



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΠΕΙΡΑΙΩΣ

ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ

ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΤΗΣ ΥΓΕΙΑΣ



ΤΕΙ
ΠΕΙΡΑΙΩΣ

ΠΑΠΑΔΗΜΗΤΡΙΟΥ ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ

ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΚΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ

Διπλωματική Εργασία για την απόκτηση
Μεταπτυχιακού Διπλώματος Ειδίκευσης

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	
ΑΡ. ΕΙΣ.	57881
COMP.	39363
ΤΑΣ.	657 ΠΑΤ
ΒΙΒΛΙΟΘΗΚΗ	

Πειραιάς, 2007



00157881



UNIVERSITY
PIRAEUS

“MASTER IN HEALTH MANAGEMENT”



TEI of
PIRAEUS

PAPADIMITRIOU DIMITRIOS

CREATIVE ACCOUNTING

Supervisor: Christos Alexakis

GRADUATE THESIS SUBMITTED
FOR THE DEGREE
“MASTER IN HEALTH MANAGEMENT”

Πειραιάς, 2007



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΠΕΙΡΑΙΩΣ

ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ
ΣΠΟΥΔΩΝ

ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΤΗΣ ΥΓΕΙΑΣ



ΤΕΙ
ΠΕΙΡΑΙΩΣ

ΠΑΠΑΔΗΜΗΤΡΙΟΥ ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ

ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΚΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ

Επόπτης :

ΑΛΕΞΑΚΗΣ ΧΡΗΣΤΟΣ

Μέλη:

Μελέτη για την απόκτηση
Μεταπτυχιακού Διπλώματος Ειδίκευσης

Πειραιάς, 2007

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Η εκπόνηση της διπλωματικής εργασίας σημαίνει την ολοκλήρωση των σπουδών στο Π.Μ.Σ. 'Διοίκηση της Υγείας'. Κατά το χρονικό διάστημα αυτό πολλοί υπήρξαν εκείνο που με βοήθησαν και μου συμπαραστάθηκαν και στους οποίους θα ήθελα να εκφράσω την ευγνωμοσύνη μου με ένα δημόσιο ευχαριστώ.

Με τον κίνδυνο να ξεχάσω κάποιους ευχαριστώ θερμά τον κ. Θ. Παπαηλία για την δυνατότητα που μου έδωσε να παρακολουθήσω το Π.Μ.Σ 'Διοίκηση της Υγείας'

Επίσης ευχαριστώ τον κ. Χ. Αλεξάκη για την άμεση ανταπόκριση και την πολύτιμη συμβολή του στην συλλογή πληροφοριών και εξεύρεση πηγών για την επιτυχή ολοκλήρωση της διπλωματικής μου εργασίας.

Ένα μεγάλο ευχαριστώ στους συμφοιτητές μου - αγαπητούς φίλους , Κωνσταντίνο Ταντή και Νικολίτσα Κωστοπούλου που μου συμπαραστάθηκαν και ήταν κοντά μου όταν τους χρειάστηκα.

Ευχαριστώ τη Αναστασία Ζαρκαδούλα και την Κωνσταντίνα Μπρέλα για την βοήθεια τους στη συλλογή και επεξεργασία δεδομένων.

Τέλος ευχαριστώ την οικογένεια μου , την σύζυγό μου Μαρία – Αλεξάνδρα και τα παιδιά μου για την ενεργό συμπαράσταση που μου παρείχαν καθόλη τη χρονική διάρκεια ολοκλήρωσης και παρακολούθησης του Μεταπτυχιακού Προγράμματος και κατάρτισης επίσης της Διπλωματικής Εργασίας , την οποία και τους αφιερώνω ολόψυχα.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Μια έννοια, ένας όρος που στηρίζεται πολύ τα τελευταία χρόνια, λόγω σημαντικών Διεθνών Λογιστικών Σκανδάλων (π.χ. Enron, World com, Adelphia, Rite Aid, Xerox κ.λ.π.) είναι ο όρος «Δημιουργική Λογιστική» (Creative Accounting). Με τον όρο αυτό αναφερόμαστε «στη σκόπιμη αποφυγή υφισταμένων κανόνων, αρχών και κανονισμών ή την σκόπιμη εκμετάλλευση της έλλειψης αρχών και κανόνων για την επίτευξη συγκεκριμένου αποτελέσματος ή την παρουσίαση συγκεκριμένης εικόνας της επιχείρησης στις οικονομικές της καταστάσεις».

Η Δημιουργική Λογιστική εστιάζεται στην εκμετάλλευση της απουσίας κάποιας αρχής, προτύπου ή κανονισμού ή στην επιλογή επιτρεπτών λογιστικών μεθόδων, όχι όμως των πιο κατάλληλων για την διαδεδομένη περίπτωση προκειμένου να εμφανίσουν μια συγκεκριμένη εικόνα της επιχείρησης στις οικονομικές καταστάσεις. Επομένως η εφαρμογή της δημιουργικής λογιστικής δεν αποτελεί πάντοτε και κατ' ανάγκη «παράνομία» ή απόκλιση από τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (Δ.Λ.Π.) ή Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης ή Παρουσίασης (Δ.Π.Χ.Π.), ιδιαίτερα όταν αυτή κινείται «εντός ορίων της νομιμότητας».

Οι πιο συνηθισμένες μορφές δημιουργικής λογιστικής είναι η χρηματοδότηση εκτός ισολογισμού (off balance sheet financing) και ο εξωραϊσμός των οικονομικών καταστάσεων (window dressing). Ο κύριος σκοπός των Δ.Λ.Π. και Δ.Π.Χ.Π. είναι να εμποδίσουν την εφαρμογή της δημιουργικής λογιστικής. «Παρά ταύτα» όμως υπάρχουν πάντοτε επίορκοι και «εφευρετικοί λογιστές» που ανακαλύπτουν νέες μεθόδους και τρόπους εφαρμογής της δημιουργικής λογιστικής.

Στόχος της παρούσας πτυχιακής εργασίας αφού γίνει κατανοητή η έννοια της Δημιουργικής Λογιστικής, έπειτα θα ασχοληθούμε με τα παρακάτω κεφάλαια όπως πως ασκείται η δημιουργική λογιστική και ποιες είναι οι επιπτώσεις ως προς τα στοιχεία του πάγιου ενεργητικού και του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Για την εξαγορά (Acquisition Accounting) και λογιστική συγχώνευση (Merger Accounting) και για τα αξιοσημείωτα λογιστικά κονδύλια. Θα ασχοληθούμε με τα εξής κεφάλαια που αφορούν το θέμα μας όπως με τις στρεβλώσεις της λογιστικής (Accounting Distortions), οι στρατηγικές διαχείρισης κερδών, παράγοντες που επηρεάζουν το βαθμό και την τάση της διαχείρισης κερδών (Earning Management) και τη σχέση της τιμής μετοχής και διαχείρισης των κερδών. Επίσης, πρέπει να δώσουμε μεγάλο βάρος στην εμπειρική διερεύνηση της παραποίησης οικονομικών, στο μηχανισμό λειτουργίας διαχείρισης κερδών, στις επιπτώσεις της διαχείρισης κερδών στην χρηματοοικονομική ανάλυση και τέλος στην εκτίμηση της ποιότητας των κερδών.

ΛΕΞΕΙΣ ΚΛΕΙΔΙΑ :

ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΚΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ , ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ , ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ , ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ , ΔΙΕΘΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΑ ΠΡΟΤΥΠΑ (Δ.Λ.Π.) , ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

ABSTRACT

A concept, a popular term in recent years, due to important International Accounting Scandals (e.g Enron, World com , Adelphia , Rite Aid , Xerox ect) is the term "Creative Accounting". With this term we refer to "the intentional prevention of subordinate rules, principles and regulations or the intentional exploitation of the lack of the rules and principles in order to secure a specific result or the presentation of a business.

Creative Accounting focuses on promoting the absence of some principle, model or regulation or on the choice of acceptable (legal) accounting methods yet nor of the most appropriate for the most common case when they have to present a specific image for the financial situation of the business. Consequently the application of creative accounting is not necessarily "illegal" or declination of the International Financial Reporting Standards or the International Models for Financial Informing or Presentations, especially when it is "within legality".

The most common Forms of Creative Accounting is the off balance sheet financing and the window dressing. The main purpose of the International Financial Reporting Standards and International Models for Financial Informing is to prevent the creative accounting from being put into effect. Nevertheless, there are always forsworn and "inventive accountants" who can find out new methods and ways to put into effect creative accounting.

The aim of this project is , after the concept of Creative Accounting has been fully understood , to see the following units on how Creative Accounting is applied , what the effects will be on fixed assets and current assets , the acquisition accounting and merger accounting as well as the important accounting allocations. We will have a deep look into the units which are relevant to our project like Accounting Distortions, the strategies of earning management, which affect the degree and the inclination of the earning management and the relationship between stock prices and earning management. We also have to pay attention to the empiric investigation of financial counterfeit , on how the earning management can be put into effect , on the effects the earning management has on the financial analysis and finally on the evaluation of earning quality.

KEY WORDS:

ACCOUNTING, BALANCE, FIXED ASSETS, CURRENT ASSENTS, INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS (I.F.R.S) , INDEX NUMBERS.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

<i>ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ</i>	σελ. i
<i>ΠΕΡΙΛΗΨΗ</i>	σελ. ii
<i>ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ</i>	σελ. iv
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο: ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΗΣ ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΚΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ : ΕΝΝΟΙΟΛΟΓΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΗΣ	
Ορισμός Δημιουργικής Λογιστικής.....	σελ. 1
1.1	
1.2 Λόγοι εμφάνισης της Δημιουργικής Λογιστικής.....	σελ. 2
1.3 Τρόποι άσκησης Δημιουργικής Λογιστικής και επιπτώσεις	σελ. 11
1.3.1 Εισαγωγή.....	σελ. 11
1.3.2 Στοιχεία Πάγιου Ενεργητικού.....	σελ. 12
1.3.3 Στοιχεία Κυκλοφορούντος Ενεργητικού.....	σελ. 16
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο: ΜΕΛΕΤΗ ΜΕΡΙΚΩΝ ΠΕΡΙΠΤΩΣΕΩΝ ΕΝΔΕΙΚΤΙΚΑ	
2.1 Εισαγωγή.....	σελ. 24
2.2 Λογιστική της εξαγοράς (Acquisition Accounting) και λογιστική συγχώνευση (Merger Accounting).....	σελ. 25
2.3 Αξιοσημείωτα λογιστικά κονδύλια.....	σελ. 27
2.3.1 Τα Κόστη έρευνας και ανάπτυξης νέων προϊόντων.....	σελ. 27
2.3.2 Πραγματοποιούμενο κέρδος.....	σελ. 28
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο: ΣΤΡΕΒΛΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ (ACCOUNTING DISTORTIONS)	
3.1 Εισαγωγή.....	σελ. 30
3.2 Λογιστικά Πρότυπα.....	σελ. 31
3.3 Λάθη εκτίμησης.....	σελ. 32
3.4 Αξιοπιστία εναντίον συνάφειας.....	σελ. 32
3.5 Διαχείριση των Κερδών (Earning Management).....	σελ. 33

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο: ΟΙ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ

4.1	Αύξηση του κέρδους.....	σελ. 35
4.2	«Μεγάλα Λουτρά» (Big Bath).....	σελ. 35
4.3	Εξομάλυνση κερδών (Income Smoothing).....	σελ. 37

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο: ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΕΠΗΡΕΑΖΟΥΝ ΤΟ ΒΑΘΜΟ ΚΑΙ ΤΗΝ ΤΑΣΗ ΤΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ (EARNING MANAGEMENT)

5.1	Ο Κίνδυνος της εταιρείας.....	σελ. 39
5.2	Διαχείριση κερδών για αποφυγή μείωση των κερδών και εμφάνισης ζημιών.....	σελ. 40
5.3	Η Επίδραση των συμβολαίων (Contracting Incentives).....	σελ. 42
5.3.1	Συμβόλαια δανεισμού επιχείρησης.....	σελ. 42
5.3.2	Συμβόλαια αμοιβών του Management.....	σελ. 43
5.4	Earning Management Και Μερισματική Πολιτική.....	σελ. 44
5.5	Η εισαγωγή στο Χρηματιστήριο.....	σελ. 45
5.6	Επιπτώσεις στην τιμή της μετοχής (Stock Price Effects).....	σελ. 47
5.6.1	Το πληροφοριακό περιεχόμενο των τιμών των μετοχών (Stock Price Informativeness).....	σελ. 48
5.6.2	Η ευαισθησία της μετοχής εταιρειών με διαδοχικές αυξήσεις στα κέρδη ανά μετοχή.....	σελ. 49
5.6.3	Το κόστος του Earning Management στην τιμή της μετοχής.....	σελ. 51
5.6.4	Η δυναμικότητα ανάπτυξης των μετοχών.....	σελ. 53
5.6.5	Ύπαρξη μεγάλων θεσμικών επενδυτών.....	σελ. 54
5.7	Οι διαφορές στο θεσμικό περιβάλλον.....	σελ. 55
5.8	Ο Βαθμός ελέγχου που ασκεί το Management.....	σελ. 56
5.9	Η Επιρροή των τρίτων προς την εταιρεία.....	σελ. 57
5.10	Earning Management με σκοπό την μείωση των κερδών.....	σελ. 58
5.11	Πολιτικές πιέσεις.....	σελ. 59
5.12	Earning Management και προβληματικές εταιρείες.....	σελ. 59
5.13	Νομοθετικά κίνητρα.....	σελ. 61
5.14	Το μέγεθος της εταιρείας.....	σελ. 61

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6^ο: ΜΗΧΑΝΙΣΜΟΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ

6.1	Εισαγωγή.....	σελ. 63
6.2	«Μετατόπιση» κέρδους.....	σελ. 63
6.3	Διαχείριση κερδών με ταξιθέτη προσέγγιση.....	σελ. 64
6.4	Επιπτώσεις της διαχείρισης κερδών στην χρηματοοικονομική ανάλυση.....	σελ. 65
6.4.1	Κίνητρα για διαχείριση κερδών.....	σελ. 66
6.4.2	Το Ιστορικό και η φήμη της διοίκησης.....	σελ. 66
6.4.3	Ενδείξεις συνέπειας.....	σελ. 66
6.4.4	Ευκαιρίες για διαχείριση κερδών.....	σελ. 66
6.5	Εκτίμηση της ποιότητας των κερδών.....	σελ. 67
6.5.1	Τα Βήματα για την εκτίμηση της ποιότητας των κερδών.....	σελ. 67

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7^ο: ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΤΗΣ ΠΑΡΑΠΟΙΗΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ

7.1	Εισαγωγή.....	σελ. 69
7.2	Ανασκόπηση βιβλιογραφίας.....	σελ. 70
7.3	Μεθοδολογία.....	σελ. 74
7.4	Αποτελέσματα.....	σελ. 76

ΕΠΙΛΟΓΟΣ – ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ..... σελ. 79

ΠΗΓΕΣ & ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ..... σελ. 82

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ..... σελ. 84

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο

ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΗΣ ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΚΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ : ΕΝΝΟΙΟΛΟΓΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΗΣ

1.1 Ορισμός Δημιουργικής Λογιστικής

Ο όρος “Δημιουργική ή Επινοητική Λογιστική –Creative Accounting” είναι σχετικά νέος, η σκόπιμη όμως παρέμβαση στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων είναι αρκετά παλιό θέμα. Ο όρος Creative Accounting φαίνεται να το αποδίδει καλύτερα σε σύγκριση με τους κατά καιρούς άλλους χρησιμοποιούμενους ορισμούς, όπως οι εξής:

α) **Income Smoothing** ή διαφορετικά τους σκόπιμους εκείνους λογιστικούς χειρισμούς που αποβλέπουν στον περιορισμό των έντονων διακυμάνσεων των κερδών, δηλαδή στη σταθεροποίηση ή ομαλοποίηση τους,

β) **Window Dressing** ή διαφορετικά στον ευπρεπισμό και την καλυτέρευση των λογιστικών καταστάσεων με σκόπιμες πράξεις ή παραλείψεις ώστε να εξυπηρετούνται καλύτερα οι στόχοι της επιχείρησης,

γ) **Cosmetic Accounting** κλπ.

Στο σημείο αυτό θα ορίσουμε την Δημιουργική Λογιστική ως την εκμετάλλευση των αδυναμιών των διαφόρων λογιστικών κανόνων και νόμων ή ακόμα και την παραβίαση αυτών με απώτερο σκοπό την παρουσίαση των λογιστικών καταστάσεων, όχι όπως αυτές θα έπρεπε κανονικά να είναι, αλλά όπως συμφέρει κάθε φορά την επιχείρηση να εμφανίζονται.

Επομένως, γίνεται εύκολα σαφές πως υπάρχουν ουσιαστικά δύο είδη Δημιουργικής Λογιστικής, η *θεμιτή* και η *αθέμιτη*. Η *πρώτη* εκμεταλλεύεται τα κενά στους λογιστικούς κανόνες και νόμους για να μεγαλώσει συνήθως το παρουσιαζόμενο από την οικονομική μονάδα αποτέλεσμα, ενώ η *δεύτερη* καταστρατηγεί και παραβιάζει τους νόμους αυτούς, στρεβλώνει τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις, και παραπληροφορεί το επενδυτικό κοινό.

Όμως και τα δύο είδη της Δημιουργικής Λογιστικής έχουν τις ίδιες βασικά γενεσιουργές αιτίες, ασκούνται από τα ίδια πρόσωπα και έχουν τις ίδιες κατά βάση επιπτώσεις στους δημοσιευόμενους λογαριασμούς.

1.2 ΛΟΓΟΙ ΕΜΦΑΝΙΣΗΣ ΤΗΣ ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΚΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

Η Επινοητική Λογιστική δημιουργήθηκε για να εξυπηρετήσει τους παρακάτω σκοπούς:

1. Την άντληση κεφαλαίων από την κεφαλαιαγορά και ειδικότερα:
 - A) Τον δανεισμό από τράπεζες και άλλα πιστωτικά ιδρύματα.
 - B) Την άντληση κεφαλαίων από το χρηματιστήριο.
2. Την μερισματική πολιτική των επιχειρήσεων.
3. Την αποζημίωση ή τις αμοιβές του Διοικητικού Συμβουλίου.
4. Το πολιτικό κόστος.
5. Την πίεση από θεσμικούς επενδυτές.
6. Την πίεση από εργατικά συνδικάτα.
7. Την πίεση από χρηματοοικονομικούς αναλυτές.
8. Την φοροδιαφυγή ή φοροαποφυγή των επιχειρήσεων.
9. Τον ανταγωνισμό των οικονομικών μονάδων.
10. Τις συγχωνεύσεις και τις εξαγορές των επιχειρήσεων.
11. Χρηματοδοτήσεις εκτός Ισολογισμού-Χρηματοδοτικές Μισθώσεις
12. Δαπάνες πολυετούς απόσβεσης και Άυλα Στοιχεία του Ενεργητικού
13. Πώληση Με ταυτόχρονη Χρηματοδοτική μίσθωση για δημιουργία άμεσης ρευστότητας και αποδοτικότητας.
14. Κεφαλαιοποίηση λειτουργικών δαπανών, πώληση και επαναγορά ενσώματων πάγιων στοιχείων σε υπερτιμολογημένες τιμές.

Πιο αναλυτικά θα μπορούσαμε να αναφέρουμε τα εξής για κάθε μία από τις προαναφερθείσες αιτίες της Δημιουργικής Λογιστικής:

1.Α) Δανεισμός από τράπεζες και άλλα πιστωτικά ιδρύματα.

Οι επιχειρήσεις προκειμένου να αποκομίσουν τα απαιτούμενα για τη λειτουργία και την ανάπτυξη τους κεφάλαια από τα κάθε είδους πιστωτικά ιδρύματα μιας χώρας, πρέπει απαραίτητως να εμφανίζουν, μεταξύ των άλλων, και κέρδη στις χρηματοοικονομικές τους καταστάσεις. Για το λόγο αυτό καταφεύγουν στη Δημιουργική Λογιστική και με διάφορους τρόπους μεταβάλλουν τα κέρδη τους κατά τη φορά που τους συμφέρει.

Οι τράπεζες με τη σειρά τους, όταν χορηγούν ένα δάνειο λαμβάνουν υπόψη τους, πέρα από τα κέρδη και το δείκτη αποδοτικότητας της επιχείρησης και πλήθος παραγόντων όπως το πόσο ισχυρή είναι η διοίκηση της οικονομικής μονάδας, ποια είναι προσόντα και η ηλικία των ατόμων που την στελεχώνουν, ποιες οι προοπτικές της κλπ. Κατά την διαδικασία αυτή εξετάζεται ακόμη και ο δείκτης κυκλοφοριακής και άμεσης ρευστότητας της επιχείρησης, ο δείκτης δανειακής ταμειακών ροών (cash flow).κ.α.

Β) Η άντληση κεφαλαίων από το χρηματιστήριο.

Καταρχήν θα πρέπει να αναφέρουμε ότι στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών(Χ.Α.Α.) λειτουργούν σήμερα δύο αγορές, με πρόβλεψη λειτουργίας και μιας τρίτης. Πρόκειται για την Κύρια Αγορά, την Παράλληλη Αγορά και τη Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά (Ν.Ε.Χ.Α.). Οι προϋποθέσεις εισαγωγής και διαπραγμάτευσης των μετοχών στο Χ.Α.Α. διαφέρουν ανάλογα με την αγορά στην οποία εισάγονται οι μετοχές της επιχείρησης.

Σε όποια αγορά όμως και αν υπάγεται μια επιχείρηση, γεγονός είναι ότι για να αντλήσει κεφάλαια από το χρηματιστήριο θα πρέπει να παρουσιάζει κέρδη και ανοδική τάση στον κύκλο εργασιών της διαχρονικά. Για αυτό το λόγο άλλωστε και η διοίκηση της καταφεύγει συχνά στη Δημιουργική Λογιστική.

2. Η μερισματική πολιτική των επιχειρήσεων.

Η διοίκηση της επιχείρησης γενικά προσπαθεί να διατηρεί μια σταθερά αυξανόμενη μερισματική πολιτική, ώστε να διατηρεί τους μετόχους της και να μην τους οδηγήσει στην πώληση των μετοχών τους, κάτι το οποίο αναμφίβολα θα συνεπαγόταν και τη μείωση της τιμής της μετοχής της. Έτσι τις χρονιές που η οικονομική μονάδα παρουσιάζει υψηλά κέρδη καταβάλλεται προσπάθεια τα κέρδη αυτά να εμφανιστούν μειωμένα, ούτως ώστε

να δοθεί και ένα μέρος σχετικά σταθερό και όμοιο με τα προηγούμενα χρόνια. Αντίθετα όταν τα κέρδη μιας χρονιάς είναι σχετικά χαμηλά, η διοίκηση της επιχείρησης έχει κάθε λόγο να τα εμφανίσει μεγαλύτερα από ότι είναι στην πραγματικότητα. Η βασική λοιπόν επιδίωξη της διοίκησης μιας επιχείρησης είναι η ομαλοποίηση ή ευστάθεια των κερδών (Income smoothing), για την επίτευξη της οποίας απαιτείται είτε η υποβάθμιση είτε ο υπερτονισμός των κερδών, δηλαδή η αυξομείωση τους ανάλογα με τις συνθήκες που επικρατούν κάθε χρονιά.

3. Η αποζημίωση ή οι αμοιβές του Διοικητικού Συμβουλίου.

Στις μεγάλες επιχειρήσεις η διοίκηση μιας επιχείρησης είναι συνήθως διαφορετική από τους μετόχους της. Αποτελείται δε από managers που προσπαθούν να αυξήσουν την αξία της οικονομικής μονάδας με ποικίλους τρόπους. Όπως είναι γνωστό οι managers έχουν πολλές φορές διαφορετικούς στόχους από τους μετόχους. Στους managers συχνά δίνονται και διάφορα κίνητρα (Bonus Compensations) με τη μορφή διαφόρων συμφωνιών, όπως ότι αν τα κέρδη αγγίξουν κάποιο ποσοστό π.χ. 10%, τότε θα πάρουν αποζημίωση ενός ορισμένου ποσού.

Η διοίκηση επομένως των επιχειρήσεων αυτών έχει κάθε λόγο να χρησιμοποιεί τη Δημιουργική Λογιστική κατά τον πιο συμφέροντα τρόπο και να κρατά σχετικά σταθερά τα κέρδη. Και αυτό γιατί αν προσπαθεί να τα αυξάνει συνεχώς με τη σκέψη της απόκτησης μεγαλύτερης αποζημίωσης, το πιθανότερο είναι να αποτύχει καθώς δεν γνωρίζει εκ των προτέρων αν οι δραστηριότητες της μονάδας θα είναι σε θέση να ανταποκριθούν σε αυτά τα κέρδη. Για το λόγο λοιπόν αυτό προσπαθεί είτε να διατηρεί τα κέρδη της επιχείρησης σε ένα σταθερό επίπεδο είτε να προκαθορίζει ένα περιθώριο επιθυμητών κερδών.

4. Το πολιτικό κόστος.

Αυτό δεν ισχύει τόσο στην Ελλάδα, όσο στο εξωτερικό. Εκεί λοιπόν όταν διαπιστωθεί ότι μια επιχείρηση πραγματοποιεί υψηλά κέρδη, επισύρεται το ενδιαφέρον της κυβέρνησης προς αυτήν για να εξακριβωθεί η ύπαρξη ή όχι μονοπωλιακού καθεστώτος. Υπάρχουν μάλιστα και ειδικοί περιορισμοί κατά των μονοπωλίων.

Συνεπώς μια επιχείρηση που κάποια ή κάποιες χρονιές παρουσιάζει υψηλά κέρδη έχει σαφώς κάθε συμφέρον να χρησιμοποιήσει κάποια λογιστικά τεχνάσματα προκειμένου να τα μειώσει και να μην τραβήξει την προσοχή των οργάνων του κράτους.

5. Η πίεση από θεσμικούς επενδυτές.

Παραδείγματα θεσμικών επενδυτών είναι οι τράπεζες, οι εταιρείες επενδύσεων χαρτοφυλακίου κ.α.

Οι θεσμικοί επενδυτές πιέζουν τις επιχειρήσεις να έχουν και να δείχνουν υψηλά κέρδη, να δίνουν μεγάλα μερίσματα και να οδηγούν διαχρονικά στην αύξηση της τιμής της μετοχής τους. Μπορεί ακόμα να πιέζουν απλά και για σταθεροποίηση των κερδών (income smoothing) για λόγους που αναφέρθηκαν προηγουμένως.

Οι επενδυτές αυτοί συνήθως πουλάνε τις μετοχές τους σιγά σιγά προς το τέλος του χρόνου, έτσι ώστε να δείξουν στις δικές τους χρηματοοικονομικές καταστάσεις κέρδη και κατά τη νέα εν συνεχεία χρήση τις επαναγοράζουν. Επιλέγουν δε συνήθως «γερά» χαρτιά και γενικότερα μετοχές με προοπτικές.

6. Η πίεση από τα εργατικά συνδικάτα.

Τα κέρδη μιας επιχείρησης αποτελούν μια βάση διαπραγμάτευσης μεταξύ των εργατικών συνδικάτων και της διοίκησης που χορηγούνται στο προσωπικό της. (Βέβαια κατεξοχήν μέσο διαπραγμάτευσης των εργαζομένων δεν είναι άλλο από τον πληθωρισμό).

