 'The effect of role duality on corporate performance in Malaysia', *Scientific of Corporate Ownership and Control*, Vol. 2, Issue 2, pp. 40-47
- Richardson, V. (2000) 'Information asymmetry and earnings management: Some evidence', *Review of Quantitative Finance and Accounting*, Vol. 15, Issue 4, pp. 325-347
- Rosenstien, S. and Wyatt, J.G. (1990) 'Outside directors, board independence and shareholder wealth', *Journal of Financial Economics*, Vol. 26, Issue 2, pp. 175-191
- Roychowdhury, S. (2006) 'Earnings management through real activities manipulation', *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 42, Issue 3, December 2006, pp. 335-370
- Scheiner, J.H. (1981) 'Income smoothing: an analysis in the banking industry', *Journal of Bank Research*, Vol. 12, pp. 119-123
- Schipper, K. (1989) 'Earnings Management', *Accounting Horizons*, Vol. 3, Issue 4, December 1989, pp. 91-102

Scholes, M.S., Wilson, G.P. and Wolfson, M.A. (1990) 'Tax planning, regulatory capital planning and financial reporting strategy for commercial banks', *The Review of Financial Studies*, Vol. 3, Issue 4, pp. 625-650

Scholtens, B. and Kang, F. (2013) 'Corporate social responsibility and earnings management: Evidence from Asian economies', *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Vol.20, Issue 2, pp. 95-112

Scott, W. (1997) 'The financial accounting theory', Pearson Prentice Hall, Toronto

Sori, M. and Karbhari, Y. (2009) 'Audit committee and auditor independence: The bankers' perception', *International Journal of Economics and Management*, Vol. 3, Issue 2

Subrahmanyam, V., Rangan, N. and Rosenstein, S. (1997) 'The role of outside directors in bank acquisitions', *Financial Management Association International*, Vol. 26, Issue 3, pp. 23-36

Suchman, M.C. (1995) 'Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches', *Academy of Management Review*, Vol. 20, Issue 3, July 1995, pp. 571-610

Suder, S. (2005) 'Minding our manners: Accounting as social norms', *The British Accounting Review*, Vol. 37, Issue 4, pp. 367-387

Sun, N., Salama, A., Hussainey, K. and Habbash, M. (2010) 'Corporate environmental disclosure. Corporate governance and earnings management', *Managerial Auditing Journal*, Vol. 25, Issue 7, pp. 679-700

Sweeney, A.P. (1994) 'Debt-covenant violations and managers accounting responses', *Journal of Accounting & Economics*, pp. 281-308

Tangjitprom, N. (2013) 'The role of Corporate Governance in reducing the negative effects of earnings management', *International Journal of Economics and Finance*, Vol. 5, Issue 3, pp. 213-220

Teoh, S., Wong, T.J. and Rao, G. (1998) 'Incentives and opportunities for earnings management in initial public offerings', *Review of Accounting Studies*

The World Bank annual report 2003

Trueman, B. and Titman, S. (1988) 'An explanation for accounting income smoothing', *Journal of Accounting Research*, Vol. 26, pp. 127-139

Watts, R.L. and Zimmerman, J.L. (1978) 'Towards a positive theory of the determination of accounting standards', *The accounting review*, Vol. 53, January 1978, pp. 112-134

Watts, R.L. and Zimmerman, J.L. (1990) 'Positive accounting theory: a ten year perspective', *The accounting Review*, Vol. 65, pp. 131-156

Woodward, D., Edwards, P. and Birkin, F. (1996) 'Organizational legitimacy and stakeholder information provision' *British Journal of Management*, Vol. 7, Issue 4, pp. 329-347

Xie, B., Davidson, W.N. and DaDalt, P. (2003) 'Earnings management and corporate governance: the role of the board and the audit committee', *Journal of Corporate Finance*, Vol 9, Issue 3, June 2003, pp. 295-316

Yasuda, Y., Okuda, S. and Konishi, M. (2004) 'The relationship between bank risk and earnings management: evidence from Japan', *Review of Quantitative Finance and Accounting*, Vol. 22, May 2004, pp. 233-248

Yeo, P. (2010) 'Causes of the global financial crisis: Learning from the competing insights', *International Journal of Disclosure and Governance*, Vol. 7, Issue 1, pp. 42-69

*Χρησιμοποιήθηκαν σημειώσεις του καθηγητή κ. Γκ. Χαρδούβελη, από το μάθημα «Τραπεζική Διοικητική», προκειμένου να συνταχθεί το κείμενο για τις Βασιλείες I, II και III, αλλά και για τη Διεθνή Χρηματοπιστωτική Κρίση