Τα εργατικά συνδικάτα όταν τα κέρδη χρήσεως είναι αυξημένα, πιέζουν τις διοικήσεις των επιχειρήσεων για αυξήσεις των μισθών ή ημερομισθίων τους. Λογικό λοιπόν είναι στην περίπτωση αυτή να καταφεύγουν σε διάφορα τεχνάσματα προκειμένου να υποβαθμίσουν τα αυξημένα της χρονιάς εκείνης κέρδη.

Αντίθετα όταν τα κέρδη χρήσεως είναι χαμηλά, οι επιχειρήσεις προσπαθούν να τα υπερτονίσουν, ώστε να μη δημιουργηθεί φόβος και ανασφάλεια στο προσωπικό τους.

Επομένως θα μπορούσαμε να πούμε ότι η διοίκηση των επιχειρήσεων προσπαθεί να διατηρήσει ένα σχετικά σταθερό επίπεδο κερδών από χρήση σε χρήση.

7. Η πίεση από χρηματοοικονομικούς αναλυτές.

Οι αναλυτές αυτοί λειτουργούν κυρίως στο εξωτερικό προς όφελος των θεσμικών επενδυτών. Βασίζονται περισσότερο στην πληροφόρηση που έχουν αυτοί για την εξεταζόμενη κάθε φορά επιχείρηση και στα μοντέλα που δημιουργούν (διαγράμματα κλπ.) και λιγότερο στις δημοσιευόμενες χρηματοοικονομικές καταστάσεις, λόγω των μειονεκτημάτων που παρουσιάζουν. Τα μειονεκτήματα αυτά είναι τα εξής:

1. Δεν είναι έγκαιρες. Το πρόβλημα αυτό του συντονισμού προσπαθεί να λυθεί με τη δημοσίευση εκ μέρους των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών επιχειρήσεων χρηματοοικονομικών καταστάσεων σε τριμηνιαία βάση.

2. Απεικονίζουν το παρελθόν ενώ οι κάθε είδους επενδυτές ενδιαφέρονται βασικά για το μέλλον. Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που δημοσιεύονται εκ μέρους των επιχειρήσεων είναι χρήσιμες δηλαδή, μόνο κατά το βαθμό που μπορούν να προβλέψουν την πορεία της επιχείρησης στο μέλλον. Το πρόβλημα αυτό γίνεται προσπάθεια να λυθεί με τη σύνταξη προϋπολογιστικών καταστάσεων.

3. Διακρίνονται από υποκειμενικότητα όπως για παράδειγμα αυτή που διαπιστώνεται στο έξοδο των αποσβέσεων. Η υποκειμενικότητα τους αυτή μάλιστα δυσχεραίνει τη συγκρισιμότητα μεταξύ των επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου και μειώνει την αξιοπιστία των εν λόγω καταστάσεων.

Βέβαια υπάρχει και ο έλεγχος από τους «ορκωτούς λογιστές» που μειώνει σε μεγάλο βαθμό την αυθαιρεσία της διοίκησης της μονάδας κατά τη σύνταξη των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, ωστόσο όμως και εδώ πολλοί αναφέρουν τη λεγόμενη «πελατειακή» σχέση μεταξύ ελεγχόντων και ελεγχόμενων ως βασικό πρόβλημα.

4. Η χρήση μιας ασταθούς μονάδας μέτρησης κατά τη σύνταξη των καταστάσεων αυτών, κυρίως σε περιόδους πληθωρισμού. Η αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης γίνεται σε ευρώ . Με τον τρόπο αυτό όμως, για παράδειγμα τα κέρδη σε πραγματικό μέγεθος μπορεί να διαφέρουν από τα παρουσιαζόμενα ονομαστικά.

5. Τέλος αρνητικό σημείο των δημοσιευόμενων χρηματοοικονομικών καταστάσεων αποτελεί και ο ισχύων κανόνας αποτίμησης των στοιχείων της επιχείρησης. Καταρχήν τα στοιχεία αυτά και ειδικότερα τα πάγια πλην των συμμετοχών, αποτιμούνται σε τιμές κτήσεως (Ιστορικό κόστος). Για τα εμπορεύματα, τις υποχρεώσεις σε συνάλλαγμα κλπ. υπάρχουν ξεχωριστοί τρόποι αποτίμησης, οι οποίοι λαμβανόμενοι ως σύνολο μειώνουν κατά πολύ την αξιοπιστία των δημοσιευόμενων καταστάσεων. Όμως αρκετούς χρήστες τους ενδιαφέρει η αποτίμηση σε τρέχουσες τιμές (τρέχον κόστος αντικατάστασης ή τρέχουσα τιμή πώλησης).

Οι χρηματοοικονομικοί αναλυτές καταρτίζουν προϋπολογιστικές καταστάσεις και πάζουν τις διοικήσεις των επιχειρήσεων να έχουν απολογιστικές καταστάσεις που προσεγγίζουν τις προϋπολογιστικές τους. Είναι ασφαλώς προς το συμφέρον και των δύο (

τόσο των αναλυτών όσο και των διοικήσεων των μονάδων) να μην υπάρχουν μεγάλες αποκλίσεις.

8. Η προσπάθεια φοροδιαφυγής των επιχειρήσεων.

Η αιτία αυτή αφορά κυρίως τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις που στην προσπάθειά τους να αποφύγουν όσο το δυνατόν περισσότερη φορολογική επιβάρυνση, μειώνουν τα κέρδη τους καταφεύγοντας σε κάποια τεχνάσματα. Εξασφαλίζουν μάλιστα με τον τρόπο αυτό και αρκετά κεφάλαια για την αυτοχρηματοδότηση των επενδυτικών τους προγραμμάτων.

9. Ο ανταγωνισμός των οικονομικών μονάδων.

Πολλές επιχειρήσεις στην προσπάθειά τους να εμφανιστούν ισχυρές στην αγορά όπου και δραστηριοποιούνται, καταφεύγουν στη Δημιουργική Λογιστική με σκοπό να παρουσιάσουν όσο το δυνατόν υψηλότερα τα κέρδη τους.

Άλλες πάλι επειδή ακριβώς δε θέλουν να προσελκύσουν περισσότερες οικονομικές μονάδες-ανταγωνιστές στον ίδιο κλάδο επιδιώκουν να υποβαθμίσουν την κερδοφορία τους και κατ' επέκταση τις υπάρχουσες προοπτικές ανάπτυξης του συγκεκριμένου κλάδου.

10. Οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές επιχειρήσεων.

Στις περιπτώσεις των συγχωνεύσεων ή και των εξαγορών η χρήση της αποβλέπει κυρίως στην αύξηση των κερδών των εμπλεκόμενων οικονομικών μονάδων, με σκοπό φυσικά την απόκτηση περισσότερων κεφαλαίων από τη συγχώνευση ή την εξαγορά αντίστοιχα. Γενικότερα στις περιπτώσεις αυτές οι επιχειρήσεις καταβάλλουν προσπάθειες να βελτιώσουν την προς τα έξω εικόνα τους (το γνωστό "lifting") έτσι ώστε να αποκομίσουν περισσότερα χρήματα.

11. Χρηματοδοτήσεις εκτός Ισολογισμού- Χρηματοδοτικές Μισθώσεις.

Όταν έχουμε λειτουργικές μισθώσεις (operating leasing), ο μισθωτής αναλαμβάνει να χρησιμοποιήσει κάποιο στοιχείο του ενεργητικού έναντι συγκεκριμένου μισθώματος για μια σχετική μικρή χρονική περίοδο. Τόσο το ύψος των μισθωμάτων όσο και η περίοδος της μίσθωσης είναι σχετικά μικρά συγκρινόμενα με την εύλογη αξία του στοιχείου του ενεργητικού και την ωφέλιμη ζωή αυτού.

Όταν όμως έχουμε χρηματοδοτικές μισθώσεις (Financial leasing), τότε τόσο η παρούσα αξία των μελλοντικών μισθωμάτων, όσο και η χρονική περίοδος της μίσθωσης,

προσεγγίζουν ή είναι ίσα με την εύλογη (fair) αξία του στοιχείου του ενεργητικού και την ωφέλιμη ζωή τους κατά την έναρξη της μίσθωσης. Επιπλέον, τόσο τα οφέλη όσο και ο κίνδυνος από την κατοχή και χρήση του περιουσιακού στοιχείου αναλαμβάνονται από την μισθωτή.

Σύμφωνα με το Δ.Λ.Π. 17 το στοιχείο του ενεργητικού και οι μελλοντικές υποχρεώσεις για τα μισθώματα πρέπει να εμφανίζονται στον Ισολογισμό του μισθωτή, αν και ο εκμισθωτής παρακρατεί την κυριότητα του περιουσιακού στοιχείου. Στις περισσότερες χώρες όμως οι Ισολογισμοί των μισθωμάτων δεν παρουσιάζουν το μισθωθέν στοιχείο του ενεργητικού ούτε τις μελλοντικές υποχρεώσεις για πληρωμή μισθωμάτων. Αυτό αποτελεί ένα κλασικό παράδειγμα χρηματοδότησης εκτός Ισολογισμού. Η μη εμφάνιση τόσο σημαντικών υποχρεώσεων αλλοιώνει την εικόνα του Ισολογισμού, τη σχέση ξένων προς ίδια κεφάλαια και τους αριθμοδείκτες δανειακής επιβάρυνσης και οικονομικής αυτοτέλειας καθώς και άλλους αριθμοδείκτες μόχλευσης και κινδύνου.

12. Δαπάνες πολυετούς Απόσβεσης και Άυλα Στοιχεία του Ενεργητικού.

Συχνά πολλές επιχειρήσεις καταχωρούν ορισμένα έξοδα στις δαπάνες πολυετούς απόσβεσης βασιζόμενες σε ορισμένες διατάξεις ή φορολογικούς και αναπτυξιακούς νόμους. Τέτοια έξοδα είναι τα έξοδα ιδρύσεως και εγκαταστάσεως, τα έξοδα για έρευνα και ανάπτυξη ενός νέου προϊόντος, τα έξοδα εκπαίδευσης, τα έξοδα έρευνας αγοράς, οι ζημίες από δάνεια σε συνάλλαγμα, κ.λ.π.. Σαν αποτέλεσμα των παραπάνω λογιστικών χειρισμών τα τρέχοντα έξοδα παρουσιάζονται μειωμένα, ενώ αυξάνονται υπερβολικά το κέρδος της χρήσης στην οποία αυτά πραγματοποιήθηκαν σαν έξοδα της τρέχουσας χρήσης. Αυξημένα επίσης (εικονικά) παρουσιάζονται τα στοιχεία του ενεργητικού στον Ισολογισμό. Το Δ.Λ.Π. 18 απαγορεύει την κεφαλαιοποίηση δαπανών πολυετούς απόσβεσης, ανεξάρτητα από τον φορολογικό χειρισμό τους. Θα πρέπει να γίνεται ετήσιος έλεγχος τέτοιων δαπανών για να διαπιστωθεί αν πληρούνται συγκεκριμένα κριτήρια.

13. Πώληση με ταυτόχρονη χρηματοδοτική μίσθωση για την δημιουργία άμεσης ρευστότητας και αποδοτικότητας (Sale Leaseback Agreement).

Η περίπτωση αυτή χρησιμοποιείται από πολλές επιχειρήσεις για την «αύξηση» της ρευστότητας και την «διόγκωση» των κερδών τους. Σύμφωνα με το Δ.Λ.Π. 17, και της Μ.Ε.Δ. 27 οι επιχειρήσεις που χρησιμοποιούν την πρακτική αυτή θα πρέπει να διαφοροποιήσουν σημαντικά τις οικονομικές τους καταστάσεις. Η Μ.Ε.Δ. 27 απαγορεύει

στις επιχειρήσεις την καταχώρηση τέτοιων συναλλαγών σαν «πωλήσεις» και σαν «χρηματοδοτικές μισθώσεις» και επιβάλλει την αντιμετώπιση τους ως δάνειο από την εταιρεία μίσθωσης και απαιτεί την ανάλογη αναπροσαρμογή των Ισολογισμών της. Για παράδειγμα μια επιχείρηση έχει ένα στοιχείο ενεργητικού με εύλογη αξία 60 εκατ. € και ωφέλιμη ζωή 10 χρόνια. Πωλεί το στοιχείο αυτό σε μια εταιρεία μίσθωσης αντί 90 εκατ. € και το μισθώνει για 10 χρόνια με ετήσια μισθώματα 10,5 εκατ. €. Έτσι εισπράττει αμέσως 90 εκατ. € και δημιουργεί άμεση ρευστότητα. Παρουσιάζει επίσης και κέρδη 30 εκατ. €. Δεν καταχωρεί, όμως, ούτε παρουσιάζει την παρούσα προεξοφλημένη αξία των μελλοντικών μισθωμάτων σαν υποχρέωση στον Ισολογισμό (Παρούσα αξία 10,5εκατ. € για 10 χρόνια). Για αυτό θα πρέπει να εφαρμοστεί το Δ.Λ.Π. 17 & η Μ.Ε.Δ. 27 και να αναπροσαρμοστούν ανάλογα οι Ισολογισμοί τους.

14. Κεφαλαιοποίηση Λειτουργικών Δαπανών, πώληση και επαναγορά ενσώματων παγίων στοιχείων σε υπερτιμολογημένες τιμές.

Σε πολλές περιπτώσεις επιχειρήσεις κεφαλαιοποιούν σοβαρές δαπάνες συντήρησης, βελτίωσης και επιδιόρθωσης στοιχείων του ενεργητικού, οι οποίες είναι λειτουργικής φύσεως γιατί δεν αυξάνουν την λειτουργική ικανότητα του στοιχείου πέραν από ότι είχε αρχικά προβλεφθεί ούτε αυξάνουν την αξία των στοιχείων αυτών. Οι δαπάνες αυτές θα έπρεπε να καταχωρηθούν σαν έξοδα στα αποτελέσματα χρήσεως και όχι στον Ισολογισμό, διογκώνοντας έτσι τα στοιχεία του ενεργητικού και αυξάνοντας τα κέρδη των επιχειρήσεων.

Σε άλλες όμως περιπτώσεις επιχειρήσεις πωλούν και επαναγοράζουν σε υπερτιμολογημένες τιμές ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία είτε είναι για κάλυψη μη φανερών ζημιών (συγκεκριαυμένων) ή για την εμφάνιση άμεσων κερδών.

Οι επιχειρήσεις θα πρέπει να υποβάλλονται σε συστηματικούς ετήσιους ελέγχους για τυχόν υποτιμήσεις των ενσώματων στοιχείων του ενεργητικού ακολουθώντας συγκεκριμένες μεθόδους αποτίμησης και να καταχωρούν τυχόν μειώσεις της αξίας των (υποτιμήσεις, από μειώσεις) στα Αποτελέσματα Χρήσεως. Η εφαρμογή των Δ.Λ.Π. 1,6 & 36 θα εμποδίσει την εμφάνιση και πρακτική τέτοιων υπερτιμολογήσεων και υπερεκτιμήσεων των ενσώματων παγίων στοιχείων του ενεργητικού, θα προάγει την διαφάνεια και θα παρουσιάσει τα αληθή και πραγματικά στοιχεία στις οικονομικές καταστάσεις.

Τα σκάνδαλα τα οποία παρατηρήθηκαν τα τελευταία χρόνια τόσο στις ΗΠΑ όσο και σε πολλές ευρωπαϊκές χώρες έχουν δρομολογήσει ριζοσπαστικές αλλαγές στο

λογιστικό και ελεγκτικό επάγγελμα και έχουν αυξήσει τις πιέσεις για υιοθέτηση αυστηρότερων λογιστικών προτύπων και κανονισμών. Τα διεθνή λογιστικά σκάνδαλα έχουν σημαντική επίδραση στην ανάγκη αναπροσαρμογής των υφιστάμενων Δ.Λ.Π. καθώς και στην εκπόνηση νέων Δ.Λ.Π. τα οποία θα αντανakλούν τις τωρινές συνθήκες και ανάγκες των επιχειρήσεων.

Ήδη, στις ΗΠΑ τον Ιούλιο 2002 ψηφίστηκε νόμος «Σαρμπάνη-Όξλεν» που καθιστά προσωπικά υπεύθυνους τους διοικητικούς συμβούλους για οποιαδήποτε σημαντικά λάθη, παραλήψεις, απάτες κ.λ.π. στις οικονομικές καταστάσεις. Θεσμοθετεί δε το διορισμό από την επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, πενταμελούς επιτροπής η οποία θα επιβλέπει την υιοθέτηση των λογιστικών προτύπων και την σωστή εφαρμογή όλων των σχετικών διατάξεων και κανονισμών.

Βασικοί Λογαριασμοί Του Ε.Γ.Λ.Σ. Που Θα Ασχοληθούμε:

❖ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΣ 33 «ΧΡΕΩΣΤΕΣ ΔΙΑΦΟΡΟΙ»			
❖ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΣ 38 «ΧΡΗΜΑΤΙΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ»			
❖ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΗΣ ΟΜΑΔΑΣ 2 – ΕΜΦΑΣΗ ΣΤΑ «ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ»			
❖ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΣ	45	«ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ	ΤΡΑΠΕΖΙΚΕΣ
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ»			
❖ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΣ	52	«ΤΡΑΠΕΖΕΣ-	ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ »			

1.3 Τρόποι άσκησης Δημιουργικής Λογιστικής και επιπτώσεις

1.3.1 Εισαγωγή

Γενικά οι δείκτες που μπορεί να επηρεαστούν και των οποίων η παρακολούθηση έχει κάποιο ενδιαφέρον είναι οι ακόλουθοι:

I. Οι δείκτες Ρευστότητας και ειδικότερα:

A. Ο Δείκτης Κυκλοφοριακής Ρευστότητας (Current ratio)

(=Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις).

B. Ο Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας (Quick ή acid ratio)

[=(Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Αποθέματα) / Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις].

II. Οι δείκτες Περιουσιακής Διάρθρωσης και Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης όπως:

A. Ο Δείκτης Χρέους (Debt ratio)

(=Μακροπρόθεσμο Χρέος / Ίδια Κεφάλαια).

B. Ο Δείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης

(=Μακροπρόθεσμο Χρέος/ Συνολικά κεφάλαια).

III. Οι δείκτες Αποδοτικότητα, όπως είναι ο προαναφερθέν ROI, ο οποίος ισούται με:

Καθαρά Κέρδη / Σύνολο Ενεργητικού.

IV. Τέλος διάφοροι χρηματιστηριακοί Δείκτες για τις επιχειρήσεις των οποίων οι μετοχές είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο.

Φυσικά το ποιοι από τους παραπάνω δείκτες θα επηρεαστούν κάθε φορά θα εξαρτηθεί από τους λογαριασμούς στους οποίους θα έχει επίδραση η ασκούμενη ενέργεια της Δημιουργικής Λογιστικής.

1.3.2 Στοιχεία Πάγιου Ενεργητικού:

ii. Άυλες ή Ασώματες Ακινήτοποιήσεις.

Η κατηγορία αυτή περιλαμβάνει την υπεραξία επιχείρησης, τα δικαιώματα ευρεσιτεχνίας και βιομηχανικής ιδιοκτησίας, σήματα κλπ.

Τα ασώματα πάγια στοιχεία αποσβένονται, σύμφωνα με το νόμο, είτε εφάπαξ σε μια χρήση είτε ισόποσα σε 2, 3 ή 5 έτη. Εκτός φυσικά και αν έχω – σύμφωνα με το νόμο – ένα δικαίωμα για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα π.χ. 10 χρόνια, τότε και η απόσβεση λαμβάνει χώρα καθ' όλη την παραπάνω περίοδο, δηλαδή τα 10 χρόνια.

Στην περίπτωση αυτή οι επιχειρήσεις ασκούν Δημιουργική Λογιστική αλλάζοντας απλά το διενεργούμενο χρόνο απόσβεσης. Έτσι εάν για παράδειγμα αποφασίσω – παρά τη συνήθη τακτική μου – να αποσβέσω ένα άυλο πάγιο σε 5 έτη αντί σε μια μόνο χρήση, φυσικό είναι ότι βελτιώνω τη χρηματοοικονομική κατάσταση των αποτελεσμάτων χρήσης.

iii. Ενσώματες ακινήτοποιήσεις.

Η κατηγορία αυτή περιλαμβάνει τα γήπεδα, τις εγκαταστάσεις, τον εξοπλισμό κλπ. Στην περίπτωση αυτή ένας από τους τρόπους με τους οποίους μπορώ να αυξομειώσω το αποτέλεσμα χρήσης είναι η διενέργεια ή όχι αποσβέσεων. Με τον τρόπο αυτό επηρεάζεται καταρχήν η κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης ως προς τα κέρδη αλλά και ο Ισολογισμός ως προς τα πάγια και συνεπώς ως προς το σύνολο του Ενεργητικού.

Επηρεάζονται επίσης και διάφοροι χρηματοοικονομικοί δείκτες όπως ο ROI (Return on Investment), δηλαδή η απόδοση των επενδεδυμένων κεφαλαίων της μονάδας.

Όσον αφορά τις αποσβέσεις θα πρέπει να πούμε ότι σε περίπτωση που η οικονομική μονάδα θέλει να παρουσιάσει αυξημένα τα κέρδη της για μια χρονιά, τότε ή δεν θα τις διενεργήσει καθόλου ή θα χρησιμοποιήσει μειωμένους συντελεστές αποσβέσεων, καθώς οι αποσβέσεις αφαιρούνται από τα Οργανικά και Έκτακτα Αποτελέσματα προκειμένου να βρεθούν τα Καθαρά Αποτελέσματα Χρήσης.

Οι τρόποι με τους οποίους μια επιχείρηση μπορεί να παρουσιάσει αυξημένες τις αποσβέσεις της κατά τη διάρκεια μιας χρήσης, προκειμένου να εμφανίσει μικρότερα της πραγματικότητας κέρδη, είναι οι εξής:

~Η εφαρμογή εν γνώσει της αυξημένων συντελεστών αποσβέσεων. Αυτή όμως είναι μια μορφή αθέμιτης Δημιουργικής Λογιστικής καθώς παραβιάζεται ο σχετικός νόμος του κράτους.

~Για τα πάγια περιουσιακά στοιχεία που αποκτούνται από 1.1.03 και μετά ισχύουν δύο συντελεστές αποσβέσεων ένας χαμηλός και ένας ψηλός. Η επιχείρηση επιλέγει και εφαρμόζει όποιον θέλει από τους δυο αυτούς συντελεστές ή οποιοδήποτε άλλο ακέραιο συντελεστή μεταξύ του χαμηλού και του ψηλού, με την προϋπόθεση όμως ότι ο συντελεστής που θα επιλεγεί την πρώτη φορά, θα ακολουθείται πάγια και στις επόμενες χρήσεις για όλα τα πάγια στοιχεία που ανήκουν στην ίδια κατηγορία και αποκτήθηκαν μέσα στην ίδια χρήση (π.χ. χαμηλός συντελεστής για όλα τα κτίρια, ψηλός συντελεστής για όλα τα μηχανήματα κλπ.). Αν στη συνέχεια, η επιχείρηση σε επόμενη χρήση αγοράσει άλλα πάγια στοιχεία, τότε γι' αυτά επιλέγει και εφαρμόζει όποιο συντελεστή επιθυμεί (τον χαμηλό ή τον ψηλό) (άρθρο 31 παρ. 1στ Ν. Εγκ. Πολ. 1122/03).

Αν τα πάγια αγοράστηκαν μέσα στην χρήση ή χρησιμοποιήθηκαν ορισμένους μήνες μέσα στην συγκεκριμένη χρήση, τότε οι αποσβέσεις υπολογίζονται μόνο γι' αυτούς τους μήνες που λειτούργησαν (Στ.Ε.334/56). Συνυπολογίζεται όλος ο μήνας μέσα στον οποίο άρχισε να χρησιμοποιείται το πάγιο και όχι μόνο οι ημέρες που χρησιμοποιήθηκε μέσα στο μήνα (Εγκ. 1103610/πολ.1122/19.11.03)

Επίσης, τα πάγια στοιχεία, που έχουν αξία κτήσης το καθένα από αυτά μέχρι 1.200 € μπορούν (όχι υποχρεωτικά) να αποσβένονται εξ ολοκλήρου μέσα στην χρήση κατά την οποία τα πάγια αυτά στοιχεία χρησιμοποιήθηκαν (π.χ. επίπλα) ή τέθηκαν σε λειτουργία (π.χ. μηχανήματα). Δηλαδή, για τα πάγια αυτά στοιχεία που έχουν αξία μέχρι 1.200 € γίνεται απόσβεση 100% μείον 0,01€ για το καθένα από τα πάγια αυτά, για να απεικονίζονται έτσι στην απογραφή ως πλήρως αποσβεσμένα. Έχει όμως την δυνατότητα η επιχείρηση, ορισμένα από τα παραπάνω πάγια στοιχεία αξίας μέχρι 1.200 € της ίδιας χρήσης να τα αποσβένει εφάπαξ και τα υπόλοιπα να τα αποσβένει τμηματικά με τη σταθερή ή φθίνουσα μέθοδο απόσβεσης (Εγκ. Πολ. 1122/03). Αν η επιχείρηση επιλέξει την τμηματική απόσβεση, τότε δεν έχει το δικαίωμα, στις επόμενες χρήσεις, να αποσβέσει εφάπαξ το αναπόσβεστο υπόλοιπο από τα πάγια στοιχεία (Εγκ. Υπ. Οικ. 1076433/πολ.1184/98, άρθρο 31 παρ.1στ.Ν.2238/94).

Έστω, μια επιχείρηση έκανε μια αγορά επίπλων και σκευών και η συνολική αξία που αναγράφεται στο τιμολόγιο αγοράς είναι 1.200 €, τότε θα έχει την δυνατότητα να αποσβεστεί με 15% ή 20%της αξίας του για κάθε μία από τις 5 χρήσεις που έπονται. Θα το αναλύσουμε παρακάτω προαναφερθέν παράδειγμα:

Α' Τρόπος :Τμηματική Απόσβεση

Χρήση	Συνολική Απόσβεση		Φορολογική Αποταμίευση (ή Ελάφρυνση)	
	Κατώτεροι 15%	Ανώτεροι 20%	Κατώτεροι	Ανώτεροι
1 ^η	240*15%	240*20%	36€	48€
2 ^η	240*15%	240*20%	36€	48€
3 ^η	240*20%	240*20%	36€	48€
4 ^η	240*15%	240*20%	36€	48€
5 ^η	240*15%	240*20%	36€	48€
Σύνολο	1.200€	1.200€	180€	240€

Β' Τρόπος :Εφάπαξ Απόσβεση

Χρήση	Συνολική Απόσβεση		Φορολογική Αποταμίευση	
	Κατώτεροι 15%	Ανώτεροι 20%	Κατώτεροι	Ανώτεροι
1 ^η	1.200*15%	1.200*20%	180€	240€
Σύνολο	1.200€	1.200€	180€	240€

~Ακόμα μερικές επιχειρήσεις ενώ έχει ήδη ολοκληρωθεί η ιδιοκατασκευή ενός παγίου περιουσιακού στοιχείου, δεν μεταφέρουν το λογαριασμό «Πάγια υπό κατασκευή» στον αντίστοιχο λογαριασμό του παγίου και έτσι δεν είναι υποχρεωμένες να διενεργήσουν αποσβέσεις για αυτό. Με τον τρόπο αυτό όμως λογικό είναι να εμφανίζουν από τη μια υψηλότερα των κανονικών κέρδη και επιπλέον από την άλλη μια ωραιοποιημένη εικόνα του ισολογισμού τους.

~Άλλες πάλι οικονομικές μονάδες μεταφέρουν τα δεδουλευμένα έξοδα χρήσεως στο λογαριασμό 16 του Πάγιου Ενεργητικού «Ασώματες Ακινητοποιήσεις και Έξοδα Πολυετούς Απόσβεσης», παραβιάζοντας έτσι τις λογιστικές αρχές του δεδουλευμένου εξόδου αλλά και τη αρχή της αυτοτέλειας των χρήσεων. Φυσικά η εν λόγω μεταφορά εξόδου στο Ενεργητικό αποσκοπεί εκ μέρους των επιχειρήσεων στην ηθελημένη παρουσίαση αυξημένων κερδών στις χρηματοοικονομικές τους καταστάσεις.

~Επιπλέον ορισμένες επιχειρήσεις μεταφέρουν τους τόκους – έξοδα της χρήσεως στο κόστος προϊόντος και όχι στο κόστος περιόδου, όπως κανονικά θα έπρεπε σύμφωνα με το νόμο.

Με τον τρόπο αυτό βελτιώνουν τη χρηματοοικονομική κατάσταση των αποτελεσμάτων χρήσεως και δείχνουν μεγαλύτερα κέρδη. Και αυτό φυσικά γιατί ισχύουν τα εξής:

Κόστος προϊόντος : Είναι το κόστος που ενσωματώνεται στο προϊόν, αποθεματοποιείται και επιβαρύνει το αποτέλεσμα χρήσεως μόνο όταν πουληθεί.

Κόστος περιόδου : Είναι το κόστος που επιβαρύνει εξαρχής τα αποτελέσματα χρήσεως.

Αντιθέτως, αν επιθυμούμε να εμφανίσουμε μειωμένα τα κέρδη μας για μια χρήση, τότε μπορούμε να θεωρήσουμε ως έξοδο κάποιο κόστος προϊόντος, όπως λόγου χάρη το μισθό του φύλακα.

Παράδειγμα:

Έστω ότι παράγω 100 μονάδες προϊόντος από τις οποίες πουλάω τελικά τις 70, άρα το τελικό μου απόθεμα ισούται με $100-70=30$ μονάδες. Έστω ακόμα ότι έχω και τόκους – έξοδα 1,00€.

Αν θεωρήσω από το 1.00€ των τόκων ως κόστος περιόδου (όπως και είναι κανονικά), τότε θα επιβαρύνω το αποτέλεσμα της χρήσεως κατά 1.00€ επίσης.

Αντίθετα, αν τις θεωρήσω ως κόστος προϊόντος, τότε θα επιβαρυνθεί το αποτέλεσμα της χρήσεως μέσω του κόστους πωληθέντων κατά 0.70€ δεδομένου ότι τα υπόλοιπα 0.30 θα πάνε στο τελικό απόθεμα.

iv. Συμμετοχές.

Η κατηγορία αυτή περιλαμβάνει τα Χρεόγραφα για μακροπρόθεσμη τοποθέτηση.

Καταρχήν θα πρέπει να σημειωθεί ότι οι μετοχές που είναι εισηγμένες στο Χ.Α.Α. αποτιμούνται σύμφωνα με το νόμο στη μικρότερη τιμή μεταξύ της τιμής κτήσεως (όπως αυτή εκφράζεται με μια από τις μεθόδους FIFO, LIFO κλπ.) και της μέσης χρηματιστηριακής τιμής του τελευταίου μήνα της χρήσεως.

Αποτιμώντας λοιπόν η επιχείρηση τις μετοχές της – με βάση το γράμμα του νόμου- στην τιμή λόγου χάρη των 20€. (μέση χρηματιστηριακή τιμή), δεδομένης της τιμής

κτήσεως που είναι 22€. δύναται να παρουσιάσει ζημίες αποτίμησης οι οποίες και θα αποσβεσθούν σε 5 έτη.

Εάν όμως επιλέξει να πραγματοποιήσει την αποτίμηση στην τιμή κτήσεως των 22€, κατά παραβίαση του νόμου, τότε λογικό είναι ότι δεν θα δείχνει τις ζημίες που έχει στην πραγματικότητα υποστεί και συνεπώς θα έχει μια βελτιωμένη εικόνα του αποτελέσματος χρήσεως και του ισολογισμού της.

Οι επιχειρήσεις μπορούν ακόμα να μεταφέρουν τις συμμετοχές στα χρεόγραφα (Κυκλοφορούν Ενεργητικό), προκειμένου να βελτιώσουν τους δείκτες ρευστότητας τους, δηλαδή το δείκτη κυκλοφοριακής και άμεσης ρευστότητας. Από τη μεταφορά όμως αυτή επηρεάζεται και ο δείκτης αποδοτικότητας (ο ROI που αναφέρθηκε προηγουμένως) μιας και τα χρεόγραφα δεν αποτελούν υποστηρικτικό στοιχείο των πωλήσεων και δεν περιλαμβάνονται στο Πάγιο Ενεργητικό όπως οι συμμετοχές. Εφόσον λοιπόν με τον τρόπο αυτό επιτυγχάνεται η μείωση του παρονομαστή του ROI (Σύνολο Ενεργητικού), η επιχείρηση θα εμφανίζει εν τέλει αυξημένη αποδοτικότητα.

v. Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις.

Η κατηγορία αυτή περιλαμβάνει τα γραμμάτια εισπρακτέα, οφειλόμενες δόσεις μετοχικού κεφαλαίου κα.

Το τέχνασμα της Δημιουργικής Λογιστικής που μπορούν να κάνουν εδώ οι επιχειρήσεις είναι να μεταφέρουν μεγαλύτερο μέρος των εν λόγω απαιτήσεων στις βραχυπρόθεσμες, ούτως ώστε να βελτιώσουν το Δείκτη Άμεσης Ρευστότητας ή την ποιότητα γενικά του Ενεργητικού τους. Φυσικά στην περίπτωση αυτή το ύψος του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης μένει αναλλοίωτο.

1.3.3 Στοιχεία Κυκλοφορούντος Ενεργητικού:

vi. Αποθέματα.

Η κατηγορία αυτή περιλαμβάνει τα έτοιμα προϊόντα και τις πρώτες και βοηθητικές ύλες.

- Ενέργειες βελτίωσης του αποτελέσματος και του ισολογισμού μέσω των αποθεμάτων.

1) Ένα πρώτο τέχνασμα με το οποίο οι επιχειρήσεις μπορούν να ωραιοποιήσουν τις χρηματοοικονομικές τους καταστάσεις είναι και η αποτίμηση των πεπαλαιωμένων εμπορευμάτων στην τιμή κτήσεως και όχι στη μικρότερη τιμή πωλήσεως τους. Έτσι

λοιπόν με τον τρόπο αυτό, είναι σε θέση να μην εμφανίσουν καταρχήν τις πραγματοποιηθείσες ζημιές και συνεπώς να έχουν το αποτέλεσμα τους κατά πολύ βελτιωμένο, ενώ παράλληλα θα αυξάνουν και τον ισολογισμό τους με την εύρεση ενός τελικού αποθέματος μεγαλύτερου από ότι είναι στην πραγματικότητα. Θα πρέπει ακόμα να σημειωθεί πως με αυτή την πράξη της αθέμιτης Δημιουργικής Λογιστικής (αθέμιτης γιατί ο νόμος υπαγορεύει την αποτίμηση των εμπορευμάτων στη μικρότερη τιμή μεταξύ κτήσεως και πωλήσεως), επηρεάζεται θετικά ο Δείκτης Κυκλοφοριακής Ρευστότητας και αρνητικά ο Δείκτης Αποδοτικότητας (ROI), ενώ επί του Δείκτη Δανειακής Επιβάρυνσης δεν υφίσταται καμία ουσιαστική επίδραση.

Οι επιχειρήσεις ακόμα μπορούν και να καταφύγουν στην αλλαγή της μεθόδου αποτίμησης των εμπορευμάτων τους, προκειμένου να βελτιώσουν τον ισολογισμό και την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης τους (από LIFO σε FIFO σε προϊόν όπου παρατηρείται αύξηση των τιμών του). Βέβαια, αυτή η πράξη της Δημιουργικής Λογιστικής μπορεί και θα αποκαλυφθεί σε τελική ανάλυση από τις παρατηρήσεις του ορκωτού ελεγκτή, ο οποίος και θα εξετάσει τις εν λόγω χρηματοοικονομικές καταστάσεις για την εύρεση τέτοιων τυχόν τεχνασμάτων.

2) Αν η επιχείρηση έχει πάρει τη σχετική άδεια για την αλλαγή της μεθόδου αποτίμησης των εμπορευμάτων της, τότε ο ορκωτός ελεγκτής είναι υποχρεωμένος να αναγράψει στο πιστοποιητικό του τις επιπτώσεις που επιφέρει η εν λόγω αλλαγή.

3) Ένας τρίτος τρόπος βελτίωσης των καταστάσεων μιας επιχείρησης είναι και η αποτίμηση όλων των αποθεμάτων της στην τελευταία τιμή αγοράς αυτών. Με αυτή την πράξη της αθέμιτης Δημιουργικής Λογιστικής οι οικονομικές μονάδες – κυρίως οι μικρές – επιτυγχάνουν να αυξήσουν τόσο τον ισολογισμό τους όσο και τα αποτελέσματα χρήσεως, αφού εμφανίζουν τελικό απόθεμα εμπορευμάτων μεγαλύτερο από το πραγματικό. Με την ενέργεια αυτή φυσικά, επηρεάζεται θετικά ο Δείκτης Κυκλοφοριακής Ρευστότητας της οικονομικής μονάδας, όπως άλλωστε και ο Δείκτης Αποδοτικότητας αυτής (ROI), μιας και η ποσοστιαία αύξηση του αριθμητή του δεύτερου (Λογαριασμός Καθαρών Κερδών) είναι μεγαλύτερη από την ποσοστιαία αύξηση του παρονομαστή του (Λογαριασμός Συνολικού Ενεργητικού).

4) Υπάρχει βέβαια και η περίπτωση της εικονικής ποσοτικής αύξησης της απογραφής μιας επιχείρησης ή καλύτερα του τελικού αποθέματος της, με σκοπό την καλύτερευση των καταστάσεων που παρουσιάζει. Και η ενέργεια αυτή αποτελεί πράξη αθέμιτης Δημιουργικής Λογιστικής.

5) Ταυτόχρονα τόσο ο ισολογισμός όσο και η κατάσταση των αποτελεσμάτων χρήσης μιας επιχείρησης μπορούν να βελτιωθούν μέσω εικονικών πωλήσεων που θα παρουσιάζει πώς έχει η εν λόγω μονάδα προς άλλες συγγενικές επιχειρήσεις ή ακόμα και προς ανύπαρκτες οικονομικές οντότητες. Η πράξη αυτή όμως της αθέμιτης Δημιουργικής Λογιστικής πρέπει να σημειωθεί πως ίσως λίγο απασχολεί, τουλάχιστον την εφορία, αφού αυτή έτσι θα εισπράξει αυξημένους φόρους από τις επιχειρήσεις.

Το ίδιο αποτέλεσμα με προηγούμενος, δηλαδή τη βελτίωση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, μπορεί να επιτύχει και η εικονική αγοραπωλησία του τελικού αποθέματος μεταξύ δύο ομοειδών

Παράδειγμα:

Έστω οι επιχειρήσεις Α και Β με την εξής σχέση μεταξύ τους:

Η επιχείρηση Α : Έχει αγοράσει στην τιμή των 100 το εμπόρευμα Π₁ και το πουλάει στην τιμή των 150 χρηματικών μονάδων στην επιχείρηση Β.

Η επιχείρηση Β : Έχει αγοράσει έστω στην τιμή των 110 το ίδιο εμπόρευμα Π₁ και το πουλάει στην τιμή των 150 χρηματικών μονάδων στην επιχείρηση Α.

Δηλαδή μεταξύ των δυο παραπάνω επιχειρήσεων Α και Β έχουν γίνει δυο εικονικές αγοραπωλησίες.

Η επιχείρηση Α λοιπόν με τον τρόπο αυτό δύναται να εμφανίσει μικτό αποτέλεσμα ίσο με 50 χρηματικές μονάδες (150 – 100) και τελικό απόθεμα 150 αντί για 100 μονάδες, δηλαδή αυξημένο κατά 50. Οπότε κατά 50 χρηματικές μονάδες εμφανίζεται στη συνέχεια αυξημένος και ο ισολογισμός της επιχείρησης όπως επίσης και η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης της.

Ομοίως, η επιχείρηση Β δύναται να εμφανίσει μικτό αποτέλεσμα ίσο με 40 χρηματικές μονάδες (150 – 110) και τελικό απόθεμα 150 αντί για 110 μονάδες, δηλαδή αυξημένο κατά 40. Κατά το ίδιο δε ποσό αυξάνεται και ο ισολογισμός όσο και η κατάσταση των αποτελεσμάτων χρήσης της εν λόγω επιχείρησης.

6) Οι επιχειρήσεις παράλληλα μπορούν να παρουσιάσουν πραγματοποιηθείσες προκαταβολές πωλήσεων ως πωλήσεις της χρήσεως και έτσι με αυτή την πράξη να ωραιοποιήσουν τις καταστάσεις τους.

7) Οι επιχειρήσεις μπορούν να καταφύγουν ακόμα και στην υπερτιμολόγηση των πραγματοποιηθέντων πωλήσεων τους, παρά το γεγονός ότι αυτό μπορεί να σημαίνει για αυτές την καταβολή μεγαλύτερου φόρου εισοδήματος. Και αυτό γιατί απλά καμιά φορά η πληρωμή ενός ποσού μπορεί να υπολείπεται σε σημασία, σε σπουδαιότητα ενός άλλου

σκοπού της επιχείρησης ανώτερου που για την επίτευξη του η οικονομική μονάδα δέχεται αβίαστα να υποστεί αυτό το χρηματικό τίμημα.

8) Μια άλλη μέθοδος βελτίωσης του ισολογισμού και της κατάστασης των αποτελεσμάτων χρήσεως είναι και η μη εμφάνιση εκ μέρους των επιχειρήσεων ζημιών από ανασφάλιστα εμπορεύματα που έχουν καταγραφεί για διάφορους λόγους, όπως για παράδειγμα η μη καλή συντήρηση τους, η παρέλευση αρκετού χρόνου.

- Ενέργειες υποβάθμισης του Αποτελέσματος Χρήσης και του Ισολογισμού.

Οι ενέργειες αυτές εφαρμόζονται κυρίως από μικρού μεγέθους επιχειρήσεις για λόγους φορολογικούς ή αυτοχρηματοδότησης και ουσιαστικά είναι οι αντίθετες των προαναφερθέντων. Έχουμε λοιπόν τις παρακάτω μεθόδους:

1) Καταρχήν μπορούν να μειώσουν τόσο τον Ισολογισμό τους όσο και την Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης με το να αποτιμήσουν το τελικό τους απόθεμα στην εικονικά μικρότερη τιμή πωλήσεως τους.

2) Έπειτα είναι σε θέση να αλλάξουν και τη μέθοδο αποτίμησης των εμπορευμάτων τους.

3) Ένας άλλος τρόπος είναι η εικονική ποσοτική μείωση του τελικού τους αποθέματος ή της απογραφής. Εμφανίζοντας όμως έτσι μικρότερο τελικό απόθεμα, οι επιχειρήσεις ουσιαστικά αυξάνουν το κόστος πωληθέντων τους και μειώνουν σε τελική ανάλυση τα κέρδη τους.

4) Οι οικονομικές μονάδες επίσης καταφεύγουν σε εικονικές αγορές διαφόρων εμπορευμάτων από συγγενικές τους επιχειρήσεις. Με τον τρόπο αυτό αυξάνουν το κόστος πωληθέντων τους, παρουσιάζουν μικρότερα κέρδη από τα πραγματικά και συνεπώς επιτυγχάνουν και μια φορολογική αποταμίευση η οποία και χρησιμοποιείται στη συνέχεια για την εσωτερική διαχρονική τους ανάπτυξη.

5) Παράλληλα οι μικρές επιχειρήσεις μπορεί και να προχωρούν ακόμα και σε έκδοση των τιμολογίων πώλησης των αγαθών τους ή παροχής υπηρεσιών τους προς το κοινό. Έτσι όχι μόνο γλυτώνουν επιβολή Φ.Π.Α. 18% αλλά ταυτόχρονα αποφεύγουν και Φόρο Εισοδήματος 35% ή και 40% (ανάλογα με το εάν είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο)

6) Ακόμη μπορούν να καθυστερήσουν σκόπιμα την έκδοση τιμολογίων πώλησης των εμπορευμάτων τους. Αυτός ο τρόπος φυσικά αναφέρεται κατά κύριο λόγο στις πωλήσεις που πραγματοποιούνται προς το τέλος της εκάστοτε εξεταζόμενης χρήσης και αφορά απλά τη μεταφορά και την εμφάνιση τους την επόμενη χρονιά.

vii. Απαιτήσεις.

Η κατηγορία αυτή περιλαμβάνει τους πελάτες και τα γραμμάτια εισπρακτέα

- Ενέργειες βελτίωσης του Αποτελέσματος Χρήσης και του Ισολογισμού.

1) Μια δυνατότητα των επιχειρήσεων είναι να μην διενεργήσουν προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις ή ακόμα και να διενεργήσουν μειωμένο συντελεστή προβλέψεων για τις απαιτήσεις αυτές. Η πράξη αυτή αποτελεί μια ακόμα περίπτωση θεμιτής Δημιουργικής Λογιστικής, δεδομένου ότι σύμφωνα με το νόμο 2238/1994 οι επιχειρήσεις μπορούν να διενεργήσουν προβλέψεις μισό τοις εκατό για επισφαλείς απαιτήσεις. Δεν μπορούν όμως να προχωρήσουν σε σωρευτική απόσβεση των πελατών τους που αδυνατούν να εξοφλήσουν τα χρέη τους, εάν προηγουμένως δεν έχουν πραγματοποιήσει προβλέψεις για το σκοπό αυτό.

2) Παρόμοια περίπτωση είναι και η μη μεταφορά των πελατών μιας επιχείρησης στους επισφαλείς πελάτες, όταν πια έχει διενεργηθεί πρόβλεψη κατά τις προηγούμενες χρήσεις. Και με τον τρόπο αυτό έχουμε βελτίωση του Ισολογισμού της οικονομικής μονάδας και πιο συγκεκριμένα της ποιότητας του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού. Από αυτή εξάλλου τη μεταφορά ενός στοιχείου του Ενεργητικού σε ένα άλλο επιτυγχάνεται η βελτίωση του Δείκτη Κυκλοφοριακής και Άμεσης Ρευστότητας της επιχείρησης, όχι όμως και του Δείκτη Αποδοτικότητα αυτής, καθώς δεν επηρεάζονται τα μεγέθη από τα οποία αυτός εξαρτάται.

3) Ένα άλλο τέχνασμα που μπορούν να εφαρμόσουν οι οικονομικές μονάδες για να βελτιώσουν τις καταστάσεις τους έχει να κάνει με το λογαριασμό 33.98 του Ελληνικού Γενικού Λογιστικού Σχεδίου (Ε.Γ.Λ.Σ.) που φέρει τον τίτλο «Επίδικες Απαιτήσεις κατά Ελληνικού Δημοσίου». Πιο συγκεκριμένα ο λογαριασμός αυτός χρησιμοποιείται εκ μέρους των επιχειρήσεων ως εξής: όταν ο υπάλληλος της εφορίας, ύστερα από έλεγχο, ανακαλύψει μη καταχωρημένες πωλήσεις της επιχείρησης, της επιβάλλει, όπως είναι λογικό, κάποιο χρηματικό πρόστιμο. Η οικονομική οντότητα όμως αν και πληρώνει το ποσό αυτό με αντίστοιχη μείωση του λογαριασμού «Ταμείο» στην πίστωση της εν λόγω εγγραφής, χρεώνει το λογαριασμό 33.98 με την αιτιολογία ότι όλο ή μέρος του ποσού θα το διεκδικήσει δικαστικώς και μάλλον θα δικαιωθεί. Με τον τρόπο αυτό κατορθώνει να βελτιώσει το Κυκλοφορούν Ενεργητικό της και κατά συνέπεια να ωραιοποιήσει κατά πολύ τον Ισολογισμό της προς ίδιο όφελος.

4) Ενέργεια όμως αθέμιτης Δημιουργικής Λογιστικής συνιστά και η εικονική μεταφορά μακροπρόθεσμων απαιτήσεων προς τις βραχυπρόθεσμες, την οποία ακολουθούν αρκετά συχνά οι επιχειρήσεις προκειμένου να βελτιώσουν τον Ισολογισμό

τους ποιοτικά, αλλά και τους αριθμοδείκτες ρευστότητας ποσοτικά. Να σημειωθεί ιδιαίτερα στο σημείο αυτό ότι ο Δείκτης Αποδοτικότητας (ROI) δεν μεταβάλλεται από το εν λόγω τέχνασμα των μονάδων.

5) Μία τελευταία πράξη αθέμιτης Επινοητικής Λογιστικής στην οποία μπορούν να καταφύγουν οι επιχειρήσεις προκειμένου να ωραιοποιήσουν τις δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις τους είναι και ο διαχωρισμός των τόκων σε δεδουλευμένους και μη. Οι οικονομικές μονάδες λοιπόν προχωράντας στον εν λόγω διαχωρισμό, θεωρούν ένα μόνο μέρος των τόκων αυτών να βαραινεί την εκάστοτε χρήση και συνεπώς αυξάνουν τα κέρδη τους κατά το υπόλοιπο ποσό που μεταφέρεται στην επόμενη χρήση. Η πράξη αυτή συνιστά αθέμιτη Δημιουργική Λογιστική γιατί απλά καταστρατηγεί τη βασική αρχή της συνέπειας στην εφαρμογή των λογιστικών μεθόδων (The Consistency Concept), η οποία και πρεσβεύει τα εξής: «Οι μέθοδοι, κανόνες και αρχές που εφαρμόζονται από χρήση σε χρήση από μια επιχείρηση θα πρέπει να είναι ίδιες, γιατί αν δεν συμβαίνει αυτό, τότε οι πληροφορίες που περιέχονται σε χρονολογικές σειρές δεν θα είναι δυνατό να χρησιμοποιηθούν από τους χρήστες, δεδομένου ότι τα μεγέθη δεν θα είναι συγκρίσιμα.»

- Ενέργειες υποβάθμισης του Αποτελέσματος Χρήσης και του Ισολογισμού.

Οι πράξεις που αναφέρονται παρακάτω είναι ουσιαστικά οι αντίθετες αυτών που έχουν ήδη αναπτυχθεί προηγούμενα.

1) Τόσο τα Αποτελέσματα Χρήσεως όσο και ο Ισολογισμός μιας επιχείρησης είναι δυνατό να μειωθούν μέσα από τη διενέργεια προβλέψεων για επισφαλείς απαιτήσεις, παρά τη συνήθη τακτική των επιχειρήσεων, μέχρι εκείνη τη χρονική στιγμή να μη διενεργούν καθόλου ή να διενεργούν μειωμένες προβλέψεις.

2) Επίσης υποβάθμιση των εν λόγω καταστάσεων επιτυγχάνεται και μέσω του μη διαχωρισμού των τόκων σε δεδουλευμένους και μη. Οι οικονομικές μονάδες λοιπόν μη προχωράντας στο εν λόγω διαχωρισμό, επιβαρύνουν την υπόψη χρήση με το σύνολο των τόκων, με αποτέλεσμα τα κέρδη τους να παρουσιάζονται μικρότερα από αυτά που είναι στην πραγματικότητα.

viii. Χρεόγραφα.

Η κατηγορία αυτή περιλαμβάνει τους τίτλους για βραχυπρόθεσμη τοποθέτηση.

Το τέχνασμα αυτό αφορά την αποτίμηση των χρεογράφων που δεν είναι εισηγμένα στο Χ.Α.Α. στην ιστορική τιμή κτήσεως τους αντί στην μικρότερη εσωτερική ή

λογιστική τους αξία, όπως δηλαδή πρεσβεύει ο κωδικοποιημένος νόμος 2190/1920 για τις Α.Ε.

Όμως θα πρέπει να σημειωθεί ότι κατά τον κώδικα βιβλίων και στοιχείων (Κ.Β.Σ.) η αποτίμηση των μη εισηγμένων στο Χ.Α.Α. μετοχών γίνεται στην ιστορική τιμή κτήσεως τους. Οπότε κατά τον Κ.Β.Σ. η αποτίμηση τέτοιων μετοχών στην τιμή κτήσεως δεν συνιστά Δημιουργική Λογιστική.

Κατά το νόμο όμως 2190/1920, μια τέτοια αποτίμηση συνιστά πράξη αθέμιτης Επινοητικής Λογιστικής και τις εξ αυτής προερχόμενες επιπτώσεις οι ορκωτοί ελεγκτές (οι οποίοι βασίζονται στο νόμο 2190/1920) τις καταγράφουν συνήθως στα πιστοποιητικά τους. Σε μια τέτοια περίπτωση απαραίτητο είναι να διευκρινιστούν οι εξής έννοιες:

ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ=

Καθαρή περιουσία επιχείρησης /Αριθμός μετοχών.

ΚΑΘΑΡΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ=

Μετοχικό κεφάλαιο + Αποθεματικά + Κέρδη εις νέο (ή - Ζημίες) + Διαφορές αναπροσαρμογής.

ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ=

Αριθμός μετοχών x Ονομαστική αξία μετοχής

ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ=

Μετοχικό κεφάλαιο/Αριθμός μετοχών.

Ακόμα θα πρέπει να τονιστεί πως η τιμή κτήσεως μιας μετοχής ισούται με την ονομαστική αξία της, όταν συντρέχουν σωρευτικά οι εξής προϋποθέσεις:

- Ο κάτοχος της μετοχής είναι από τους αρχικούς μετόχους της επιχείρησης και
- Η μετοχή έχει εκδοθεί στο άρτιο, δηλαδή στην ονομαστική της αξία.

Πότε όμως άραγε είναι δυνατόν η εσωτερική αξία ενός χρεογράφου να είναι μικρότερη από την ονομαστική του και σε τι εξυπηρετεί το χρησιμοποιούμενο τέχνασμα τις οικονομικές οντότητες;

Καταρχήν θα πρέπει να πούμε ότι η εσωτερική αξία ενός χρεογράφου είναι μικρότερη από την ονομαστική του, στην περίπτωση που οι πραγματοποιηθείσες ζημίες χρήσεως είναι τόσο μεγάλες ώστε να μην μπορούν να καλυφθούν ούτε από τα αποθεματικά, ούτε

από τα κέρδη εις νέο, αλλά ούτε και από τις διαφορές αναπροσαρμογής που πιθανότατα υπάρχουν.

Από την άλλη πλευρά, οι επιχειρήσεις με τον τρόπο αυτό (αποτιμώντας δηλαδή τα χρεόγραφα στην τιμή κτήσεως τους αντί στην μικρότερη εσωτερική τους αξία όπως κανονικά θα έπρεπε σύμφωνα με το νόμο) είναι σε θέση όχι μόνο να εμφανίσουν καλύτερο ενεργητικό και ωραιοποιημένη εικόνα στον Ισολογισμό τους αλλά και καλύτερα Αποτελέσματα Χρήσεως, αφού έτσι δεν εμφανίζουν τις ζημίες από την κανονική αποτίμηση των χρεογράφων στη μικρότερη εσωτερική τους αξία. Με άλλα λόγια μέσα από αυτή την πράξη μεταβάλλεται θετικά η εικόνα της επιχείρησης προς το κοινό, όπως αυτή εκφράζεται με τις χρηματοοικονομικές τις καταστάσεις.

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο

ΜΕΛΕΤΗ ΜΕΡΙΚΩΝ ΠΕΡΙΠΤΩΣΕΩΝ ΕΝΔΕΙΚΤΙΚΑ

2.1 Εισαγωγή

“...η « φούσκα» αυτή καθόλου αθώα δεν δημιουργήθηκε : οι συνεχιζόμενες αποκαλύψεις από το σκάνδαλο της Enron δείχνουν πως υπάρχει ουσία στη δημιουργία της και δεν είναι απλώς ατομικής υφής , ευθύνη μόνο ορισμένων επιχειρηματικών , αλλά και συστημικής : η εκτενής συζήτηση για το λογιστικό σύστημα , η αμφισβήτηση των αμερικανικών πρακτικών που τόσο θαυμάζονταν μέχρι πρότινος, αυτό αποκαλύπτει”.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ Ταχυδρόμος 9 Μαρτίου 2002, σελ 44.

Ο Griffiths (1992) υπέδειξε τις μεθόδους οι οποίες έχουν χρησιμοποιηθεί στο πλαίσιο της δημιουργικής λογιστικής προκειμένου να παραποιηθούν λογαριασμοί. Αυτές συνήθως, ποικίλλουν εκτεινόμενες από απλές και κάπως αφελείς σε κάποιες πολύ πονηρές σκευωρίες οι οποίες αψηφούσαν οποιοδήποτε ενδεχόμενο αποκάλυψής τους. Οποιοσδήποτε ο βαθμός πολυπλοκότητας τους, το τελικό αποτέλεσμα είναι πάντοτε το ίδιο. Οι τεχνικές της «πράξης» αυτής συμπεριλαμβάνουν «τέχνη» για την αύξηση των κερδών , «ανάμιξη» των ποσών της φορολογίας, χρηματοδότηση της εταιρείας με κονδύλια εκτός ισολογισμού, κ.τ.λ.

Το 1990, το Financial Reporting Review Panel (www.frc.org.uk, θυγατρικό όργανο του Accounting Standards Board (ABS = Συμβούλιο λογιστικών Προτύπων του Ενωμένου Βασιλείου : www.asb.org.uk)), δημιουργήθηκε για να εξετάσει σημαντικές απομακρύνσεις εταιρειών από μια αληθή και ακριβοδίκαιη άποψη της οικονομικής κατάστασης τους , οι οποίες συμπίπτουν στην αντίληψη του οργάνου αυτού. (**Επιτροπή Κριτικής Επιθεώρησης της Χρηματοοικονομικής Λογοδοσίας των εταιρειών** θα μπορούσαμε να το μεταφέρουμε στα ελληνικά). Αυτό «αστυνομεύει» την λογιστική πράξη και έχει εξοπλισθεί με σύγχρονα «όπλα». Έτσι μπορεί να διερευνά περιπτώσεις προβαλλόμενης δημιουργικής λογιστικής και απαιτεί από τους συναρμοδίους διευθύνοντες να αναθεωρήσουν τους λογαριασμούς και μάλιστα με αναδρομικότητα. Εάν αυτοί αρνηθούν, η επιτροπή αυτή (**the Panel** όπως κατά συντομία αναφέρεται στο Ενωμένο Βασίλειο) μπορεί να πάει τους διευθύνοντες αυτούς στο δικαστήριο και το δικαστήριο να διατάξει αναθεώρηση των λογιστικών καταστάσεων και να καταστήσει αυτούς τους διευθυντές προσωπικά υπόχρεους για όλα τα συνεπαγόμενα κόστη. Η

επιτροπή δημοσιεύει **ειδοποιήσεις** στον τύπο καθιστώντας γνωστές τις εταιρείες των οποίων οι λογαριασμοί έχουν **«απομακρύνσεις»** (departures) από τον νόμο ή τα λογιστικά πρότυπα. Οι περιπτώσεις που αναφέρονται στην συνέχεια έχουν βασισθεί στις **«ειδοποιήσεις»** (notices) της Επιτροπής Κριτικής Επιθεώρησης Χρηματοοικονομικής Λογοδοσίας.

2.2 Λογιστική της Εξαγοράς(Acquisition Accounting) και Λογιστική Συγχώνευση (Merger Accounting)

Εδώ και αρκετά χρόνια η παγκόσμια οικονομία έχει ανθίσει μαζί με τους **συνδυασμούς** των επιχειρήσεων. Οι εταιρείες συνεχίζουν να γίνονται μεγαλύτερες δια του μέσου της εξαγοράς άλλων ή του συνδυασμού της λειτουργίας των με άλλες εταιρείες. Κάτω από ένα τέτοιο παγκοσμίως κλίμα, το Ενωμένο Βασίλειο δεν μπορούσε να αποτελέσει εξαίρεση. Οι εξαγορές της το 1993 είχαν αξία £ 17,3 δισεκατομμύρια, το 1995 είχαν αξία £ 67,8 δισεκατομμύρια, και το 1999 ανήλθαν στα £ 193,6 δισεκατομμύρια. Πηγή ο Smith (1996) και η Στατική Υπηρεσία (National Statistics , 1999).

Δυο διαφορετικές μέθοδοι (-τεχνικές) έχουν αναπτυχθεί για λογιστικοποίηση των επιχειρησιακών συνδυασμών : η **«λογιστική της εξαγοράς»** και η **«λογιστική της συγχώνευσης»** (merger accounting). Η επιτροπή Λογιστικών Προτύπων του Ενωμένου Βασιλείου (Accounting Standards Committee/ ASC, 1990) έχει προσπαθήσει να ορίσει τις δυο αυτές μεθόδους.

Η **μέθοδος της εξαγοράς** εκφράζει λογιστικά έναν επιχειρησιακό συνδυασμό από την σκοπιά του εξαγοράζοντα (the acquirer). Τα εξακριβώσιμα στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού των εταιρειών που αποκτώνται συμπεριλαμβάνονται στον ενοποιημένο ισολογισμό στην **ακριβοδίκαιη αξία τους (fair value)¹ την ημερομηνία της εξαγοράς.**

1. Ακριβοδίκαιη ή καλόπιστη ή αμερόληπτη ή άνευ δόλου αξία (fair value) συνιστά το ποσό για το οποίο υποτίθεται ότι είναι ένα στοιχείο του ενεργητικού ή του παθητικού θα ήταν δυνατό να ανταλλαχθεί μεταξύ καλά πληροφορημένων μερών τα οποία ήθελαν να κάνουν αυτή αυτήνη συναλλαγή. Η έννοια αυτή είναι ουσιώδης στην λογιστική εξαγοράς (acquisition accounting) και αναπτύσσεται ως προς την εφαρμογή της στο Financial Reporting Standard (FRS) 3 , “Fair Value in Acquisition Accounting”

Η μέθοδος της συγχωνεύσεως λογιστικοποιεί έναν συνδυασμό επιχειρήσεων στην βάση ότι προς συγχώνευση μέρη καθίστανται μέρος μιας οικονομικής μονάδας, η οποία είναι άθροισμα κάθε μιας εξ αυτών και δεν κυριαρχείται από κανένα εξ αυτών. Οι αξίες που φέρουν το ενεργητικό και το παθητικό σε συνδυασμό των μερών δεν προσαρμόζονται στις ακριβοδίκαιες αξίες κατά την ενοποίηση καθώς τα συμβαλλόμενα μέρη αντιμετωπίζονται ως να συνεχίζουν να υπάρχουν.

Στο Ενωμένο Βασίλειο η εφαρμογή της Έβδομης Οδηγίας της Ευρωπαϊκής Ένωσης με την ενσωμάτωση της στο Εμπορικό Δίκαιο δια του νόμου περί εταιρειών (1989 Company Act) περιόρισε σε κάποια έκταση την δυνατότητα των βρετανικών εταιρειών να εφαρμόζουν την «λογιστική της συγχώνευσης» (merger accounting). Ένας αριθμός όρων τέθηκαν στον Νόμο αυτόν, οι οποίοι πρέπει να πληρούνται προτού εφαρμοσθεί η «λογιστική της συγχώνευσης» (U.K. G.A.A.P. 1997). Αυτός είναι ο λόγος για τον οποίο η «λογιστική της εξαγοράς» χρησιμοποιείται πιο συχνά στο Ενωμένο Βασίλειο. Ο Sir David Tweedie, πρόεδρος του Συμβουλίου Λογιστικών Προτύπων (the Accounting Standard Board) το έχει αποκαλέσει ως «η Μαύρη τρύπα της Βρετανικής Λογιστικής» (the Black Hole of British Accounting) εξ αιτίας της κάπως αμφίβολης φύσης της. Αυτή η άποψη αντανακλάται από το βιβλίο του Smith (1996) **Accounting for Growth**, το οποίο αποκαλύπτει διάφορες επιλήψιμες όψεις της πράξης της «λογιστικής της εξαγοράς». Επίσης ισχυρίζεται ότι η έννοια της ακριβοδίκαιης αξίας παρέσχε μία θεόπεμπτη ευκαιρία στην αποκτώσα/ εξαγοράζουσα εταιρεία να «μαγειρέψει» τα βιβλία.

2.3 Αξιοσημείωτα Λογιστικά Κονδύλια

Εκτός από την «λογιστική της εξαγοράς», υπάρχουν και άλλα λογιστικά κονδύλια και τα οποία είναι ευεπίφορα σε παραποίηση για την δημιουργία αδικαιολογήτων κερδών. Στην συνέχεια θα συζητήσουμε δυο τέτοιες περιπτώσεις , η μια αφορά το **κόστος ερευνών και ανάπτυξης νέων προϊόντων** (research and development cost) και η άλλη είναι για το **πραγματοποιούμενο (πράγματι) κέρδος** (realized profit).

2.3.1 Τα Κόστη Έρευνας και Ανάπτυξης νέων Προϊόντων

Το κόστος της έρευνας και της ανάπτυξης νέων προϊόντων (research and development cost) συνιστά έναν από τους κυριότερους λογαριασμούς οι οποίοι είναι ανοικτοί σε μια ευρύτερη ποικιλία πρακτικών. Καθώς αυτό το κόστος μπορεί να είναι μεγάλο ποσό , η μεταχείριση του θα φέρει τεράστιες επιπτώσεις ως προς την ερμηνεία του συνόλου των λογιστικών καταστάσεων.

Τα UK GAAP (1997) εισήγαγαν *τέσσερις δυνατούς μεθόδους* , λογιστικοποίησης της δαπάνης για έρευνα και ανάπτυξη νέων προϊόντων. Αυτές ήταν:

- I. Να χρεώνουν όλα τα κόστη ως έξοδο όταν συμβούν, ή
- II. Να κεφαλαιοποιούν όλα τα κόστη καθώς συμβαίνουν , ή
- III. Να κεφαλαιοποιούν αυτά τα κόστη όταν συμβούν με την προϋπόθεση ότι συγκεκριμένοι όροι πληρούνται και να χρεώνονται 'όλα τα άλλα στα λοιπά έξοδα, ή
- IV. Να συσσωρεύουν όλα τα κόστη σε μια ειδική κατηγορία διακεκριμένη από ενεργητικό και έξοδα μέχρι να υπάρξουν μελλοντικές ωφέλειες που μπορούν να προσδιοριστούν.

Το UK GAAP απαιτεί τα κόστη έρευνας και ανάπτυξης νέων προϊόντων να επιβαρύνουν τα έξοδα καθώς συμβαίνουν (μέθοδος Α), δοθείσας της αβεβαιότητας των μελλοντικών ωφελειών που αυτά συνεπάγονται. Στο Ενωμένο Βασίλειο , το κύριο λογιστικό πρότυπο που ρυθμίζει την μεταχείριση αυτού του λογαριασμού από τις εταιρείες είναι η SSAP 13 «Λογιστική για Έρευνα και Ανάπτυξη». Αυτή διακρίνει την έρευνα και ανάπτυξη νέων προϊόντων σε τρεις κατηγορίες :

- Καθαρή (ή βασική) έρευνα,
- Εφαρμοσμένη έρευνα, και
- Ανάπτυξη νέων προϊόντων.

Οι δαπάνες σε καθαρή εφαρμοσμένη έρευνα (άλλες από το κόστος στοιχείων του πάγιου ενεργητικού που χρησιμοποιούνται για τον σκοπό των ερευνητικών δραστηριοτήτων) πρέπει να αποσβένονται στο έτος της δαπάνης δια μέσου των λογαριασμών κερδών - ζημιών , ενώ το πρότυπο προτείνει διαφορετική αντιμετώπιση για την δαπάνη ανάπτυξης. Αυτή δεν απαιτεί από τις εταιρείες να αναβάλουν την δαπάνη ανάπτυξης αλλά, όπου συγκεκριμένα κριτήρια πληρούνται , τις επιτρέπει την επιλογή μεταξύ άμεσης απόσβεσης και κεφαλοποίησης.

Αφού η επιλογή έχει γίνει μια θεμιτή τεχνική , δίνει στους διευθύνοντες της εταιρείας την ευκαιρία να ισορροπούν το ενεργητικό στον ισολογισμό και το κέρδος στον λογαριασμό των αποτελεσμάτων , έτσι ώστε να παρουσιάζουν την καλύτερη εικόνα, από την δική τους οπτική γωνία, προς τους μετόχους.

2.3.2 *Πραγματοποιούμενο Κέρδος*

Η αρχή της σύνεσης (prudence principle) απαιτεί όπως μόνον πραγματοποιηθέντα κέρδη μπορούν να εμφανίζονται στον λογαριασμό αποτελεσμάτων. Ο επίσημος ορισμός τους έχει ενσωματωθεί στον περί Εταιρειών Νόμο του 1989, ως ακολούθως :

«Πραγματοποιηθέντα κέρδη και πραγματοποιηθείσες ζημιές , σε σχέση με τους λογαριασμούς μιας εταιρείας, είναι εκείνα τα κέρδη ή ζημιές της εταιρείας τα οποία μπορούν να αντιμετωπισθούν ως πραγματοποιηθέντα σύμφωνα με αρχές γενικά αποδεκτές, κατά τον χρόνο που καταρτίζονται οι λογαριασμοί, αναφορικά με τον προσδιορισμό για λογιστικούς σκοπούς των πραγματοποιηθέντων κερδών ή ζημιών. Αυτό χωρίς προκατάληψη ως προς :

- A. Την “κατασκευή” κάποιας άλλης έκφρασης (όπου είναι κατάλληλο) με αναφορά σε αποδεκτές λογιστικές αρχές ή πρακτική , ή
- B. Οποιαδήποτε ειδική πρόβλεψη για την μεταχείριση των κερδών ή ζημιών οποιαδήποτε περιγραφής ως πραγματοποιηθέντα».

Σαφώς αυτός ο ορισμός αφήνει στις UK GAAP την δικαιοδοσία να καθορίζει πότε τα κέρδη είναι πραγματοποιημένα για σκοπούς της λογιστικής. Ενώ οι GAAP (1997) προβάλλουν το επιχείρημα ότι τέτοιες αρχές κατευθύνονται προς την αναγνώριση και αποκάλυψη κονδυλίων στις λογιστικές καταστάσεις των οικονομικών μονάδων προκειμένου να παρουσιασθεί μια αληθής και ακριβοδίκαιη άποψη, και όχι προς τον καθορισμό των πραγματοποιηθέντων κερδών.

Εάν δεν υπάρχει μεταβολή στην κατάσταση της αγοράς , τα μη πραγματοποιηθέντα κέρδη θα γίνουν τελικώς πραγματοποιηθέντα στους λογαριασμούς αποτελεσμάτων με βάση την έννοια της επ' αόριστον συνεχιζόμενης επιχειρησιακής δραστηριότητας (the going concern concept). Η μόνη διαφορά έγκειται στο πώς να καταναμηθούν τα κέρδη σε διάφορους περιόδους , καθώς όλη η ζωή λειτουργίας μιας επιχείρησης έχει τεχνητά διαιρεθεί στις λογιστικές περιόδους. Η αγορά αλλάζει όμως διαχρονικά και υπάρχουν και πάντοτε αβεβαιότητες στην οικονομία και στον κόσμο των επιχειρήσεων. Έτσι , η SSAP2 δεν επέτρεπε προβλεπόμενα ή αβέβαια κέρδη να καταχωρίζονται στους λογαριασμούς αποτελεσμάτων, παρά μόνον πραγματοποιηθέντα κέρδη, με την μορφή μετρητών ή τελικώς μετρητών, μπορούν να συμπεριληφθούν.

Οι UK GAAP, όμως (1997, σελ. 132), υποστηρίζουν ότι αυτός ο ορισμός της σύνεσης ως η λογιστική αρχή (prudence principle) μπορεί να είναι ελαττωματικός, «αφού η έμφαση στα μετρητά και στην εν τέλει (πραγματοποίηση) σε μετρητά θα φαίνονταν πως αποκλείει την αναγνώριση συναλλαγών σε είδος ή ακόμη το δεδουλευμένο εσόδων από επενδύσεις τα οποία υπολογίζονται με βάση το χρόνο».

Ατυχώς , οι GAAP δεν παρέχουν έναν πιο σχολαστικό ορισμό. Αυτές συμφωνούν μόνο με ότι υποδεικνύει ο Περί Εταιρειών Νόμος ο οποίος δεν είναι καθ' ολοκληρίαν σαφής κατά πόσον υπάρχει ή όχι σύνολο αρχών γενικά αποδεκτών αναφορικά με τον προσδιορισμό για τους σκοπούς της λογιστικής των πραγματοποιηθέντων κερδών ή ζημιών.

ΣΤΡΕΒΛΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ (ACCOUNTING DISTORTIONS)

3.1 Εισαγωγή

Στρεβλώσεις της λογιστικής συνιστούν οι αποκλίσεις της λογιστικής πληροφόρησης από την οικονομική πραγματικότητα. Προαίρεση (ελευθερία βούλησης) και ανακρίβειες στην λογιστική πράξη μπορούν να στρεβλωθούν τις πληροφορίες που περιέχουν οι λογιστικές (χρηματοοικονομικές) καταστάσεις. Αυτές οι στρεβλώσεις συμβαίνουν σε τουλάχιστον *τρεις μορφές*:

- I. Εκτιμήσεις της διοίκησης μπορεί να υπόκειται σε άνευ δόλου λάθη ή παραλείψεις. Αυτό το **εξ εκτίμησης λάθος** (estimation error) συνιστά μια κύρια αιτία λογιστικών στρεβλώσεων.
- II. Ανώτερα στελέχη μπορεί να χρησιμοποιήσουν την προαίρεση τους στην λογιστική προκειμένου να **«μαγειρέψουν»** ή να δημιουργήσουν καλές εντυπώσεις (window-dress) με τις λογιστικές καταστάσεις. Αυτή η **«διαχείριση κερδών»** (earning management) μπορεί να δημιουργήσει σοβαρές λογιστικές στρεβλώσεις.
- III. Τα λογιστικά πρότυπα μπορούν δημιουργήσουν λογιστικές στρεβλώσεις λόγω αποτυχίας τους να συλλάβουν την οικονομική πραγματικότητα.

Αυτοί οι τρεις τύποι λογιστικών στρεβλώσεων δημιουργούν «λογιστικό κίνδυνο» κατά την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων. **Λογιστικός κίνδυνος** (accounting risk) καλείται η αβεβαιότητα κατά την ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων εξ αιτίας λογιστικών στρεβλώσεων. Ο λογιστικός κίνδυνος είναι εγγενής στην επιλογή και την εφαρμογή λογιστικών μεθόδων (-τεχνικών), συμπεριλαμβανόμενου του εύρους της διοίκησης στο να επηρεάζει τα προϊόντα της λογιστικής διεργασίας (ισολογισμό, λογ/σμό αποτελεσμάτων, κατάσταση ταμιακών ροών, κ.ό.κ.).

Η κρίση στην χρηματοοικονομική λογιστική συνεπάγεται την καλούμενη **διοικητική προαίρεση** (managerial discretion). Ιδεωδώς, αυτή η προαίρεση βελτιώνει το οικονομικό περιεχόμενο των λογιστικών αριθμών (-ποσοτήτων) με το να επιτρέπει στα στελέχη να ασκούν την επιδέξια κρίση τους και να δημοσιοποιούν ιδιωτικές πληροφορίες διά μέσου λογιστικών τους επιλογών και εκτιμήσεων. Για παράδειγμα, ένα ανώτερο στέλεχος θα μπορούσε να μειώσει την πρόβλεψη για επισφαλή χρέη με βάση εσωεπιχειρησιακή πληροφόρηση τέτοια όπως η βελτιωμένη χρηματοοικονομική κατάσταση ενός μεγάλου πελάτη. Όμως, πολλά στελέχη κάνουν κατάχρηση αυτής της προαίρεσης προκειμένου να «διαχειρισθούν» τα κέρδη και να ωραιοποιήσουν τις λογιστικές καταστάσεις. Η **«διαχείριση κερδών»** (earning management) μπορεί να μειώνει το οικονομικό

περιεχόμενο των λογιστικών καταστάσεων και μπορεί να μειώνει την εμπιστοσύνη στην διεργασία της χρηματοοικονομικής λογοδοσίας των επιχειρήσεων προς το κοινό. Γι' αυτό η εξακρίβωση της ύπαρξης «διαχείρισης κερδών» και η ανάληψη κατάλληλων προσαρμογών στους αριθμούς που περιέχονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις συνιστούν σπουδαίες εργασίες σε κάθε ανάλυση λογιστικών καταστάσεων.

Οι λογιστικές στρεβλώσεις ανακύπτουν από την φύση της λογιστικής των δεδουλευμένων (accrual accounting).

3.2 Λογιστικά Πρότυπα

Τα λογιστικά πρότυπα είναι μερικές φορές υπεύθυνα για στρεβλώσεις. Τουλάχιστον τρεις πηγές τέτοιας στρέβλωσης μπορούμε να επισημάνουμε :

Πρώτον, τα λογιστικά πρότυπα είναι το προϊόν μιας πολιτικής διεργασίας. Διάφορες ομάδες χρηστών πέζουν παρασκήνια ή φανερά με όλες τις δυνατότητες τους προκειμένου να προστατέψουν τα συμφέροντα τους. Σε αυτή την διεργασία, τα πρότυπα μερικές φορές αποτυγχάνουν στο να απαιτούν τις πλέον συναφείς πληροφορίες. Αυτή η διεργασία μπορεί επίσης να αποδώσει εναλλακτική λογιστική πράξη για όμοιες συναλλαγές ή γεγονότα, η οποία συνήθως είναι το αποτέλεσμα της παροχής μιας «οδού διαφυγής» για επιλεγμένα μέρη. Ένα τέτοιο παράδειγμα είναι η λογιστική για δικαιώματα επί μετοχών που δίδονται σε εργαζόμενους (employee stock options, ESOs)². Εναλλακτικές μέθοδοι λογιστικοποίησής τους οι οποίες θεωρήθηκαν αποδεκτές δημιούργησαν ευκαιρία για διαχείριση των κερδών και άλλες μορφές ωραιοποίησης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

Μια δεύτερη πηγή στρεβλώσεων από λογιστικά πρότυπα ανακύπτει από ορισμένες λογιστικές αρχές. Για παράδειγμα, η αρχή του ιστορικού κόστους μπορεί να μειώσει την χρησιμότητα και αξιοπιστία του ισολογισμού με το να μην αντανakλά τις τρέχουσες αξίες στην αγορά των στοιχείων του ενεργητικού και παθητικού. Επίσης η συναλλακτική βάση της λογιστικής (the transaction basis of accounting)³ μπορεί να οδηγήσει σε ασυνεπή πράξη της λογιστικής για την υπεραξία (goodwill accounting) κατά την οποία (πράξη) η αγορασμένη υπεραξία καταχωρίζεται ως στοιχείο του ενεργητικού αλλά η εσωτερικά αναπτυσσόμενη υπεραξία όχι. Επιπροσθέτως, η διγραφική τεχνική συνεπάγεται ότι ο ισολογισμός συναρθρώνεται με το λογαριασμό των αποτελεσμάτων. Αυτό σημαίνει ότι πολλές συναλλαγές επιδρούν σε αμφοτέρως στις λογιστικές καταστάσεις. Συχνά, όμως ένας λογιστικός κανόνας ο οποίος βελτιώνει την μια κατάσταση το κάνει σε βλάβη της αξιοπιστίας και χρησιμότητας της άλλης. Για παράδειγμα, ο κανόνας αποτίμησης με FIFO των αποθεμάτων εξασφαλίζει στους λογαριασμούς αποθεμάτων στον ισολογισμό τα τρέχοντα κόστη του μη πωληθέντος αποθέματος. Εν τούτοις ο κανόνας αποτίμησης με LIFO του αποθέματος είναι εκείνος που αντανakλά τα τρέχοντα κόστη των πωλήσεων (-κόστος πωληθέντων) στο λογαριασμό του αποτελέσματος.

2. Employee stock option καλείται το δικαίωμα που χορηγείται σε ένα εργαζόμενο προς την απόκτηση κοινών μετοχών μιας εταιρείας κάτω από συγκεκριμένες (δηλωμένες) συνθήκες χρόνου, τιμής και αριθμού μετοχών, ως αποζημίωση για τις υπηρεσίες που παρέσχε.

3. οι διαδικασίες για την συγκέντρωση, ανάλυση και απεικόνιση των συναλλαγών μιας επιχείρησης. Επί της χρηματοοικονομικής λογιστικής οι διαδικασίες αυτές ενεργοποιούνται μόνον εφ' όσον υπάρχει κάποια συναλλαγή.

Μια *τρίτη πηγή* στρεβλώσεων είναι η συντηρητικότητα (conservatism). Για παράδειγμα, οι λογιστές συχνά αποσβένουν κατά ένα ποσό ή ολοσχερώς την αξία των στοιχείων του ενεργητικού που έχουν κατά κάποια έννοια βλαφθεί, σπανίως όμως θα επαναεκτιμήσουν προς τα άνω αξίες στοιχείων του ενεργητικού. Η συντηρητικότητα οδηγεί σε μια μεροληπτική απαισιοδοξία στις λογιστικές καταστάσεις η οποία επιθυμητή επί πιστωτικής ανάλυσης (credit analysis) αλλά προβληματική για την ανάλυση της καθαρής θέσης (equity analysis).

3.3 Λάθη Εκτίμησης

Η λογιστική των δεδουλευμένων απαιτεί προβλέψεις και άλλες εκτιμήσεις γύρω από τις συνέπειες στις μελλοντικές ταμιακές ροές. Η χρήση αυτών των εκτιμήσεων βελτιώνει την ικανότητα των λογιστικών αριθμών να αντανακλούν τις επιχειρηματικές συναλλαγές κατά τρόπο έγκαιρο. Εν τούτοις αυτές οι εκτιμήσεις αποφέρουν λάθη τα οποία μπορούν να στρεβλώσουν την συνάφεια των αριθμών της λογιστικής των δεδουλευμένων. Ως *παράδειγμα* ας εξετάσουμε τις επί πιστώσει πωλήσεις. Όποτε αγαθά και υπηρεσίες πωλούνται επί πιστώσει υπάρχει ενδεχόμενο ο πελάτης να μην πληρώσει για διάφορους λόγους. Υπάρχουν *δύο προσεγγίσεις* προς αντιμετώπιση αυτής της αβεβαιότητας. Η *μια προσέγγιση* είναι να **υιοθετείται ταμιακή λογιστική** (cash accounting) η οποία καταχωρεί έσοδα μόνον όταν μετρητό τελικώς εισπράττεται από τον πελάτη. Η *άλλη προσέγγιση*, η οποία ακολουθείται από **λογιστική των δεδουλευμένων** (accrual accounting), καταχωρίζει τις επί πιστώσει πωλήσεις ως έσοδο όταν αυτό κερδηθεί και τότε γίνεται μία (δαπάνη) πρόβλεψη για επισφαλή χρέη με βάση το ιστορικό των εισπράξεων, την βαθμολογία της πιστοληπτικής ικανότητας των πελατών, και άλλα γεγονότα. Ενώ η λογιστική των δεδουλευμένων είναι η πιο σχετική, υπόκειται σε στρεβλώσεις από λάθη κατά την εκτίμηση των επισφαλών απαιτήσεων.

3.4 Αξιοπιστία εναντίον Συνάφειας

Τα λογιστικά πρότυπα εναλλάσσουν αξιοπιστία με συνάφεια. Η έμφαση στην **αξιοπιστία** συχνά αποκλείει την αναγνώριση των επιπτώσεων ορισμένων επιχειρηματικών συμβάντων και συναλλαγών στις λογιστικές καταστάσεις μέχρις ότου οι συνέπειες τους επί της ταμιακής ροής μπορούν να εκτιμηθούν λογικά. Ένα *παράδειγμα* είναι τα ενδεχόμενα ζημιάς. Προτού μια **πρόβλεψη** ζημιάς καταχωρίζεται ως ζημία, αυτή πρέπει να εκτιμηθεί με λογική προσέγγιση του ύψους της. Εξ αιτίας αυτού του κριτηρίου, πολλές ενδεχόμενες ζημίες (προβλέψεις ζημιών) δεν καταχωρίζονται στις λογιστικές καταστάσεις ακόμη και αρκετά χρόνια αφ' ότου η ύπαρξή τους είναι πέραν

οποιασδήποτε αμφιβολίας. Ένα άλλο παράδειγμα στρέβλωσης που οφείλεται στην έμφαση στην αξιοπιστία είναι η λογιστική για τα κόστη έρευνας και ανάπτυξης νέων προϊόντων. Ενώ η έρευνα και η ανάπτυξη νέων προϊόντων συνιστά μία επένδυση, τα ισχύοντα λογιστικά πρότυπα απαιτούν την απόσβεση της ως έξοδο επειδή οι αποδόσεις της έρευνας και ανάπτυξης νέων προϊόντων είναι λιγότερο βέβαιες από τις αποδόσεις επενδύσεων, ας πούμε, σε εργοστάσιο και μηχανολογικό εξοπλισμό.

3.5 Διαχείριση των Κερδών (Earning Management)

Η ωραιοποίηση των λογιστικών καταστάσεων από τα στελέχη των οικονομικών διεθνόνσεων συνιστά μια κύρια πηγή λογιστικής στρέβλωσης. Ενώ οι προϊστάμενοι των λογιστηρίων εξωραϊζουν τον ισολογισμό, αυτοί συνήθως κάνουν περισσότερη ωραιοποίηση στον λογαριασμό αποτελεσμάτων (εκμεταλλεύσεως και χρήσεως). Ο τελευταίος αυτός είναι γνωστός ως «**διαχείριση κερδών**» (earning management). Η διαχείριση των κερδών είναι πιθανότατα η πλέον ενοχλητική έκβαση της λογιστικής των δεδουλευμένων. Διαχείριση κερδών γίνεται γι' αρκετούς λόγους στους οποίους συμπεριλαμβάνονται :

- Τα στελέχη προσπαθούν να αυξήσουν τις αμοιβές τους,
- Να αποφευχθούν επαχθείς δεσμεύσεις από τους πιστοδότες (debt covenants⁴),
- Να επιτευχθεί σύγκλιση με τις προβλέψεις των χρηματοοικονομικών αναλυτών, και
- Να επηρεασθούν οι τιμές των μετοχών.

Η διαχείριση των κερδών μπορεί να λάβει δυο μορφές :

- I. Αλλαγή των λογιστικών μεθόδων, που συνιστά εμφανή μορφή διαχείρισης κερδών και
- II. Αλλαγή στις λογιστικές εκτιμήσεις και πολιτικές που καθορίζουν τους λογιστικούς αριθμούς, η οποία συνιστά μια κρυπτόμενη μορφή διαχείρισης κερδών.

4. Ρήτρα σε κοινοπρακτικό ή ομολογιακό δάνειο, που υποχρεώνει τον δανειζόμενο να τηρήσει ορισμένους όρους στη διάρκεια του δανείου οι οποίοι διατυπώνονται με βάση λογιστικά μεγέθη.

Η διαχείριση κερδών είναι μία πραγματικότητα την οποία οι περισσότεροι χρήστες δέχονται απρόθυμα ως μέρος της λογιστικής των δεδουλευμένων. Ενώ είναι σημαντικό αυτό που γίνεται οφείλουμε να αναγνωρίσουμε ότι η διαχείριση των κερδών δεν είναι τόσο διαδεδομένη όσο οικονομικός τύπος (ημερήσιος και περιοδικός) μας κάνει να πιστεύουμε. Εν τούτοις δεν υπάρχει αμφιβολία ότι αυτή πλήττει την αξιοπιστία της λογιστικής πληροφόρησης. Μια αρνητική έκβαση της λογιστικής δεδουλευμένων είναι η εμμονή πολλών στελεχών επιχειρήσεων στο καθαρό κέρδος. Αυτή ενθαρρύνει την διαχείριση των κερδών προκειμένου να ικανοποιηθούν οι προσδοκίες. Μερικά στελέχη θα έκαναν ακόμα και κάποιες «καθ' υπερβολήν» ενέργειες οι οποίες μειώνουν την αξία της εταιρείας στους μετόχους της έτσι ώστε να μειώνεται κατ' ουσίαν το κέρδος.

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο

ΟΙ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ

4.1 Αύξηση του Κέρδους

Μια στρατηγική του αναφερόμενου/δημοσιευμένου κέρδους μιας περιόδου. Το κίνητρο είναι να δοθεί στην εταιρεία μια πιο ευνοϊκή εικόνα. Κατ' αυτό τον τρόπο είναι δυνατό να αυξηθεί το κέδρος σε αρκετές περιόδους. Σε ένα σενάριο ανάπτυξης, οι αντιλογισμοί (αντίθετες εγγραφές) δεδουλευμένων είναι μικρότερου ύψους ποσά από τα δεδουλευμένα της τρέχουσας χρήσεως τα οποία έτσι αυξάνουν το κέρδος. Αυτό οδηγεί σε μια κατάσταση όπου η εταιρεία μπορεί να δημοσιοποιεί υψηλότερο κέρδος από την **επιθετική** (προς αντιδιαστολή σε ήπιες διαχειρίσεις κερδών οι οποίες και οι συχνότερες είναι οι πιο φυσιολογικές) διαχείριση κερδών (aggressive earning management) για μακρές περιόδους χρόνου. Επίσης, οι εταιρείες μπορεί να διαχειρίζονται τα κέρδη προς τα πάνω και μετά να αντιλογίσουν (ακυρώσουν) όλα τα δεδουλευμένα δια μιας, με χρέωση τους δηλαδή μια μόνο φορά. Η μοναδική αυτή χρέωση συχνά αναφέρεται ως έκτακτη, ανόργανη ή ουδέτερη δαπάνη (below the line charge) και, ως εκ τούτου, μπορεί να εκληφθεί ως λιγότερο σχετική για την λειτουργία της επιχείρησης σε οποιοσδήποτε λογιστικές αναλύσεις.

4.2 «Μεγάλα Λουτρά» (Big Bath)

Διαισθητικά, η έννοια του Big Bath Accounting είναι εύκολο να κατανοηθεί. Κάθε φορά που αλλάζει ο υπουργός οικονομικών και η κυβέρνηση, ο νέος υπουργός ανακοινώνει ότι το αναμενόμενο έλλειμμα θα είναι πολύ υψηλότερο από αυτό που έχει ανακοινώσει ο προκάτοχος του διότι βρήκε πολλά κρυμμένα έξοδα στους λογαριασμούς. Δηλαδή εκμεταλλεύεται την άφιξη του ώστε να καθορίσει τον ισολογισμό και να κατηγορήσει τον προκάτοχο του για το φτωχό αποτέλεσμα. Το ίδιο συμβαίνει και σε μια επιχείρηση. Όταν προσλαμβάνεται καινούρια διεύθυνση, θα καθαρίσει τους λογαριασμούς ώστε ταυτόχρονα να μπορεί στο μέλλον να προβεί σε εξομάλυνση των κερδών (income Smoothing).

Ο Healy (1985) υποστήριξε ότι όταν τα χαμηλότερα όρια απαιτούνται προκειμένου οι μάνατζερς να εισπράξουν κάποια bonus δεν είναι εφικτά, τότε είναι προτιμότερο για

τους μανατζερς να μειώσουν όσο μπορούν τα κέρδη ώστε να καθαρίσουν τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις για τις μελλοντικές περιόδους. Ο Healy (1985) υποστήριξε την παραπάνω εξήγηση προσθέντως και περιπτώσεις όπου δεν είχαμε αλλαγή στο management.

Ένα από τις παλιότερα άρθρα που ερεύνησαν από την υπόθεση «Big Bath» ήταν του Moore(1973) ο οποίος σημείωσε ότι το νέο management έχει την τάση να είναι πολύ απαισιόδοξο σχετικά με τις αξίες συγκεκριμένων περιουσιακών στοιχείων και αυτές οι αξίες συχνά προσαρμόζονται. Το νέο management μπορεί να επωφεληθεί από την μείωση των τρέχοντων κερδών με τουλάχιστον δύο τρόπους:

- I. Το παλαιό management μπορεί να κατηγορηθεί για τα χαμηλά δημοσιευμένα κέρδη και οι ιστορικές βάσεις για την μελλοντική σύγκριση μειώνονται.
- II. Καθορίζονται οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις, έτσι να χρησιμοποιηθεί μελλοντικά η εξομάλυνση των κερδών (Income Smoothing). Γι' αυτό οι Walsh, Clarke και Craig (1991) ανέλυσαν μια σειρά κερδών (39ετών στην καλύτερη περίπτωση) και παρόλο που είχαν περιορισμένο δείγμα (23 εταιρείες) βρήκαν ισχυρές αποδείξεις μιας τέτοιας συμπεριφοράς.

Στο άρθρο των Kirschenheiter και Melumad (2002), γίνεται η υπόθεση ότι οι επενδυτές δε γνωρίζουν πόσο αξιόπιστα είναι τα δημοσιευμένα κέρδη. Έτσι, τα δημοσιευμένα κέρδη χρησιμοποιούνται για να βγάλουν συμπεράσματα τόσο για τη μακροπρόθεσμη σειρά κερδών της εταιρείας όσο και για την αξιοπιστία των προβλέψεων κερδών της εταιρείας όσο για την αξιοπιστία των προβλέψεων κερδών που κάνει η εταιρεία. Έτσι, οι μανατζερς επιθυμούν να δημοσιεύουν υψηλότερα κέρδη προκειμένου να αποκαλύψουν μια υψηλότερη σειρά μακροπρόθεσμων κερδών. Ωστόσο, αν τα κέρδη είναι καλά ο μάνατζερ επιθυμεί να δημοσιεύει μικρότερες εκπλήξεις προκειμένου να μεγαλώσει την αξιοπιστία των δημοσιευμένων αποτελεσμάτων, και αυτό είναι που το οδηγεί στην ανάγκη για εξομάλυνση των κερδών.

Επομένως, οι μάνατζερς προβαίνουν σε Big Bath Accounting όταν τα νέα για τα κέρδη της εταιρείας είναι πολύ άσχημα, ενώ όταν τα νέα είναι καλά προβαίνει σε εξομάλυνση κερδών. Οι παραπάνω δυο στρατηγικές λαμβάνουν χώρα τόσο όταν οι επενδυτές δεν έχουν βαθιές γνώσεις και επομένως δεν μπορούν να εντοπίσουν το Earning Management αλλά και όταν αυτοί είναι αρκετά έμπειροι (Sophisticated).

4.3 Εξομάλυνση Κερδών (Income Smoothing)

Η εξομάλυνση των κερδών (Income Smoothing) έχει ένα σαφή στόχο που είναι η εμφάνιση μιας σταθερής αύξησης των κερδών. Για την ύπαρξη αυτής της μορφής του Earning Management απαραίτητη προϋπόθεση είναι η εταιρεία που παράγει αρκετά μεγάλα έσοδα και επομένως η οικονομική της απόδοσης πρέπει να είναι πάνω από το μέσο όρο για μακρά χρονική περίοδο ώστε να δημιουργούνται αποθέματα με τα οποία θα ρυθμίζονται οι ροές όταν χρειάζεται. Πρόκειται κυρίως για μία μείωση στην διακύμανση των κερδών, η οποία αποτελεί ένα μέτρο του κινδύνου και επομένως για ένα δεδομένο συνολικό ποσό κερδών, μειώνοντας τη διακύμανση μετριάζεται η αντίληψη της αγοράς για τον κίνδυνο.

Οι επενδυτές θεωρούν ότι τα κέρδη έχουν μεγαλύτερη αξιοπιστία εάν οι εκπλήξεις στα δημοσιευμένα κέρδη είναι μικρότερες (τα δημοσιευμένα κέρδη είναι πολύ κοντά στα αναμενόμενα κέρδη). Μια μεγαλύτερη απόκλιση μειώνει την αναφερόμενη αξιοπιστία των δημοσιευμένων κερδών, μετριάζοντας την αύξηση στην αξία της εταιρείας από τη δημοσίευση υψηλότερων κερδών. Η υπόθεση ότι οι μάνατζερς εξομαλύνουν τα κέρδη διατυπώθηκε για πρώτη φορά από τον Herworth (1953) αλλά περισσότερο επιστάμενη έρευνα πραγματοποίησε ο Gordon (1964), ωστόσο ο Buckmaster (1992, 1997) βρήκε και παλιότερες αναφορές σχετικά με το φαινόμενο της εξομάλυνσης των κερδών.

Οι Belkaoui και Picur (1984) παρουσίασαν διάφορα κίνητρα για εξομάλυνση των κερδών (Income Smoothing) που δίνονται από την βιβλιογραφία. Οι πρώτες έρευνες που είχαν γίνει υπέθεταν ότι οι μάνατζερς παρακινούνταν να μειώσουν την διακύμανση των κερδών σε μια προσπάθεια να μειώσουν τον κίνδυνο της εταιρείας όπως το αντιλαμβάνεται η αγορά (Cushing 1969, Ronen και Sadan 1975, Beidleman 1973). Όπως αναφέρει ο Fern (1994), μεταγενέστερες έρευνες υπέθεταν ότι οι κεφαλαιαγορές ήταν «αποτελεσματικές» και ότι οι επενδυτές δεν παραπλανούνταν από λογιστικά τερτίπια (Imhoff 1975, 1981, Copeland 1968, Beaver και Dukes 1973). Παρόλα αυτά το Income Smoothing μπορεί να επιβιώσει μέσω των μάνατζερς που δεν πιστεύουν στην αποτελεσματικότητα της αγοράς. Ο Beattie (1994) έγραψε ότι η εξομάλυνση των κερδών (Income Smoothing) αποτελεί μια φυσιολογική συμπεριφορά που βασίζεται στις υποθέσεις ότι οι μάνατζερς λειτουργούν με σκοπό τη μεγιστοποίηση της χρησιμότητας τους και ότι οι διακυμάνσεις στο εισόδημα και η αδυναμία πρόβλεψης των κερδών είναι οι συνηθισμένοι προσδιοριστικοί παράγοντες των μέτρων του κινδύνου της αγοράς.

Οι μάνατζερ των εισηγημένων εταιρών αντιμετωπίζουν μια αυξανόμενη πίεση να δημοσιεύουν σειρά κερδών με εξομάλυνση. Το πρόσφατο δημοσιογραφικό και το νομοθετικό ενδιαφέρον έχει εστιάσει στη χρήση από τους μάνατζερ λογιστικών επιλογών για την εξομάλυνση των κερδών (Fox 1997, Loomis 1999). Η έμφαση αυτή έχει υποστήριξη από διάφορες ακαδημαϊκές μελέτες οι οποίες δείχνουν ότι οι μάνατζερ προχωρούν σε τέτοιες λογιστικές επιλογές ισχύει για να μειώσουν την διακύμανση των κερδών (Subramanyam 1996, Myers και Skinner 1998). Εάν οι αγορές ήταν τέλειες, η διακύμανση των κερδών δε θα είχε κόστος για τους μάνατζερ και τις εταιρείες τους, και έτσι, δε θα είχαν κίνητρα να εξομαλύνουν τα κέρδη. Ωστόσο, εμπειρικά και ανέκδοτα στοιχεία δείχνουν ότι το Earning Management είναι διαβρωτικό. Από τη βιβλιογραφία προκύπτει ότι το κόστος αντιπροσώπευσης των ξένων και ιδίων κεφαλαίων, οι φόροι εισοδήματος, η ασυμμετρία στην πληροφόρηση μεταξύ αυτών που έχουν πρόσβαση στην εταιρεία και αυτών που δεν έχουν, και αποφυγή του κινδύνου από τους μάνατζερ είναι ορισμένοι παράγοντες που κάνουν τη διακύμανση των κερδών να κοστίζει, και ιδιαίτερα για εισηγημένες εταιρείες.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5°

ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΕΠΗΡΕΑΖΟΥΝ ΤΟΝ ΒΑΘΜΟ ΚΑΙ ΤΗΝ ΤΑΣΗ ΤΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ (EARNING MANAGEMENT)

5.1 Ο Κίνδυνος Της Εταιρείας

Σύμφωνα με τους Stolowy και Berton(2002)το Earning Management βασίζεται κυρίως στην επιθυμία επηρεασμού της αντίληψης των επενδυτών για τον κίνδυνο της εταιρείας. Σε αυτή τη βάση ο κίνδυνος της εταιρείας χωρίζεται σε δύο μέρη. Το πρώτο μέρος είναι ο κίνδυνος που σχετίζεται με τη διακύμανση των κερδών και μετράται με τα κέρδη ανά μετοχή (EPS), ενώ το δεύτερο μέρος σχετίζεται με τον κίνδυνο από την χρηματοοικονομική διάρθρωση της εταιρείας και μετράται με το λόγο ξένα προς ίδια κεφάλαια. Ο κίνδυνος μετράται τεχνικά από το Beta ο οποίος βασίζεται στη σχετική διακύμανση των κερδών. Επιπλέον, υπάρχει ένας δομικός κίνδυνος ο οποίος αποκαλύπτεται από την σχέση μεταξύ ξένων και ιδίων κεφαλαίων. Συνεπώς, ο στόχος του είναι Earning Management αυτά τα δύο μέτρα κινδύνου: τη διακύμανση των κερδών ανά μετοχή και το λόγο για το ξένα προς ίδια κεφάλαια. Τα κέρδη ανά μετοχή μπορούν να επηρεαστούν με δυο τρόπους: Πρώτον, προσθέτοντας ή αφαιρώντας κάποια έσοδα ή έξοδα (Επηρεασμός του καθαρού εισοδήματος) και δεύτερον, παρουσιάζοντας κάποιο γεγονός πριν ή μετά από το κέρδος που χρησιμοποιήθηκε για τον υπολογισμό των κερδών ανά μετοχή.

Κίνητρα για την εξομάλυνση των κερδών τυπικά περιλαμβάνουν την ευκολότερη πρόβλεψη των μελλοντικών κερδών και τη μείωση του κινδύνου που ανταλαμβάνονται οι κεφαλαιαγορές (Foster 1986). Ο Dye(1988)και ο Lambert(1984) έδειξαν ότι οι μάνατζερς που αποφεύγουν τον κίνδυνο και που παράλληλα δεν έχουν τη δυνατότητα να δανειστούν από τις κεφαλαιαγορές έχουν κίνητρο να εξομαλύνουν τα δημοσιευμένα κέρδη τους. Αντιθέτως, όμως, οι Trueman και Titman (1988) έδειξαν ότι μέσα σε μια αγορά το κίνητρο για τους μάνατζερς να προβούν σε εξομάλυνση κερδών (Income Smoothing) υπάρχει ανεξάρτητα από τη σχέση τους με τον κίνδυνο ή την περιορισμένη πρόσβαση τους στις κεφαλαιαγορές. Ως εξήγηση για τη στάση των μάνατζερς απέναντι

στην εξομάλυνση των κερδών είναι η προσπάθεια τους να επηρεάσουν την αντίληψη για τον κίνδυνο της εταιρείας που έχουν σχηματιστεί οι δανειστές.

5.2 Διαχείριση Κερδών Για Αποφυγή Μείωσης Κερδών Και Εμφάνισης Ζημιών

Αρκετές πρόσφατες έρευνες, οι οποίες έχουν υιοθετήσει μια νέα προσέγγιση για τον έλεγχο του Earning Management, μελετώντας την κατανομή των δημοσιευμένων κερδών ώστε να εκτιμήσουν εάν υπάρχουν στοιχεία για Earning Management (Burgstahler και Dishev 1997 και Degeorge, Patel και Zeckhauser 1997), υποθέτουν ότι οι μάντζερς των εταιρειών έχουν κίνητρα να αποφύγουν τη δημοσίευση ζημιών ή μείωσης κερδών, και μελετούν την κατανομή των δημοσιευμένων κερδών γύρω από αυτά τα σημεία. Το Earning Management για την αποφυγή μειώσεων κερδών αντανακλάται σε cross-sectional κατανομές αλλαγών στα κέρδη με τη μορφή ασυνήθιστα χαμηλών συχνοτήτων μικρών μειώσεων στα κέρδη και ασυνήθιστα υψηλών συχνοτήτων μικρών αυξήσεων κερδών. Ομοίως, το Earning Management για την αποφυγή ζημιών αντανακλάται σε cross-sectional κατανομές αλλαγών στα αποτελέσματα με τη μορφή ασυνήθιστα χαμηλών συχνοτήτων μικρών ζημιών και ασυνήθιστα υψηλών συχνοτήτων μικρών θετικών αποτελεσμάτων.

Τα μοτίβα αυτά επίσης εμφανίζονται και σε έρευνες που χρησιμοποιούν τριμηνιαία στοιχεία (Burgstahler και Eames 1997) καθώς και σε έρευνες που χρησιμοποιούν προβλέψεις αναλυτών για τα κέρδη (Degeorge, Patel και Zeckhauser 1997). Οι ερευνητές μελέτησαν αυτά τα στοιχεία ως αποδείξεις ότι οι εταιρείες χρησιμοποιούν το Earning Management για να αποφύγουν τη δημοσίευση αρνητικών αποτελεσμάτων, τη μείωση των κερδών ή την μη επίτευξη των προσδοκιών της αγοράς. Τέλος, οι Mc Nichols και Wilson (1998) παρουσίασαν ως κίνητρο για Earning Management την εξάλειψη υπερβολικών κερδών. Βρήκαν στοιχεία που αποδεικνύουν ότι τα κέρδη μειώνονται όταν φθάνουν υπερβολικά υψηλά επίπεδα. Συνοπτικά, αυτοί οι έλεγχοι προσφέρουν πειστικά στοιχεία ότι κάποιες εταιρείες προβαίνουν σε Earning Management όταν αναμένουν δημοσίευση ζημιών, μείωσης κερδών ή μη επίτευξης των προσδοκιών των επενδυτών.

Παράλληλα, υπάρχουν εμπειρικά στοιχεία που δείχνουν ότι η μείωση των κερδών και η ζημία συχνά «καλύπτεται». Τα στοιχεία δείχνουν ότι 8% με 12% των εταιρειών με μικρές μειώσεις κερδών προχωρούν σε Earning Management ώστε να καταφέρουν να δημοσιεύουν αύξηση κερδών. Ομοίως, 30% με 44% των εταιρειών με μικρές ζημίες

προβαίνουν σε Earning Management ώστε να επιτύχουν δημοσίευση θετικών αποτελεσμάτων. Τα αποτελέσματα αυτά ισχύουν ανεξάρτητα από τη μέθοδο Earning Management που χρησιμοποιείται.

Υποθέτοντας ότι το κόστος ενός δεδομένου βαθμού Earning Management είναι κατά προσέγγιση ανεξάρτητο από την μεταβολή στα πραγματικά κέρδη (ή το επίπεδο κερδών), τα αποτελέσματα αυτής της έρευνας δείχνουν ότι τα οριακά οφέλη του Earning Management αυξάνονται απότομα, όταν αυτό χρησιμοποιείται για την εμφάνιση μικρών αυξήσεων αντί μικρών μειώσεων στα κέρδη.

Παρουσιάζουμε δύο θεωρίες:

I. Η πρώτη βασίζεται στο κόστος συναλλαγών με τους μετόχους ενώ

II. Η δεύτερη βασίζεται στη θεωρία προσδοκιών.

Η θεωρία του κόστους συναλλαγών βασίζεται σε δύο υποθέσεις :

A. Η πρώτη υπόθεση αναφέρει ότι η πληροφόρηση σχετικά με τα κέρδη επηρεάζει τους όρους συναλλαγών μεταξύ της εταιρείας και των μετόχων της και, πιο συγκεκριμένα, οι όροι συναλλαγών είναι πιο ευνοϊκοί για τις εταιρείες με υψηλότερα παρά με χαμηλότερα κέρδη. Η υπόθεση ότι οι εταιρείες με υψηλότερα κέρδη αντιμετωπίζουν χαμηλότερο κόστος συναλλαγών με τους μετόχους είναι συνεπής και με την έρευνα των Cornell και Shapiro (1987) οι οποίοι υποστήριξαν ότι η αξία των απαιτήσεων των μετόχων (η οποία σχετίζεται άμεσα με την αγοραία αξία της εταιρείας) είναι ευαίσθητη στην πληροφόρηση σχετικά με την χρηματοοικονομική κατάσταση της εταιρείας.

B. Η δεύτερη υπόθεση υποστηρίζει ότι το κόστος της αποθήκευσης, ανάκτησης και επεξεργασίας της πληροφόρησης είναι αρκετά υψηλό έτσι ώστε τουλάχιστον κάποιος μέτοχος να καθορίζει με τους όρους συναλλαγών με την εταιρεία βασίζόμενοι σε κάποια σημαντικά σημεία όπως τα μηδενικά επίπεδα κερδών ή μηδενικές αλλαγές στα κέρδη.

Μαζί οι δυο αυτές υποθέσεις υπονοούν ότι οι εταιρείες που δημοσιεύουν μείωση στα κέρδη (ή ζημιές) αντιμετωπίζουν σημαντικά υψηλότερα κόστη στις συναλλαγές με τους μετόχους από ότι αν η εταιρεία είχε δημοσιεύσει αύξηση στα κέρδη. Επομένως, αυτές οι υποθέσεις υπονοούν κίνητρα για αποφυγή μειώσεις κερδών ή ζημιών. Τέλος, να σημειωθεί ότι το κόστος είναι υψηλότερο για ζημιές από ότι για μείωση κερδών, διότι η μείωση των κερδών συχνά μετριάζεται από διάφορες καταστάσεις και μπορεί απλά να αντανακλά τη συνηθισμένη διακύμανση για μια εταιρεία με σταθερή σειρά κερδών ή όταν η μείωση των κερδών απεικονίζει την επιστροφή στο συνηθισμένο επίπεδο κερδοφορίας μετά από μία ασυνήθιστα καλή χρονιά.

5.3 Η Επίδραση Των Συμβολαίων (Contracting Incentives)

Μεγάλο μέρος της λογιστικής βιβλιογραφίας σχετικά με το Earning Management εξετάζει τη σχέση του με τα συμβόλαια. Πολλά συμβόλαια βασίζονται σε λογιστικά νούμερα. Τέτοια είναι τα συμβόλαια αμοιβών των διευθυντικών στελεχών (Healy 1995, Gaver 1995, Holthausen 1995), τα συμβόλαια των εργαζομένων (Liberty και Zimmerman 1986), συμβόλαια με τους ορκωτούς ελεγκτές (Defond και Subramanyan 1995, Becker 1995), συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης (Dempey 1993) αλλαγές διευθυντικών στελεχών (Pourciau 1993), σχέσεις μεταξύ μετόχων (Bowen 1995, Burgstahler και Dichev 1995) και τα συμβόλαια δανεισμού (Defond και Jambalvo 1994, Paek 1995). Συνολικά τα ευρήματα των παραπάνω ερευνών προσφέρουν υποστήριξη Earning Management σε αυτά τα πλαίσια συμβολαίων.

5.3.1. Συμβόλαια Δανεισμού Επιχείρησης

Τα συμβόλαια δανεισμού αποτελούν σημαντικό θέμα στην έρευνα της χρηματοοικονομικής λογιστικής αφού οι δανειστές χρησιμοποιούν συχνά τα λογιστικά νούμερα για να ελέγξουν τις δραστηριότητες της εταιρείας, για παράδειγμα απαιτώντας την επίτευξη συγκεκριμένης απόδοσης ή θέτοντας περιορισμούς στις επιτρεπόμενες επενδύσεις και στις χρηματοοικονομικές δραστηριότητες. Έτσι, συνάπτονται με τρόπο ώστε να εξασφαλίζεται ότι οι μάνατζερς δεν θα προβούν σε ενέργειες που θα ωφελήσουν τους μετόχους της εταιρείας σε βάρος των πιστωτών. Οι Watts και Zimmerman (1978) υποστήριξαν ότι τέτοια συμβόλαια δημιουργούν κίνητρα για Earning Management διότι είναι πιθανό η προσπάθεια εντοπισμού του Earnings Management να κοστίζει για τους πιστωτές. Ο Bowen (1995) δημοσίευσε κίνητρα για δημοσίευση υψηλότερων κερδών αφού οι δανειστές προσφέρουν καλύτερους όρους, διότι είναι λιγότερο πιθανό η εταιρεία να φαλιρίσει ή να καθυστερήσει τις πληρωμές των δανείων.

Οι όροι των συμβολαίων δανεισμού προέχουν κίνητρο στους μάνατζερς να αυξήσουν τα κέρδη ώστε είτε να μειώσουν τους περιορισμούς στα συμβόλαια δανεισμού που βασίζονται στα λογιστικά νούμερα ή για να αποφύγουν το κόστος από την παραβίαση

των όρων συμβολαίου. Έτσι, πολλές επιχειρήσεις κάνουν λογιστικές αλλαγές που αυξάνουν τα κέρδη τους ένα χρόνο πριν την παραβίαση των όρων συμβολαίου ενώ άλλες μετά την παραβίαση των όρων δανεισμού. Αυτό δείχνει ότι οι εταιρείες αυτές δεν προβαίνουν σε αυτές τις αλλαγές ειδικά για να αποφύγουν την παραβίαση των όρων δανεισμού. Παράλληλα, ενώ κάποια στοιχεία δείχνουν ότι οι μάντζερς που προχωρούν σε πράξεις που αυξάνουν τα κέρδη καθυστερούν την αθέτηση των όρων συμβολαίων δανεισμού (Sweeney 1994, Defond και Jiambalvo 1994), άλλες έρευνες δεν δείχνουν κάτι τέτοιο (Beneish και Press 1993), (De Angelo και Skinner 1994). Έτσι, δεν είναι ξεκάθαρο εάν τέτοιες πράξεις πραγματικά είναι ικανές να καθυστερήσουν την αθέτηση πληρωμής. Άρα η συχνότητα του Earnings Management για αυτό το λόγο είναι πολύ χαμηλή.

5.3.2. Συμβόλαια Αμοιβών Του Management

Ένας καλός λόγος για τους μάντζερς να προχωρήσουν σε Earnings Management είναι το πακέτο αμοιβών τους. Ο πρώτος που έδωσε αυτή τη εξήγηση ήταν ο Healy (1985) ο οποίος υπενθύμισε ότι οι αμοιβές που εξαρτώνται από το ύψος των κερδών είναι ένας δημοφιλής τρόπος ανταμοιβής και αυτό αποτελεί κίνητρο για τους μάντζερς να αυξάνουν τα κέρδη τους. Στο ίδιο συμπέρασμα κατέληξαν και οι Mc Nichols και Wilson (1998). Επίσης, οι Holthausen, Laurker και Sloan (1995) χρησιμοποιώντας πιο πολύπλοκα δεδομένα κατάφεραν να βρουν ότι οι μάντζερς που φθάνουν στην μέγιστη δυνατή αμοιβή τους, έπειτα μειώνουν τα δημοσιευμένα κέρδη μεταφέροντας τα σε μελλοντικές χρήσεις οι οποίες ενδεχομένως να μην ήταν ιδιαίτερα κερδοφόρες. Επίσης, άρθρα των Healy (1985), Gaver (1995) και των Holthausen, Laurker και Sloan (1995) παρέχουν στοιχεία ότι οι μάντζερς μειώνουν δημοσιευμένα κέρδη ώστε να αυξήσουν την μελλοντική τους αμοιβή.

Τα στοιχεία των ερευνών δείχνουν ότι τουλάχιστον κάποιοι μάντζερς προβαίνουν σε Earnings Management για να αυξήσουν τα bonus τους ή να αυξήσουν την ασφάλεια για την θέση τους. Παρόλα αυτά δεν υπάρχουν στοιχεία εάν αυτή η συμπεριφορά είναι ευρεία. Επίσης, δεν έχει γίνει έρευνα για το κατά πόσο το Earnings Management που οφείλεται στα συμβόλαια αμοιβών των μάντζερς έχουν επίδραση στην τιμή της μετοχής.

5.4 Earning Management Και Μερισματική Πολιτική

Η ανάγκη και οι ευκαιρίες για Earning Management εξαρτώνται από τη δομή του χρηματοοικονομικού περιβάλλοντος. Οι Kasanen, Kinnunen και Niskanen (1996) στο άρθρο τους εξέτασαν ως κινητήρια δύναμη πίσω από το Earning Management την εξομάλυνση της σειράς των μερισμάτων που εκδίδει η εταιρεία και που απομένουν οι μεγάλοι θεσμικοί επενδυτές- μέτοχοι. Τα μερίσματα μπορούν νομικά να καταβληθούν μόνο από τα τρέχοντα κέρδη, πράγμα που δημιουργεί σχέση μεταξύ των δημοσιευμένων κερδών και μερισματικών πληρωμών. Έτσι, αν τα πραγματικά κέρδη δεν είναι αρκετά υψηλά ώστε να εκπληρωθεί ο μερισματικός στόχος, υπάρχει κίνητρο για Earning Management που θα οδηγήσει σε αύξηση των κερδών. Τα εμπειρικά ευρήματα υποστηρίζουν τη σημαντικότητα των μερισμάτων για τη στάση της εταιρείας απέναντι στο Earning Management.

Συχνά, σε πολλές αγορές εξαιτίας της ύπαρξης αδύνατης χρηματιστηριακής αγοράς και συγκεντρωμένης ιδιοκτησίας, οι εταιρείες αναμένεται να διαμένουν μία σταθερή σειρά μερισμάτων στους ισχυρούς θεσμικούς μετόχους τους. Αυτή η πίεση δημιουργεί κίνητρο για αύξηση του Earning Management αν τα πραγματικά κέρδη είναι χαμηλότερα από αυτά που θα πρέπει να δημοσιευτούν ώστε να επιτευχθεί ο στόχος των μερισμάτων. Ωστόσο, θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη το ποσοστό φορολογίας το οποίο μπορεί να είναι υψηλό, καθώς το γεγονός ότι το φορολογητέο εισόδημα συνδέεται με τα δημοσιευμένα κέρδη. Το κόστος της φορολογίας δημιουργεί κίνητρο για Earning Management προς τα κάτω γενικά, και ειδικότερα όταν τα πραγματικά κέρδη είναι υψηλότερα από ότι θα πρέπει να δημοσιευτούν ώστε να εκπληρωθεί ο στόχος της μερισματικής πολιτικής. Η λογική εξήγηση πίσω από το Earning Management που βασίζεται στα μερίσματα προκύπτει από τους παρακάτω παράγοντες που σχετίζονται με το χρηματιστήριο και το νομοθετικό περιβάλλον.

Οι λόγοι για σταθερή ζήτηση μερισμάτων είναι οι ακόλουθοι :

- I. Σε αδύνατες Χρηματιστηριακές Αγορές η πώληση μεγάλου αριθμού μετοχών είναι δύσκολη λόγω έλλειψης ρευστότητας και της πιθανότητας έντονης αντίδρασης της τιμής της μετοχής.
- II. Σε μια οικονομία όπου υπάρχουν μεγάλοι όμιλοι εταιρειών όπου έχουν αναπτύξει έντονο ανταγωνισμό μεταξύ τους και διοικούνται από μεγάλους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς, οι ιδιοκτήτες αυτών των οργανισμών είναι απρόθυμοι να χάσουν τον

έλεγχο των στρατηγικών των μετοχών από άλλους ομίλους πουλώντας αυτές τις μετοχές.

III. Οι ιδιοκτήτες των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων χρειάζονται μερίσματα σε μετρητά τόσο για να χρηματοδοτήσουν τις ετήσιες λειτουργίες όσο και για ρυθμιστικούς λόγους (τα απραγματοποιήτα κεφαλαιακά κέρδη γενικά δεν μπορούν να χρησιμοποιηθούν ώστε να αυξηθεί η κεφαλαιακή βάση).

5.5 Η Εισαγωγή Στο Χρηματιστήριο

Οι Burgstahler, Hail και Leuz (2003) υποστήριξαν ότι οι εισηγμένες εταιρείες αντιμετωπίζουν διαφορετικές πιέσεις από την κεφαλαιαγορά καθώς και διαφορετικές απαιτήσεις για λογιστική πληροφόρηση από ότι μη εισηγμένες εταιρείες. Στην πράξη, στη σκιά των κατά καιρούς λογιστικών σκανδάλων, συχνά υποστηρίζεται ότι οι κεφαλαιαγορές δημιουργούν και υπερτονίζουν τα κίνητρα για Earning Management. Σε συμφωνία με αυτή την άποψη, οι Beatty και Harris(1999) και ο Beatty (2002) παρουσίασαν στοιχεία για τον τραπεζικό κλάδο υποστηρίζοντας ότι οι εισηγμένες τράπεζες προβαίνουν σε μεγαλύτερο βαθμό Earning Management. Ωστόσο, μια διαφορετική υπόθεση είναι ότι είναι ανάγκη για εξωτερική χρηματοδότηση και ο σκεπτικισμός των εξωτερικών επενδυτών περιορίζει τα κίνητρα για Earning Management. Οι Ball και Shivakumar(2002) υποστηρίζουν παρουσιάζοντας στοιχεία για τη Μεγάλη Βρετανία ότι η ζήτηση για υψηλής ποιότητας κερδών είναι πιθανό να είναι χαμηλότερη για μη εισηγμένες εταιρείες.

Τα αποτελέσματα των Burgstahler, Hail και Leuz (2003) δείχνουν σημαντική διακύμανση στο επίπεδο του Earning Management μεταξύ των ευρωπαϊκών κρατών, παρά τις εκτεταμένες προσπάθειες εναρμόνισης. Βρέθηκε ότι το Earning Management είναι περισσότερο διεισδυτικό στις μη εισηγμένες εταιρείες και στις χώρες με μικρή προστασία των επενδυτών και αδύνατα νομικά συστήματα. Χώρες οι οποίες έχουν νομικά συστήματα που μοιάζουν με αυτά της Γερμανίας και της Γαλλίας παρουσιάζουν υψηλότερα επίπεδα Earning Management από ότι οι σκανδιναβικές και βρετανικές εταιρείες τόσο για τις εισηγμένες όσο και για τις μη εισηγμένες. Τα ευρήματα αυτά πιστοποιούν ότι το θεσμικό περιβάλλον επηρεάζει κάποια στοιχεία που διαμορφώνουν τα κέρδη για όλες τις εταιρείες με τον ίδιο τρόπο.

Οι φορολογικοί κανόνες εμφανίζονται να έχουν μεγαλύτερη επίπτωση στις μη εισηγμένες εταιρείες ενώ στα λογιστικά πρότυπα τα οποία σχεδιάστηκαν ώστε να κάνουν

τα κέρδη περισσότερο αντικειμενικά, έχουν μεγαλύτερη επίδραση στις εισηγμένες εταιρείες. Ωστόσο, τα κίνητρα που προκύπτουν από την κεφαλαιαγορά και από το θεσμικό πλαίσιο εξηγούν ένα σημαντικό ποσοστό της διακύμανσης στο Earning Management μεταξύ των εισηγμένων και μη εισηγμένων ευρωπαϊκών εταιρειών .

Η βασική διαφορά μεταξύ εισηγμένων και μη εισηγμένων εταιρειών είναι η δυνατότητα απόκτησης κεφαλαίων μέσω της διάθεσης χρεογράφων στο κοινό. Οι εισηγμένες εταιρείες υπόκεινται σε προσεκτική εξέταση από τους εξωτερικούς επενδυτές. Καθώς οι επενδυτές αυτοί δεν έχουν πρόσβαση σε ιδιωτική εταιρική πληροφόρηση, η εισαγωγή στο Χρηματιστήριο δημιουργεί ζήτηση για αποκαλύψεις και ορθές χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Επιπλέον, οι εξωτερικοί επενδυτές είναι γνωστές των πιθανών διαμαχών μεταξύ συμφερόντων τους και αυτών που βρίσκονται μέσα στην εταιρεία. Έτσι, είναι πιθανόν να απαιτήσουν υψηλότερο κόστος κεφαλαίου εάν η εταιρεία δεν έχει διαθέσιμη την πληροφόρηση που τους επιτρέπει να ελέγξουν τις απαιτήσεις τους.

Αντίθετα, μη εισηγμένες εταιρείες έχουν σχετικά πιο συγκεντρωμένες δομές ιδιοκτησίας και έτσι είναι περισσότερο σε θέση να μεταδώσουν αποτελεσματικά πληροφόρηση μέσω ιδιωτικών καναλιών. Έτσι, είναι λιγότερο σημαντικό τα δημοσιευμένα κέρδη να αποτελούν ένα καλό δείκτη της απόδοσης της εταιρείας, πράγμα που επιτρέπει στα κέρδη να έχουν ένα διαφορετικό ρόλο από ότι στις εισηγμένες εταιρείες. Για παράδειγμα, κέρδη μπορεί να χρησιμοποιηθούν για τον καθαρισμό των μερισμάτων για τις πληρωμές στους ιδιοκτήτες της εταιρείας. Ο Ball (2000) υποστηρίζει ότι αυτές οι χρήσεις είναι πιθανόν να κάνουν τα κέρδη λιγότερα πληροφοριακά σχετικά με την απόδοση της εταιρείας.

Ωστόσο, ακόμη και για τις μη εισηγμένες εταιρείες, τα κέρδη εξακολουθούν να εξυπηρετούν πληροφοριακούς σκοπούς. Οι μη εισηγμένες εταιρείες βασίζονται ως επί το πλείστον στη χρηματοδότηση μέσω δανεισμού από τις τράπεζες και το κράτος και συμβόλαια δανεισμού. Έτσι, τέτοιες ιδιωτικές συμφωνίες δανεισμού είναι πιθανόν να παρέχουν επιπλέον κίνητρα για Earning Management αφού οι εταιρείες μπορεί να εξομαλύνουν τα κέρδη ώστε να μειώσουν τον κίνδυνο που αντιλαμβάνονται οι πιστωτές της εταιρείας (Trueman και Titman 1988). Επίσης, ο κίνδυνος παρέμβασης από τους δανειστές και η επακόλουθη απώλεια των ωφελειών από τον ιδιωτικό έλεγχο μπορεί να δημιουργήσει κίνητρα για Earning Management (Fudenberg και Tirole 1995).

Με βάση τα παραπάνω οι μη εισηγμένες εταιρείες είναι περισσότερο πιθανόν να προβούν σε Earning Management από ότι οι εισηγμένες εταιρείες. Τα Χρηματιστήρια

επίσης δημιουργούν κίνητρα για Earning Management σε συγκεκριμένες περιπτώσεις. Για παράδειγμα, οι εταιρείες μπορεί να προχωρήσουν σε Earning Management ώστε να επαληθεύσουν τις προσδοκίες της κεφαλαιαγοράς όπως αναμένονται οι προβλέψεις των αναλυτών. Ένα άλλο επιχείρημα είναι ότι μικροί επενδυτές στα Χρηματιστήρια μπορεί να στηριχθούν περισσότερο σε απλά νούμερα όπως είναι οι στόχοι κερδών, πράγμα που οδηγεί τις εισηγμένες εταιρείες να προβαίνουν σε Earning Management για να υπερκαλύψουν αυτούς τους στόχους (Beatty 2002). Επομένως, είναι τελικά είναι ένα εμπειρικό ερώτημα το εάν οι εισηγμένες ή οι μη εισηγμένες εταιρείες προβαίνουν περισσότερο σε Earning Management.

5.6 Επιπτώσεις Στην Τιμή Της Μετοχής (Stoke Price Effects)

Ένα άλλο κίνητρο για διαχείριση των κερδών είναι η πιθανή επίπτωση της στη τιμή της μετοχής. Π.χ. τα ανώτερα στελέχη είναι δυνατόν να αυξήσουν τα κέρδη ούτως ώστε να ανυψώσουν την τιμή της μετοχής της εταιρείας έναντι γεγονότων όπως μια επιδιωκόμενη συγχώνευση ή διάθεση χρεογράφων στο κοινό ή σχέδια πώλησης μετοχών ή άσκηση δικαιωμάτων. Τα ανώτατα στελέχη επίσης «εξομαλύνουν» τα κέρδη(είναι ο χειρισμός από εταιρείες ορισμένων κονδυλίων στις λογιστικές τους καταστάσεις έτσι ώστε να απαλείφονται μεγάλες κινήσεις στα κέρδη και αυτές να είναι σε θέση να αναφέρουν μια ομαλή τάση για ένα αριθμό ετών. Αυτή η πρακτική ακολουθείται εξ αιτίας της πεποίθησης ότι οι επενδυτές έχουν μεγαλύτερη εμπιστοσύνη σε εταιρείες οι οποίες ικανοποιούν μια σταθερή αύξηση στα κέρδη από χρόνο σε χρόνο. Είναι αμφίβολο εάν οποιαδήποτε κανονιστική ρύθμιση μπορεί να εμποδίσει τελείως αυτήν την μορφή δημιουργική λογιστικής)προκειμένου να χαμηλώσουν τις περί κινδύνου αντιλήψεις της αγοράς και να μειώσουν το κόστος κεφαλαίου. Ένα άλλο σχετιζόμενο κίνητρο για διαχείριση κερδών είναι να «συναρτήσει» επιτυχώς προσδοκίες της αγοράς. Αυτή η στρατηγική συχνά λαμβάνει την ακόλουθη μορφή: Τα ανώτερα στελέχη χαμηλώνουν τις προσδοκίες της αγοράς δια μέσου ηθελημένων απαισιόδοξων αποκαλύψεων-προαναγγελιών (pessimistic voluntary disclosures) και τότε διαχειρίζονται ανοδικά τα

κέρδη «νικώντας» τις προσδοκίες της αγοράς. Η αυξανόμενη σημασία των γρήγορα κινούμενων επενδυτών (momentum investors) και η ικανότητα τους να τιμωρούν «κτηνωδώς» τις μετοχές οι οποίες δεν ικανοποιούν τις προσδοκίες τους έχει δημιουργήσει αυξανόμενη πίεση στα ανώτερα στελέχη έτσι ώστε να χρησιμοποιούν όλα τα διαθέσιμα μέσα προκειμένου να ικανοποιήσουν τις προσδοκίες της αγοράς.

5.6.1. Το Πληροφοριακό Περιεχόμενο Των Τιμών Των Μετοχών (Stock Price Informativeness)

Στο άρθρο του ο Zarowin (2002) προσπαθεί να απαντήσει στο ερώτημα κατά πόσο το Earning Management αυξάνει το πληροφοριακό περιεχόμενο των τιμών των μετοχών (Stock Price Informativeness), όπου το πληροφοριακό περιεχόμενο της τιμής της μετοχής ορίζεται ως το σύνολο των πληροφοριών για τα μελλοντικά κέρδη και τις ταμειακές ροές που αντανακλώνται στις τρέχουσες αποδόσεις των μετοχών. Αυτό είναι ένα σημαντικό ερώτημα προς απάντηση επειδή η επίδραση και τα αποτελέσματα του Earning Management στην αποτελεσματικότητα της τιμής της μετοχής και την κατανομή των πόρων είναι σε μεγάλο βαθμό άγνωστα. Όπως σημειώνουν οι Healy και Wahlen (2000) η έκταση στην οποία το Earning Management χρησιμοποιείται για να βελτιώσει την επικοινωνία ή για να παραπλανήσει τους επενδυτές, και η έκταση στην οποία οι συμμετέχοντες στην αγορά μπορούν να δουν μέσα από το Earning Management ή αποτυγχάνουν να το κάνουν, είναι ερώτημα προς εξέταση.

Η σχέση μεταξύ του Earning Management και πληροφοριακού περιεχομένου των μετοχών (Stock Price Informativeness) είναι σημαντική τόσο για τους ακαδημαϊκούς όσο και για τους πολιτικούς γιατί σχετίζεται με το συνεχές ερώτημα πόση ικανότητα για Earning Management πρέπει να έχουν οι εταιρείες. Όπως επισημαίνει ο Schipper (1989) τα αποτελέσματα των ερευνών δεν έχουν διευκρινίσει κατά πόσο κάποια αλλαγή στην έκταση του Earning Management μπορεί να προσθέσει περισσότερη πληροφόρηση στα λογικά κέρδη.

Στη λογιστική βιβλιογραφία υπάρχουν δυο αντίθετες υποθέσεις σχετικά με τα αποτελέσματα του Earning Management στο πληροφοριακό περιεχόμενο των τιμών των μετοχών.

- Η πρώτη υπόθεση υποστηρίζει ότι η εξομάλυνση των κερδών θολώνει την πληροφόρηση και έτσι κάνει τις τιμές των μετοχών λιγότερο κατατοπιστικές (Informative). Σε αυτή τη περίπτωση η εξομάλυνση των κερδών συνεπάγεται την

ενσωμάτωση λιγότερης πληροφόρησης σχετικά με τα μελλοντικά κέρδη και τις ταμιακές ροές στις τρέχουσες τιμές μετοχών, υπονοώντας έτσι ότι η εξομάλυνση είναι επιζήμια για τους επενδυτές.

- Η δεύτερη υπόθεση υποστηρίζει ότι οι μάνατζερς χρησιμοποιούν την εξομάλυνση των κερδών ώστε να αποκαλύψουν ιδιωτική πληροφόρηση σχετικά με την μελλοντική κερδοφορία της εταιρείας (Ronen και Sadan(1981), Chaney και Lewis (1995), Kirschenheiter και Melumad (2002)). Επομένως, η εξομάλυνση των κερδών συνεπάγεται την ενσωμάτωση περισσότερης πληροφόρησης σχετικά με τα μελλοντικά κέρδη και στις ταμιακές ροές στις τρέχουσες τιμές μετοχών, υπονοώντας ότι η εξομάλυνση των κερδών σε αυτή την περίπτωση είναι ωφέλιμη για τους επενδυτές.

Οι δυο διαφορετικές υποθέσεις προχωρούν σε διαμετρικά αντίθετες προβλέψεις και η σχέση μεταξύ της εξομάλυνσης των κερδών και του πληροφοριακού περιεχομένου των τιμών των μετοχών είναι εν τέλει ένα εμπειρικό ερώτημα. Είναι σχεδόν σίγουρο ότι και οι δυο απόψεις επαληθεύονται από την πραγματικότητα. Στο άρθρο του ο Zarowin(2002) εξετάσει ποια υπόθεση είναι κατά μέσο όρο περισσότερο ακριβής. Το αποτέλεσμα της έρευνας είναι ότι η εξομάλυνση των κερδών συνδέεται με περισσότερο κατατοπιστικές (Informative)τιμές μετοχών, υπονοώντας ότι οι μάνατζερς χρησιμοποιούν την εξομάλυνση των κερδών ώστε να αποκαλύψουν την ιδιωτική τους πληροφόρηση για την μελλοντική κερδοφορία της επιχείρησης πράγμα που είναι πιθανό να βελτιώνει την κατανομή των πόρων της εταιρείας.

5.6.2. Η Ευαισθησία Της Μετοχής Εταιρειών Με Διαδοχικές Αυξήσεις Στα Κέρδη Ανά Μετοχή

Κάποιες έρευνες όπως αυτές των Burgstahler και Dichev(1997) και Degeorge, Patel και Zeckhauser (1999), δείχνουν ότι οι μάνατζερς επίσης ανταποκρίνονται σε κίνητρα για Earning Management που ορίζονται από απλούς στόχους, όπως η ανάγκη δημοσίευσης σταθερής ανάπτυξης στα κέρδη ανά μετοχή (EPS). Οι μάνατζερς έχουν κίνητρα να εμφανίζουν εξομαλυμένες και σταθερές αυξήσεις στα κέρδη ανά μετοχή διότι πιστεύουν ότι οι συμμετέχοντες στην αγορά στηρίζονται σε απλά λογιστικά νούμερα για να αξιολογήσουν την απόδοση του management και ότι οι επενδυτές αξιολογούν την

εταιρεία υψηλότερα εάν αυτή πετυχαίνει σταθερές αυξήσεις στα κέρδη ανά μετοχή από ότι εάν πετύχαινε την ίδια οικονομική απόδοση και ταυτόχρονα δημοσίευσε αυξομειώσεις στα κέρδη ανά μετοχή (EPS).

Οι Myers και Skinner (1999) επικεντρώνονται σε δείγμα εταιρειών που επιτυγχάνει μακροχρόνιες διαδοχικές αυξήσεις στα δημοσιευμένα κέρδη ανά μετοχή (EPS) διότι υποστηρίζεται ότι οι μάνατζερς αυτών των εταιρειών έχουν ισχυρότερα κίνητρα από τους μάνατζερς άλλων εταιρειών να προβούν σε Earning Management αφού οι εταιρείες αυτές τείνουν να έχουν υψηλά αποτίμηση των μετοχών τους στο Χρηματιστήριο κάνοντας τις πολύ ευαίσθητες και δυσάρεστες μεταβολές στα κέρδη όταν ο ρυθμός αύξησης των κερδών σταματά. Παράλληλα, συνεπεί με την άποψη ότι οι μάνατζερς των εταιρειών του δείγματος προβαίνουν σε Earning Management για να ελαχιστοποιήσουν την έκταση και την πιθανότητα αρνητικών εκπλήξεων στα κέρδη, βρήκαν ότι οι προβλέψεις των αναλυτών για τα κέρδη των εταιρειών του δείγματος έχουν μικρότερη διακύμανση από αυτές άλλων όμοιων εταιρειών που δε δημοσιεύουν σταθερές αυξήσεις στα κέρδη, η έκταση των λαθών στις προβλέψεις των αναλυτών για τα κέρδη (εκπλήξεις στα κέρδη) είναι σημαντικά μικρότερη για αυτές τις εταιρείες, ενώ παράλληλα δημοσιεύουν (αναλογικά) σχεδόν το ήμισυ των αρνητικών εκπλήξεων στα κέρδη από ότι οι άλλες εταιρείες.

Οι Barth, Eliot και Finn (1997) επίσης ερευνήσαν εταιρείες που δημοσιεύουν μια μακρά σειρά από αυξήσεις κερδών, παρόλο που η προσοχή τους είναι στο κατά ποσόν αυτές οι εταιρείες αποτιμώνται υψηλότερα από τους συμμετέχοντες στο Χρηματιστήριο. Βρήκαν ότι, όταν όλα τα άλλα παραμένουν σταθερά, οι εταιρείες που δημοσιεύουν συνεχή ανάπτυξη στα ετήσια κέρδη αποτιμώνται με κάποιο premium σε σχέση με τις υπόλοιπες εταιρείες, και το premium αυτό αυξάνεται όσο συνεχίζεται η αύξηση των κερδών, ενώ μειώνεται όταν αυτή η συνεχιζόμενη αύξηση των κερδών παύει να ισχύει. Αυτό ενισχύει την άποψη ότι οι μάνατζερς αυτών των εταιρειών έχουν κίνητρα να διατηρήσουν την αυξητική τάση των κερδών τους.

Το επιχειρήμα ότι οι μάνατζερς των εταιρειών προβαίνουν σε Earning Management βασίζεται στην προϋπόθεση ότι η δημοσίευση συνεχούς αύξησης στα κέρδη ανά μετοχή επιβραβεύεται από τους συμμετέχοντες στην αγορά μέσω της ασυνήθιστα καλής απόδοσης της μετοχής και ότι οι απότομες αλλαγές των κερδών κοστίζουν περισσότερο στις εταιρείες. Δυο εμπειρικά γεγονότα που προκύπτουν από τις εταιρείες του δείγματος των Myers και Skinner (1999) είναι ότι:

- 1) Οι σχετικές αποτιμήσεις των μετοχών αυτών των εταιρειών αυξάνονται όσο αυξάνεται η διάρκεια αυτών των αυξήσεων στα κέρδη, και
- 2) Οι εταιρείες αυτές υποφέρουν σημαντική μείωση στην τιμή της μετοχής κατά την περίοδο που η σειρά αυξήσεων των κερδών παύει. Τα στοιχεία είναι συνεπή προς αυτό, αλλά ακόμη περισσότερο ο Barth (1997) έδειξε ότι τα κέρδη ανά μετοχή αυξάνονται καθώς αυξάνεται η σειρά των συνεχόμενων αυξήσεων στα ετήσια δημοσιευμένα κέρδη και μειώνονται αμέσως μόλις αυτή η σειρά διακοπεί.

Επίσης οι De Angelo και Skinner (1996) έδειξαν ότι οι εταιρείες του NYSE με τουλάχιστον εννέα χρόνια συνεχών αυξήσεων στα ετήσια κέρδη υπέφεραν αφύσικα μεγάλες πτώσεις στις τιμές των μετοχών της τάξης του 15% κατά τη χρονιά που η σειρά αυτή σταμάτησε. Αυτές οι πτώσεις παρέχουν στους μάνατζερς των εταιρειών του δείγματος ένα ξεκάθαρο κίνητρο να αποφύγουν τη δημοσίευση μείωσης κερδών.

Οι Myers και Skinner βρήκαν όταν υπάρχει επίσης σημαντική τιμωρία από την αγορά που σχετίζεται με τον τερματισμό της περιόδου σταθερής ανάπτυξης των κερδών ανά μετοχή (EPS). Κατά μέσο όρο οι εταιρείες έχουν χαμηλότερη απόδοση από την αγορά 27% κατά την περίοδο των 11 μηνών πριν το τερματισμό της ανάπτυξης των κερδών. Το γεγονός ότι η αρνητική απόδοση της μετοχής λαμβάνει χώρα πριν από την αρχική μείωση πιθανόν αντανακλά ότι πριν από τη δημοσίευση της πραγματικής μείωσης, οι εταιρείες αυτές δημοσιεύουν μειούμενη αύξηση στα κέρδη ανά μετοχή πράγμα που μπορεί να αποκαλύπτει την αναμενόμενη μείωση στους συμμετέχοντες στην αγορά αφού πλέον το management αντιλαμβάνεται ότι η μείωση στα κέρδη είναι αναπόφευκτη (Skinner (1994), Kasznik και Lev (1995)). Παρόλα αυτά το σημαντικό για μας είναι ότι οι εταιρείες αυτές υποφέρουν μεγάλη πτώση στη τιμή της μετοχής γύρω από την περίοδο όπου η σταθερή αύξηση των κερδών παύει.

5.6.3 Το Κόστος Του *Earning Management* Στην Τιμή Της Μετοχής

Αν το *Earning Management* έχει μεγάλο κόστος στην τιμή της μετοχής, ο μάνατζερ μπορεί να επιλέξει να μην εξομαλύνει τα δημοσιευμένα κέρδη. Αν όμως το κόστος του *Earning Management* είναι ικανοποιητικά χαμηλό, ο μάνατζερ εξακολουθεί να έχει κίνητρο να εξομαλύνει τα δημοσιευμένα κέρδη. Το δυνητικό κόστος του *Earning Management* χωρίζεται σε δυο μεγάλες κατηγορίες: *Το κόστος από το Earning Management που έχει εντοπιστεί* και *το κόστος από το Earning Management που δεν έχει γίνει αντιληπτό*. Το κόστος από το *Earning Management που έχει εντοπιστεί* αναφέρεται

στις περιπτώσεις όπου η χρήση του από την εταιρεία γίνεται δημόσια γνωστή μέσα από διάφορους τρόπους όπως η αποκάλυψη νομικών κυρώσεων, η επανασύνταξη των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, η αντιδικία με τους μετόχους, η άσχημη εικόνα που δίνει το πιστοποιητικό του ορκωτού ελεγκτή, η αρνητική δημοσίευση από τον οικονομικό τύπο. Το *Earning Management* που δεν έχει εντοπιστεί αναφέρεται στις περιπτώσεις όπου λαμβάνει χώρα Earning Management αλλά δεν υπάρχει κάποιο εμφανές γεγονός που θα δώσει αυτή την πληροφορία στο κοινό ή απλά το κοινό δεν το έχει εντοπίσει, και δεν επηρεάζει την τιμή της μετοχής.

I. Το κόστος του Earning Management που έχει εντοπιστεί

- SEC Enforcement Actions: Όπως αναφέρουν οι Feroz (1991) και Dechow (1996), η αποκάλυψη των νομικών κυρώσεων στην εταιρεία σχετίζεται με σημαντική αρνητική αντίδραση της τιμής της μετοχής. Ο Feroz (1991) παρουσίασε μέση μείωση της τιμής της μετοχής της τάξης του 7,5% κατά την ημερομηνία αποκάλυψης και ο Dechow (1996) παρουσίασε μέση μείωση της τιμής της μετοχής κατά 9%, υπονοώντας έτσι ότι το δυνητικό κόστος της αποκάλυψης του Earning Management μέσω των νομικών κυρώσεων που γίνονται γνωστές είναι υψηλό. Επίσης, ο Dechow(1996) αναφέρει μείωση στις προβλέψεις των αναλυτών και αύξηση στα bid-ask spreads μετά την αποκάλυψη, πράγμα το οποίο συνεπάγεται επιπλέον κόστος.
- Επανασύνταξη των Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων (Earning Restatement): Πολλές έρευνες έχουν πρόσφατα εξετάσει τις συνέπειες στην αγορά από την επανασύνταξη των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Όλες παρουσιάζουν σημαντική μείωση στις αποδόσεις των μετοχών κατά την ανακοίνωση της πρόθεσης για επανασύνταξη των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Για παράδειγμα, ο Palmrose (2001) βρήκε μέση ασυνήθιστη απόδοση της τάξης του -9% και ο Wu (2002) -11%.
- Αντιδικία Με Τους Μετόχους : Επιπλέον των στοιχείων που παρουσιάζουν οι Palmrose και Scholz (2002), προηγούμενες έρευνες σχετικά με την αντιδικία με τους μετόχους δείχνουν ότι η αγορά αντιδρά αρνητικά στη γνωστοποίηση ότι η εταιρεία βρέθηκε σε θέση αμυνόμενου ύστερα από μήνυση των μετόχων. Οι Pritchard και Ferris (2001) παρουσίασαν σημαντικά αρνητικές αποδόσεις των μετοχών κατά τις ημερομηνίες υποβολής μηνύσεων, πιθανόν επειδή οι αντιδικίες με τους μετόχους μπορεί να συνεπάγονται κόστος για την εταιρεία που μπορεί να οδηγήσει σε μείωση της αγοραίας αξίας της. Παρουσίασαν μέση ασυνήθιστη απόδοση -3,5%, ενώ η

αρνητική απόδοση φθάνει το -25% κατά την ημερομηνία αποκάλυψης της ισχυριζόμενης απάτης.

► Qualified Audit Reports: Η εικόνα το πιστοποιητικού των ορκωτών ελεγκτών μπορεί να επηρεάσει την απόδοση των μετόχων. Εφόσον η κακή εικόνα του πιστοποιητικού συνδέεται με αρνητικές αποδόσεις των μετόχων (Dopuch 1986, Choi και Jeter 1992) η αποκάλυψη του Earning Management μέσω των ελέγχων των ορκωτών ελεγκτών κοστίζει για τις εταιρείες.

► Αρνητική Κάλυψη Του Γεγονότος Από Το Οικονομικό Τύπο: Η κριτική των λογιστικών πολιτικών της εταιρείας από τον οικονομικό τύπο μπορεί επίσης να συνεπάγεται κάποιο κόστος για την εταιρεία που προβαίνει σε Earning Management. Για παράδειγμα, ο Foster(1979) έδειξε ότι υπάρχει μια μέση πτώση στις τιμές των μετόχων 8,11% την ημέρα που τα άρθρα που ασκούσαν κριτική στις λογιστικές αποφάσεις των εταιρειών δημοσιεύθηκαν στην *Baron's*. Ένα συνηθισμένο θέμα σε αυτά τα άρθρα είναι το «φούσκωμα» των κερδών και η «απόκρυψη» ζημιών από τις εταιρείες. Ένα case study Powers και Revsine (1989) δείχνει μια μεγάλη πτώση στις τιμές της μετοχής που σχετίζεται με ένα δημοσιευμένο άρθρο που ασκούσε κριτική για τις ακολουθούμενες λογιστικές μεθόδους.

II. Το κόστος του Earning Management που δεν έχει εντοπιστεί

Το Earning Management που δεν έχει εντοπιστεί μέσω ενός από τους παραπάνω τρόπους επίσης προκαλεί κάποιο κόστος στην εταιρεία, παρόλο την έκταση του συνήθως είναι πολύ μικρότερη από ότι συμβαίνει στις παραπάνω περιπτώσεις που ήδη είδαμε. Έτσι, υπάρχει το κόστος της διόρθωσης (reversal) του Earning Management. Για παράδειγμα, τα υπερτονισμένα στην παρούσα περίοδο κέρδη θα πρέπει κάποια επόμενη περίοδο να μειωθούν. Όμοια, η επέκταση της ωφέλιμης ζωής ενός περιουσιακού στοιχείου μειώνει το εισόδημα σε κάποια μελλοντική χρήση μέσω της επεκταμένης σε χρόνο απόσβεση. Επίσης, το κόστος ελέγχου από τους ορκωτούς ελεγκτές μπορεί να είναι υψηλότερο για τις εταιρείες που έχουν προχωρήσει σε επιπλέον ελέγχους προκειμένου να μειώσει τον κίνδυνο το πιστοποιητικό που θα εκδώσει να μην παρουσιάζει την πραγματική κατάσταση της εταιρείας.

5.6.4. Η Δυναμικότητα Ανάπτυξης Των Μετοχών

Επίσης ο Skinner και Sloan (2000) παρουσίασαν στοιχεία ότι οι εταιρείες δυναμικής ανάπτυξης υποφέρουν δυσανάλογα μεγάλες αρνητικές αντιδράσεις στην τιμή της μετοχής

όταν δημοσιευτούν απογοητευτικά κέρδη ή απότομες αλλαγές στα κέρδη. Έτσι, όταν μετοχές δυναμικής ανάπτυξης δημοσιεύσουν ακόμη και μικρές αρνητικές αποκλίσεις σε σχέση με τις προβλέψεις των αναλυτών υφίστανται δυσανάλογα μεγάλες πτώσεις στις τιμές των μετοχών τους. Οι Skinner και Sloan δικαιολόγησαν τα στοιχεία τους ως συνεπή με τις απόψεις των Lakonishok, Shleifer και Vishny (1994) ότι οι επενδυτές είναι υπερβολικά αισιόδοξοι σχετικά με τις προοπτικές μελλοντικών κερδών και μετόχων εταιρειών δυναμικής ανάπτυξης, αξιολογούν τις τιμές τους υψηλά και τη συνέχεια οι τιμές αυτών των μετοχών πέφτουν όταν οι επενδυτές διορθώσουν την υπερβολική αισιοδοξία τους.

Εάν οι μάνατζερς των εταιρειών δυναμικής ανάπτυξης ξέρουν ότι οι τιμές των μετοχών ανταποκρίνονται τόσο έντονα στις απρόσμενες ειδήσεις για τα κέρδη, αναμένουμε να κάνουν κάποια βήματα προκειμένου να αποφύγουν τη δημοσίευση τέτοιων ειδήσεων, ειδικότερα όταν έχουν επενδύσει μεγάλα ποσά στην εταιρεία είτε σε μετοχές είτε σε ανεκτέλεστα employee stock options. Επομένως, δεδομένου του τρόπου με τον οποίο η αγορά αντιδρά στα νέα για τα κέρδη δεν προκαλεί έκπληξη το γεγονός ότι έχει αυξηθεί το Earning Management που έχει στόχο την αποφυγή δημοσίευσης απότομων διακυμάνσεων στα κέρδη.

O Brown (1998) έδειξε ότι το ποσοστό των εταιρειών υψηλής ανάπτυξης που ακριβώς επαληθεύουν ή ελαφρώς ξεπερνούν τις προβλέψεις των αναλυτών αυξάνεται συνεχώς με το πέρασμα του χρόνου, ενώ το ποσοστό των εταιρειών οι οποίες για λίγο δεν επαληθεύουν τις προβλέψεις των αναλυτών έχει μειωθεί. Τα παραπάνω ενισχύουν την άποψη ότι οι μάνατζερς των εταιρειών με σταθερή ανάπτυξη των κερδών έχουν ισχυρά κίνητρα να προβούν σε Earning Management και /ή να επηρεάσουν τις προσδοκίες των επενδυτών σχετικά με τα κέρδη με τέτοιο τρόπο ώστε να αποφύγουν τις απογοητεύσεις σχετικά με τα κέρδη.

5.6.5 Υπαρξη Μεγάλων Θεσμικών Επενδυτών

Οι Shivaram, Mohan και James (1999) υποστήριξαν ότι οι τιμές των μετοχών αντανακλούν σχετικά περισσότερη πληροφόρηση όσον αφορά τα μελλοντικά κέρδη σε σχέση με τα τρέχοντα κέρδη καθώς αυξάνεται η ιδιοκτησία από θεσμικούς επενδυτές. Επάνω στο θέμα αυτό η υπάρχουσα βιβλιογραφία υποστηρίζει την ύπαρξη δυο αντίθετων απόψεων για τα αποτελέσματα της ύπαρξης μεγάλων θεσμικών επενδυτών στο Earning Management.

Η πρώτη υποστηρίζει ότι οι θεσμικοί επενδυτές έχουν βραχυπρόθεσμο ενδιαφέρον και τους απασχολεί κυρίως η τρέχουσα χρηματοοικονομική απόδοση. Οι μάντζερς φοβούμενοι ότι η αδυναμία επίτευξης βραχυπρόθεσμου κέρδους θα οδηγήσει τους θεσμικούς επενδυτές σε ρευστοποίηση των συμμετοχών τους, προχωρούν σε Earning Management. Η αντίθεση άποψη είναι ότι οι θεσμικοί επενδυτές είναι έμπειροι επενδυτές (sophisticated) και είναι λιγότερο πιθανό να παραπλανήσουν από το Earning Management, γεγονός που μειώνει και τα κίνητρα για μια τέτοια συμπεριφορά. Παράλληλα, τους ενδιαφέρουν οι μακροπρόθεσμες προοπτικές του χαρτοφυλακίου τους.

Η έρευνα δείχνει ότι ισχύει κυρίως η δεύτερη άποψη, ενώ παράλληλα έχει βρεθεί ότι οι τιμές των μετοχών τείνουν να αντανakλούν σχετικά περισσότερη πληροφόρηση για τα μελλοντικά κέρδη όταν η ιδιοκτησία από τους θεσμικούς επενδυτές είναι υψηλή σε σχέση με την περίπτωση που είναι χαμηλή. Το αποτέλεσμα αυτό συμφωνεί με την άποψη ότι οι επενδυτές είναι πολύ καλοί γνώστες (sophisticated) που βλέπουν πέρα από τα τρέχοντα κέρδη προκειμένου να εκτιμήσουν την αξία της εταιρείας. Αυτό βέβαια δε σημαίνει ότι όλοι οι θεσμικοί επενδυτές είναι πολύ καλοί γνώστες. Ωστόσο, η έρευνα υποστηρίζει ότι κατά μέσο όρο είναι λιγότερο πιθανό μια εταιρεία να προβεί σε Earning Management όταν η συμμετοχή των θεσμικών επενδυτών είναι υψηλή.

5.7 Οι Διαφορές Στο Θεσμικό Περιβάλλον

Μια άλλη μεταβλητή είναι οι διαφορές στο θεσμικό περιβάλλον. Οι χώρες διαφέρουν στον τρόπο που διοχετεύουν τα κεφάλαια στις επενδυτικές ευκαιρίες, στον τρόπο που προστατεύουν τους επενδυτές καθώς και στον τρόπο που μειώνουν την ασυμμετρία στην πληροφόρηση μεταξύ αυτών που δανείζουν τα χρήματα τους και αυτών που χρηματοδοτούνται. Σε ένα ανοιχτό σύστημα όπως αυτό της Μεγάλης Βρετανίας, οι εταιρείες στηρίζονται κυρίως στο δανεισμό ή στα Χρηματιστήρια για την απόκτηση των κεφαλαίων. Η εταιρική ιδιοκτησία έχει μεγάλη διασπορά και οι επενδυτές δεν έχουν αρκετά μεγάλη πρόσβαση στην πληροφόρηση. Ωστόσο, προστατεύονται από ρητά συμβόλαια και εκτεταμένα δικαιώματα επενδυτών, τα οποία υποστηρίζονται από το νομικό σύστημα (La Porta 1998, 2000). Ο δημόσιος δανεισμός και οι χρηματοοικονομικές αγορές παίζουν ένα σημαντικό ρόλο στον έλεγχο αυτών που βρίσκονται μέσα στην εταιρεία. Συνεπώς, η δημόσια πληροφόρηση σχετικά με την εταιρεία είναι κρίσιμη αφού επιτρέπει στους επενδυτές να ελέγξουν τις χρηματοοικονομικές απαιτήσεις τους και να ασκήσουν τα δικαιώματά τους.

Υπάρχουν σημαντικές διαφορές στο Earning Management μεταξύ διαφορετικών τύπων αγορών. Οι ανοικτές οικονομίες με τις μεγάλες χρηματιστηριακές αγορές, τη μεγάλη διασπορά στην ιδιοκτησία, τα ισχυρά δικαιώματα των επενδυτών και την πολύ καλή νομική προστασία (π.χ. ΗΠΑ και Μεγάλη Βρετανία) εμφανίζουν το μικρότερο βαθμό Earning Management. Αντίθετα, οι κλειστές οικονομίες με λιγότερο ανεπτυγμένες χρηματιστηριακές αγορές, με συγκεντρωμένη ιδιοκτησία, αδύναμα συμφέροντα μετοχών και με αδύναμο νομοθετικό πλαίσιο, εμφανίζουν το υψηλότερο επίπεδο του Earning Management. Καλύτερη νομική προστασία των επενδυτών συνεπάγεται λιγότερο Earning Management διότι αυτοί που βρίσκονται μέσα στην εταιρεία απολαμβάνουν λιγότερα ιδιωτικά οφέλη και έτσι έχουν χαμηλότερα κίνητρα για να κρύψουν την απόδοση την απόδοση της εταιρείας από τους εξωτερικούς επενδυτές.

Οι λογιστικοί κανόνες μπορούν να περιορίσουν την ικανότητα των μάνατζερς να παραποιούν τα δημοσιευμένα κέρδη. Όμως, ο βαθμός στον οποίο οι λογιστικοί κανόνες επηρεάζουν τα δημοσιευμένα κέρδη και περιορίζουν το Earning Management εξαρτάται από το ποσό καλά εφαρμόζονται οι κανόνες αυτές. Οι χώρες που έχουν ισχυρότερη προστασία, αναμένεται να θεσπίσουν και να επιβάλλουν νόμους οι οποίοι περιορίζουν το Earning Management στη λογιστική πληροφόρηση που δημοσιεύεται.

5.8. Ο Βαθμός Ελέγχου Που Ασκεί Το Management

Ο Μα (1988) έδειξε ότι ο βαθμός του ελέγχου που το Management έχει στην εταιρεία επηρεάζει το βαθμό εξομάλυνσης των κερδών (Income Smoothing). Διαφορές μελέτες (Monsen, Chiu και Cooley 1968, Larner 1971, Smith 1976, Koch 1981, Kamin και Ronen 1983) απέδειξαν ότι οι εταιρείες που ελέγχονται από το Management δημοσίευσαν σχετικά περισσότερο εξομαλυνσμένη σειρά κερδών και είχαν χαμηλότερο συστηματικό κίνδυνο από ότι οι εταιρείες που ελέγχονταν από την ιδιοκτησία τους. Επίσης, οι Demsey, Hunt και Schroeder (1993) βρήκαν σημαντικά επίπεδα Earning Management στις περιπτώσεις όπου οι μάνατζερς δεν ήταν ταυτόχρονα και οι ιδιοκτήτες.

Επίσης, οι Carlson και Bathala (1997) ερεύνησαν τη σχέση μεταξύ των διαφορετικών μορφών ιδιοκτησίας και της εξομάλυνσης των κερδών (Income Smoothing) και εντόπισαν διάφορους παράγοντες που μπορεί να επιδράσουν. Για παράδειγμα, η σχέση του μάνατζερ με την ιδιοκτησία της εταιρείας, η ξένη χρηματοδότηση, η συμμετοχή μεγάλων θεσμικών επενδυτών, διασπορά των μετοχών, η κερδοφορία και το μέγεθος της

εταιρείας. Επίσης, ο Koch (1981) έδειξε ότι η εξομάλυνση των κερδών λαμβάνει μεγαλύτερη έκταση όταν έχουμε διασπορά της ιδιοκτησίας.

Τέλος, σύμφωνα με τον Agya (1998) το Earning Management μειώνει τις επεμβάσεις της ιδιοκτησίας σε αποφάσεις που κανονικά αφήνονται στον μάντζερ. Για παράδειγμα, όταν η βραχυπρόθεσμη απόδοση είναι η φτωχή και αυτό αποκαλύπτει στον ιδιοκτήτη (ή στο συμβούλιο των διευθυντών) αυτός μπορεί να αναλάβει μεγαλύτερο ρόλο στις καθημερινές λειτουργίες της εταιρείας, συμμετέχοντας σε αποφάσεις που κανονικά αφήνονται στον μάντζερ. Σε αυτή την περίπτωση είναι καλύτερα για το μάντζερ να προβαίνει σε Earning Management γιατί αυτό μειώνει τις υπερβολικές επεμβάσεις στην λειτουργία της εταιρείας.

5.9 Η Επιρροή Των Τρίτων Προς Την Εταιρεία

Ο Bowen (1995) και ο Titman (1984) δημοσίευσαν κίνητρα για Earning Management που σχετίζονται με τρίτους όπως είναι οι εργαζόμενοι, οι πελάτες και έχουν στόχο να επηρεάσουν θετικά τους όρους συναλλαγών μεταξύ της εταιρείας και αυτών. Τέτοιες περιπτώσεις είναι οι παρακάτω:

- ❖ Οι πελάτες οι οποίοι είναι πρόθυμοι να πληρώσουν υψηλότερες τιμές για τα αγαθά γιατί η εταιρεία θεωρείται ότι είναι περισσότερο αξιόπιστη σχετικά με τις εγγυήσεις και την παροχή συμφωνημένων υπηρεσιών. Η μείωση των κερδών μπορεί να έχει κάποια αρνητική επίδραση στις εκτιμήσεις των πελατών για την πιθανότητα η εταιρεία να είναι συνεπής με τις υποχρεώσεις της.

- ❖ Όμοια, οι προμηθευτές προσφέρουν καλύτερους όρους, διότι είναι περισσότερο πιθανό η εταιρεία να πληρώσει για τρέχουσες αγορές της, ενώ παράλληλα είναι περισσότερο πιθανό να προβεί σε μεγάλες μελλοντικές αγορές

- ❖ Ακόμη, πολύτιμοι εργαζόμενοι είναι λιγότερο πιθανό είτε να φύγουν είτε να απαιτήσουν υψηλότερους μισθούς για να παραμείνουν. Ταυτόχρονα, όμως υπάρχουν επίσης παράγοντες που συνεπάγονται αντικίνητρα για τη δημοσίευση υψηλότερων κερδών, όπως για παράδειγμα οι εταιρείες που προχωρούν σε διαπραγματεύσεις με τα εργατικά σωματεία για τους μισθούς (De Angelo et al., 1994) ή προκειμένου να πείσουν τα εργατικά σωματεία να αποδεχτούν πάγωμα μισθών.

Επιπλέον, σύμφωνα με τον Demski (1998), ο μάντζερ που εργάζεται σκληρά μπορεί καλύτερα να διαχειριστεί την επιχείρηση καθώς και να προβλέψει τα μελλοντικά κέρδη. Ο μάντζερ δείχνει τις προβλεπτικές τους ικανότητες, και επομένως και τη σκληρή του

εργασία στον ιδιοκτήτη μέσω της εξομάλυνσης των κερδών. Επειδή η εξομάλυνση των κερδών είναι μια πληροφοριακή μεταβλητή μπορεί να μειώσει το κόστος υποκίνησης του μάνατζερ να δουλέψει.

Σύμφωνα με το Demski είναι δύσκολο για το μάνατζερ που δε δουλεύει σκληρά να εξομαλύνει τα κέρδη. Στην πραγματικότητα, ο Demski επιβεβαιώνει αυτό που ο Sunder (1997) ονομάζει “The Conservation Of Income”. Το άθροισμα των λογιστικών κερδών κατά την διάρκεια της ζωής της εταιρείας δεν επηρεάζεται από λογιστικές επιλογές. Για να επιτευχθεί καλή εξομάλυνση των κερδών, ο μάνατζερ θα πρέπει να είναι καλός στην πρόβλεψη αυτών και αυτό απαιτεί σκληρή δουλειά.

Η άποψη του Demski επίσης φαίνεται να είναι συνεπής με τα στοιχεία σχετικά με τις προβλέψεις των αναλυτών. Όταν τα κέρδη μιας εταιρείας είναι χαμηλότερα από τις προβλέψεις των αναλυτών ακόμη και για ένα πολύ μικρό ποσό, υπάρχει μια πολύ μεγάλη αρνητική αντίδραση της τιμής της μετοχής. Αυτή η δυσανάλογη αντίδραση μπορεί να αντανακλά τη μειωμένη εμπιστοσύνη της αγοράς στις ικανότητες του μάνατζερ. Η αγορά μπορεί να πιστεύει ότι μόνο ένας εξαιρετός (expert) μάνατζερ μπορεί να επαληθεύσει την πρόβλεψη προχωρώντας σε Earning Management, επηρεάζοντας τις προσδοκίες των αναλυτών ή επιτυγχάνοντας υψηλή απόδοση.

5.10 Earning Management Με Σκοπό Την Μείωση Των Κερδών

Εκτός από την περίπτωση των bonus ως μορφή αποζημίωσης όπου τα στοιχεία δείχνουν ότι οι μάνατζερς μειώνουν τα τρέχοντα δημοσιευμένα κέρδη ώστε να αυξήσουν την μελλοντική τους αποζημίωση, πολλά από τα στοιχεία σε προηγούμενες έρευνες επάνω στο Earning Management για μείωση των κερδών καταλήγουν ότι οι μάνατζερ ελαττώνουν τα κέρδη σε μια προσωρινή βάση ώστε να αυξήσουν την διαπραγματευτική τους ικανότητα απέναντι στα εργατικά σωματεία. Επίσης, έχει αποδειχθεί ότι χαμηλότερα δημοσιευμένα κέρδη μειώνουν την πιθανότητα μεταφοράς πλούτου (Watts και Zimmerman (1978)). Παράλληλα, οι Liberty και Zimmerman(1986) ερεύνησαν τα κίνητρα μείωσης των κερδών σε περιόδους γύρω από τις διαπραγματεύσεις για συγχώνευση, ενώ ο De Angelo (1996) ερεύνησε τα κίνητρα μείωσης των κερδών σε περιόδους γύρω από τις διαπραγματεύσεις για Management Buyouts. Η ισχύς των ελέγχων σε αυτές τις έρευνες είναι χαμηλή αφού τα δείγματα είναι μικρά, και τα στοιχεία δεν καταλήγουν πάντα σε συμπέρασμα. Οι Liberty και Zimmerman(1986) και ο De Angelo (1996) δεν βρήκαν στοιχεία ύπαρξης Earning Management για μείωση κερδών.

5.11 Πολιτικές Πιέσεις

Πολλές πρόσφατες έρευνες (Jones 1991, Cahan 1992, Cahan 1997, Han και Wang 1998) αποδεικνύουν ότι οι εταιρείες προχωρούν σε Earning Management ώστε να δημοσιεύσουν χαμηλότερα κέρδη σε περιόδους αυξημένης πολιτικής έκθεσης. Ωστόσο, οι περισσότερες από αυτές τις έρευνες τείνουν να υποθέτουν ότι όλες οι εταιρείες του δείγματος αντιμετωπίζουν τα ίδια πολιτικά κόστη. Ωστόσο, ο Cahan (1997) υποστηρίζει ότι το επίπεδο του πολιτικού κόστους μπορεί να διαφέρει μεταξύ των εταιρειών και επομένως ο βαθμός του Earning Management θα πρέπει επίσης να αναμένεται να διαφέρει από εταιρεία σε εταιρεία.

Άλλες έρευνες υποστηρίζουν ότι το Earning Management χρησιμοποιείται ως εργαλείο ώστε να μειωθεί η ευαισθησία στην πολιτική πίεση (Patten 1992, Blacconiere και Patten 1994, Walden και Schwartz 1997). Επιπλέον, οι Deegan και Rankin (1996) και Patten (2000, 20002) έδειξαν ότι οι εταιρείες εμφανίζονται να χρησιμοποιούν το Earning Management προκειμένου να μειώσουν τον αρνητικό αντίκτυπο από τις επιπτώσεις της λειτουργίας τους στο περιβάλλον. Ενδιαφέρον είναι και το άρθρο των Hang και Wang (1998) οι οποίοι βρήκαν ότι οι πετρελαϊκές εταιρείες χρησιμοποίησαν το Earning Management για να μειώσουν τα κέρδη τους κατά τη διάρκεια του πολέμου στον κόλπο με σκοπό να αποφύγουν τις πολιτικές συνέπειες από τα υψηλότερα κέρδη που οφείλονταν στις αυξημένες λιανικές τιμές.

Ωστόσο, επειδή οι εταιρείες έχουν λόγο να μην μειώσουν τα δημοσιευμένα κέρδη τους αναμένουμε ότι αυτές οι εταιρείες που διαθέτουν και άλλα εργαλεία – στρατηγικές (το Earning Management είναι ένα τέτοιο εργαλείο) ώστε να αντιμετωπίσουν την πολιτική έκθεση, θα εμφανίσουν μικρότερης έκτασης Earning Management.

5.12 Earning Management Και Προβληματικές Εταιρείες

Σε πολλά άρθρα μελετώνται οι λογιστικές επιλογές των προβληματικών εταιρειών στα 1990's, μεταξύ αυτών και των Healy και Palepu (1990), Jones (1991), Beneish και Press (1993), Sweeney (1994), DeAngelo (1994), Defond και Jiambalvo (1994) Dichev και Skinner (2001), Beneish (2002). Τα στοιχεία αυτών των ερευνών σχετικά με τις λογιστικές επιλογές των προβληματικών εταιρειών είναι ανάμικτα και δεν καταλήγουν κάπου. Κάποιοι ερευνητές βρήκαν ότι οι λογιστικές επιλογές των μάντζερς συστηματικά αυξάνουν τα δημοσιευμένα κέρδη. Ειδικότερα, οι Defond και Jiambalvo (1994)

υποστήριξαν ότι οι μάνατζερς προβαίνουν σε Earning Management ώστε να εμποδίσουν την αθέτηση κάποιας υποχρέωσης. Η Sweeney (1994) ερευνήσε 130 περιπτώσεις αθέτησης υποχρεώσεων. Βρήκε ότι οι εταιρείες αυτές προβαίνουν σε μεγαλύτερο αριθμό λογιστικών επιλογών που αυξάνουν το εισόδημα πριν από το γεγονός της αθέτησης από τις υπόλοιπες εταιρείες του ίδιου μεγέθους και κλάδου. Ωστόσο ελέγχοντας ένα δείγμα εταιρειών με διαθέσιμα στοιχεία για όρους στα συμβόλαια δανεισμού, βρήκε ότι οι λογιστικές επιλογές των μάνατζερς δεν ήταν αποτελεσματικές στην αποφυγή της αθέτησης. Οι Healy και Paley (1990) επίσης έλεγξαν εταιρείες που επέλεξαν να παραβιάσουν τους ορισμούς δανεισμού αλλά τα αποτελέσματα τους δεν κατέληξαν σε συμπέρασμα.

Παράλληλα, υπάρχουσες θεωρίες σχετικά με τις προβληματικές εταιρείες που αντιμετωπίζουν συστηματικά προβλήματα στα κέρδη προβλέπουν ότι οι λογιστικές επιλογές των μάνατζερς αναμένεται να αυξήσουν το εισόδημα με λόγους ασφάλειας της θέσης των μάνατζερς, και /ή εταιρείες που είναι κοντά στην παραβίαση των όρων των δανεισμού θέλουν να αποφύγουν ή να καθυστερήσουν μια τέτοια περίπτωση. Από την άλλη μεριά υπάρχουν επίσης στοιχεία ότι μπορεί να έχουμε μείωση του εισοδήματος.

Ένας από τους κύριους λόγους για μείωση των κερδών είναι η κακή χρηματοοικονομική κατάσταση των εταιρειών πράγμα που αντανάκλα την πραγματική οικονομική απόδοση. Η πραγματική τους οικονομική κατάσταση δε μπορεί να αλλάξει εάν τα προβλήματα τους συνεχίζονται. Επιπλέον, οι μάνατζερς μπορεί να επιλέξουν να δημοσιεύσουν χαμηλότερα κέρδη ως αποτέλεσμα του προσεκτικού ελέγχου από τους ορκωτούς ελεγκτές και τους δανειστές, σε μια προσπάθεια για Earning Bath, ή σε μια προσπάθεια να κερδίσουν την υποστήριξη από τα εργατικά σωματεία. Οι ορκωτοί ελεγκτές μπορεί να πιέσουν τους μάνατζερς να είναι συντηρητικοί σε σχέση με τα κέρδη απειλώντας τους με έκδοση ενός άσχημου πιστοποιητικού. Εάν τα λογιστικά τους πρότυπα δεν είναι συντηρητικά οι ορκωτοί ελεγκτές μπορεί να μηνυθούν εάν οι πελάτες τους πτωχύνουν. Από την άλλη πλευρά, οι δανειστές ασκούν επίσης προσεκτικό έλεγχο στις προβληματικές εταιρείες. Σε κάθε προσπάθεια αύξησης των δημοσιευμένων κερδών, οι μάνατζερς θα χάσουν την αξιοπιστία τους δανειστές και επομένως θα διακινδυνεύουν σημαντικές χρηματοοικονομικές πηγές σε κρίσιμες χρονικές περιόδους.

5.13 Νομοθετικά Κίνητρα

Σχεδόν όλοι κλάδοι εταιρειών ελέγχονται σε κάποιο βαθμό από την νομοθεσία. Ωστόσο, σε κάποιους συγκεκριμένους κλάδους - όπως είναι οι τράπεζες, οι ασφάλειες, και οι υπηρεσίες - ο έλεγχος συνδέεται με λογιστικά δεδομένα (κεφαλαιακή επάρκεια, χρηματοοικονομική κατάσταση κλπ.). Τέτοιοι κανονισμοί δημιουργούν συχνά κίνητρα για το Earning Management.

Ένα άλλο κίνητρο χρήσης του Earning Management είναι οι πιθανές νομικές κυρώσεις παράνομων δραστηριοτήτων μιας εταιρείας ή ενός κλάδου. Για παράδειγμα, τεράστια κέρδη μπορεί να είναι σημάδι ύπαρξης μονοπωλίου ή παράνομων δραστηριοτήτων. Επίσης, πολύ υψηλά κέρδη δείχνουν ότι η εταιρεία έχει την δυνατότητα πληρωμής για καταστροφές που προκάλεσε όπως η μόλυνση του περιβάλλοντος.

Ωστόσο, τα στοιχεία που προκύπτουν από έρευνες σχετικά με τη συχνότητα του Earning Management που οφείλεται σε νομοθετικούς λόγους είναι δύσκολο να ερμηνευτούν. Και αυτό γιατί συνήθως ο αριθμός των εταιρειών των δειγμάτων στις παραπάνω έρευνες είναι σχετικά μικρές. Επίσης, μια ερώτηση που δεν έχει απαντηθεί από τις έρευνες είναι εάν τα νομοθετικά κίνητρα για Earning Management επηρεάζουν μόνο τον περιορισμένο αριθμό των εταιρειών του δείγματος ή ένα ευρύτερο κομμάτι της οικονομίας. Επίσης, δεν υπάρχουν άμεσες αποδείξεις για το πώς αντιδρούν οι επενδυτές στο Earning Management που οφείλεται σε νομοθετικούς λόγους.

5.14 Το Μέγεθος Της Εταιρείας

Οι Rutledge και Robert (1995) υποστήριξαν ότι οι μάνατζερς μεγάλων πολυεθνικών εταιρειών τείνουν να νιοθετούν αλλά και να πιέζουν για ψήφιση λογιστικών κανόνων που παράγουν μειωμένα κέρδη. Κι αυτό διότι αφού χαμηλότερα κέρδη προκαλούν αύξηση των ταμειακών ροών καθώς και των τιμών των μετοχών μέσω της μειωμένης φορολογίας. Επίσης, χαμηλότερα κέρδη συνεπάγονται και μείωση του πολιτικού κόστους. Η συνδυασμένη αύξηση των ταμειακών ροών λόγω μείωσης των φόρων και του πολιτικού κόστους έχει ως αποτέλεσμα υψηλότερες τιμές μετοχών, υποθέτοντας ότι η κεφαλαιαγορά είναι αποτελεσματική. Οι μάνατζερς δε χάνουν από τη μείωση των δημοσιευμένων κερδών, επειδή το Συμβούλιο των Διευθυντών προεξοφλεί κάθε αλλαγή στα κέρδη που σχετίζεται μόνο με αλλαγές στις λογιστικές μεθόδους. Επίσης, οι μάνατζερς αποκομίζουν κέρδη από την αύξηση της τιμής της μετοχής επειδή όροι του

συμβολαίου αμοιβής τους συνδέουν την αμοιβή τους όχι με τα δημοσιευμένα κέρδη της εταιρείας αλλά με την μεταβολή της τιμής της μετοχής.

Αντίθετα, οι μάνατζερ των μικρών εταιρειών τείνουν να υιοθετούν λογιστικούς μεθόδους που οδηγούν σε αύξηση των δημοσιευμένων κερδών λόγω του όφελος που αναμένουν από τους όρους των συμβολαίων τους, που συνδέουν την αμοιβή τους με τα κέρδη της εταιρείας. Επίσης, από το παρόν άρθρο προκύπτει ότι οι εταιρείες που υιοθετούν λογιστικές μεθόδους που οδηγούν σε αύξηση κερδών είναι μικρότερου μεγέθους (πωλήσεις και περιουσιακά στοιχεία), έχουν ζημιές από συναλλαγματικές διαφορές, είναι λιγότερο εντάσεως κεφαλαίου και έχουν μικρότερο δείκτη ξένων προς ίδια κεφάλαια σε σχέση με τις εταιρείες που προτιμούν να υιοθετούν λογιστικές μεθόδους που μειώνουν τα δημοσιευμένα κέρδη.

ΜΗΧΑΝΙΣΜΟΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ

6.1 Εισαγωγή

Στο κεφάλαιο αυτό θα εξηγήσουμε τον μηχανισμό με το οποίο λειτουργεί η διαχείριση των κερδών (the mechanics of earning management). Οι περιοχές οι οποίες προσφέρουν τις περισσότερες ευκαιρίες για διαχείριση κερδών συμπεριλαμβάνουν :

- Την αναγνώριση των εσόδων
- Την αποτίμηση αποθεμάτων
- Την εκτίμηση του ύψους των προβλέψεων τέτοιων όπως η δαπάνη για επισφαλείς χρεώστες (πελάτες) και για συμβαλλόμενους φόρους (deferred taxes)
- Χρεώσεις στα έξοδα που γίνονται συνήθως μια φορά στην ζωή της επιχείρησης (on-time charges) όπως αυτά για αναδιάρθρωση-αναδιοργάνωση (restructuring) και για επανόρθωση ζημιών σημαντικού ύψους σε στοιχεία του ενεργητικού.

Θα ασχοληθούμε με δύο κύριες τεχνικές διαχείρισης κερδών, την *μετάθεση/ μετατόπιση κερδών* και την *ταξιδετική διαχείριση των κερδών*.

6.2 «Μετατόπιση» Κέρδους

«Μετατόπιση» ή αναβολή κέρδους (income shifting) καλείται η διεργασία διαχείρισης κερδών κατά την οποία μετακινείται κέρδος από μια περίοδο σε άλλη. Η μετατόπιση κέρδους επιτυγχάνεται δι' επιταχύνσεως ή επιβραδύνσεως της αναγνώρισης εσόδων ή εξόδων. Αυτή η μορφή διαχείρισης κερδών συνήθως συνεπάγεται μια αναστροφή (έναν αντιλογισμό) του αποτελέσματος αυτού σε μία ή περισσότερες μελλοντικές περιόδους, συχνά μέσα στη επόμενη περίοδο. Γι' αυτό τον λόγο, η «μετατόπιση» κέρδους ή εσόδου είναι πολύ χρήσιμη τεχνική (-μεθόδευση) επ' αυτού του φαινομένου που καλείται «εξομάλυνση εταιρικού εισοδήματος» (income smoothing). Μεταξύ των πολλών παραδειγμάτων μετατόπισης / αναβολής κέρδους ή εσόδου συμπεριλαμβάνονται τα ακόλουθα :

- ❖ Επιτάχυνση της αναγνώρισης εσόδων με το να πεισθούν αντιπρόσωποι (dealers) ή χονδρέμποροι να αγοράσουν (περισσότερα απ' ότι είναι αναγκαίο) προϊόντα πλησίον του τέλους της λογιστικής χρήσης. Αυτή η πρακτική, που καλείται στις

ΗΠΑ channel loading, είναι συνήθης σε κλάδους όπως η βιομηχανία αυτοκινήτων και η βιομηχανία τσιγάρων.

- ❖ Επιβράδυνση της αναγνώρισης εξόδων διά κεφαλαιοποίησης εξόδων και απόσβεσης τους σε μελλοντικές περιόδους. Ανάμεσα σε τέτοια παραδείγματα συμπεριλαμβάνονται η κεφαλαιοποίηση τόκων και η κεφαλαιοποίηση δαπανών και ανάπτυξης λογισμικού.
- ❖ Μετατόπιση εξόδων σε μεταγενέστερες περιόδους διά της υιοθέτησης ορισμένων λογιστικών μεθόδων . Π.χ., υιοθέτηση της μεθόδου FIFO για την αποτίμηση αποθεμάτων (έναντι-εναλλακτικά-της LIFO) και της σταθερής μεθόδου απόσβεσης (straight-line depreciation) έναντι κάποιας μεθόδου αυξημένης τα πρώτα χρόνια απόσβεσης (accelerated depreciation) μπορεί να καθυστερήσει την αναγνώριση εξόδου.
- ❖ Χρέωση μεγάλου ποσού εξόδων (large one-time charges) που μπορεί να αφορά ζημιές σε μεγάλης αξίας στοιχεία του ενεργητικού και δαπάνες αναδιάρθρωσης/αναδιοργάνωσης σε διαλείπουσα (έκτακτη) βάση. Αυτό επιτρέπει στις εταιρείες να επιταχύνουν την αναγνώριση εξόδων και, κατ' αυτό τον τρόπο, να κάνουν τα κέρδη που ακολουθούν να φαίνονται καλύτερα.

6.3 Διαχείριση Κερδών Με Ταξιδετική Προσέγγιση

Τα κέρδη μπορούν επίσης να γίνουν αντικείμενο διαχείρισης ταξιδετώντας επιλεκτικά έξοδα (και έσοδα) σε ορισμένα μέρη του λογαριασμού αποτελεσμάτων εκμετάλλευσης και χρήσης (αυτό καλείται στις ΗΠΑ Classificatory Earning Management) διαφορετικά από αυτά στα οποία **πρέπει να πάνε**. Η πιο συνήθης μορφή τέτοιας ταξιδετικής διαχείρισης κερδών είναι η μετάθεση εξόδων **μετά από** το αποτέλεσμα εκμετάλλευσης (οργανικό ή λειτουργικό αποτέλεσμα), το οποίο σημαίνει ότι αναφέρονται αυτά τα κονδύλια μαζί με ασυνήθη και μη επαναλαμβανόμενα κονδύλια στα οποία δίδεται λιγότερη σημασία από τους χρηματοοικονομικούς / επενδυτικούς αναλυτές. Μια περίπτωση τέτοιας μορφής διαχείρισης κερδών είναι να γίνονται απ' ευθείας προσαρμογές στην καθαρή θέση δίχως να «πηγαίνουν»το κονδύλι των προσαρμογών από τον λογαριασμό αποτελεσμάτων εκμετάλλευσης και χρήσης. Αυτή η διαδικασία δεν επιτρέπεται κατά κανόνα ούτε από τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα ούτε από τις Γενικά Παραδεκτές Λογιστικές Αρχές των ΗΠΑ. Εν τούτοις ανώτερα στελέχη επιχειρούν να ταξιδετήσουν έξοδα στα τμήματα των μη επαναλαμβανόμενων (έκτακτων) κονδυλίων

του λογαριασμού αποτελεσμάτων εκμεταλλεύσεως και χρήσεως όπως τα παραδείγματα που ακολουθούν διευκρινίζουν:

- ❖ Όταν μια εταιρεία παύει να λειτουργεί ένα τμήμα των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων της, τα έσοδα από αυτό το τμήμα πρέπει να αναφέρονται ξεχωριστά ως κέρδος ή ζημία από διακοπείσες δραστηριότητες. Αυτό το κονδύλι αγνοείται στην χρηματοοικονομική ανάλυση επειδή σχετίζεται με μια επιχειρησιακή μονάδα η οποία δεν έχει πλέον επιπτώσεις στην εταιρεία. Κάποιες εταιρείες όμως επιβαρύνουν μεγαλύτερο μέρος από τα κοινά κόστη (τέτοια όπως γενικά έξοδα της εταιρείας) στο τμήμα που παύει να λειτουργεί, αυξάνοντας με τον τρόπο αυτό τα κέρδη για το υπόλοιπο μέρος εταιρείας.
- ❖ Η χρήση ιδιαίτερων (έκτακτων) επιβαρύνσεων τέτοιων όπως είναι η χειροτέρευση της κατάστασης στοιχείων του ενεργητικού και χρεώσεις εξόδων αναδιάρθρωσης έχει εκτοξευθεί στα ύψη (σχεδόν το 40% των εταιρειών αναφέρουν στις ΗΠΑ τουλάχιστον μια τέτοια χρέωση. Π.χ. Στην δεκαετία του 1990 η Kodak έκανε επί έξι συνεχόμενες χρήσεις έκτακτες διαγραφές (ολοσχερείς αποσβέσεις) τέτοιων κονδυλίων συνολικού ύψους \$4,5 δισεκατομμυρίων, το οποίο ποσό είναι μεγαλύτερο από τα καθαρά κέρδη που πραγματοποίησε στην δεκαετία αυτή). Το κίνητρο γι' αυτή την πρακτική ανακύπτει από την συνήθεια πολλών αναλυτών να αγνοούν τις έκτακτες αυτές χρεώσεις λόγω της ασυνήθους και μη επαναληπτικής φύσεως τους. Με το να κάνουν έκτακτες χρεώσεις περιοδικά και να συμπεριλαμβάνουν έξοδα εκμεταλλεύσεως (οργανικά έξοδα) επιβαρύνσεις αυτές, οι εταιρείες κάνουν τους αναλυτές να αγνοούν ένα μέρος από τα έξοδα εκμεταλλεύσεως (λειτουργικά έξοδα).

6.4 ΕΠΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ ΣΤΗΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Η διαχείριση κερδών «διατρέπει» τις λογιστικές καταστάσεις. Η αναγνώριση (εξεύρεση) και η αντίστοιχη αναπροσαρμογή για τη διαχείριση που έχει γίνει των κερδών είναι ένα σημαντικό έργο στην ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων. Εν τούτοις παρ' όλη την τρομακτική αύξηση στην διαχείριση κερδών, αυτή είναι λιγότερο διαδεδομένη από όσο υποτίθεται. Ο οικονομικός τύπος ιδιαίτερα αρέσκεται στο να εστιάζει την

προσοχή του κοινού σε περιπτώσεις διαχείρισης κερδών (δηλαδή δημιουργικής λογιστικής) επειδή αυτή η πρακτική καθιστά πιο ελκυστική την ανάγνωση του. Αυτό δίνει σε πολλούς χρήστες λογιστικών καταστάσεων την λανθασμένη εντύπωση ότι τα κέρδη γίνονται αντικείμενο διαχείρισης συνεχώς. Μένει, λοιπόν να παρουσιάσουμε τι χρειάζεται να ελέγχει ένας αναλυτής προτού συμπεράνει ότι μια εταιρεία διαχειρίζεται τα κέρδη της.

6.4.1 Κίνητρα Για Διαχείριση Κερδών

Τα κέρδη δεν θα είναι αντικείμενο διαχείρισης εκτός εάν υπάρχουν κίνητρα για να γίνουν αντικείμενο διαχείρισης. Έχουμε ήδη αναφέρει αρκετά από τέτοια κίνητρα και μια χρηματοοικονομική ανάλυση θα πρέπει να τα θέτει υπό θεώρηση.

6.4.2 Το Ιστορικό Και Η Φήμη Της Διοίκησης

Είναι σημαντικό να αξιολογείται η φήμη και η ακεραιότητα της διοίκησης. Προσεκτική ανάγνωση λογιστικών καταστάσεων προηγούμενων ετών, επιβολή ποινών από τις αρχές του Χρηματιστηρίου, εκθέσεις ελέγχου, ιστορικό αλλαγών στους ελεγκτές της εταιρείας και γραφόμενα στον οικονομικό τύπο παρέχουν όλα μαζί πληροφόρηση για την προαναφερθείσα εργασία του αναλυτή.

6.4.3 Ενδείξεις Συνέπειας

Ο σκοπός της διαχείρισης κερδών είναι να επηρεασθεί ένας περιληπτικός αριθμός κατώτατης σειράς, τέτοιο όπως είναι τα κέρδη, ή αριθμοδείκτες κλειδιά τέτοια όπως αυτός της δανειακής επιβάρυνσης (ξένα προς ίδια κεφάλαια/debt-to-equity ratio) ή αυτός της κάλυψης των δανειακών επιβαρύνσεων (interest coverage ratio). Είναι σημαντικό να επαληθεύουμε κατά πόσον διάφορα συστατικά στοιχεία των αποτελεσμάτων ή του ισολογισμού γίνονται αντικείμενα διαχείρισης επισταμένως προς ορισμένη κατεύθυνση. Έτσι, για παράδειγμα, εάν μία εταιρεία εμφανίζεται να διογκώνει τα κέρδη δια μέσου, ως πούμε, πολιτικών ενωρίτερης αναγνώρισης εσόδων ενώ ταυτοχρόνως μειώνει τα κέρδη δια μέσου μιας αλλαγής στην μέθοδο αποτίμησης αποθεμάτων, τότε είναι λιγότερο πιθανό η εταιρεία αυτή να διαχειρίζεται πονηρά τα κέρδη της.

6.4.4 Ευκαιρίες Για Διαχείριση Κερδών

Η φύση των δραστηριοτήτων της επιχείρησης καθορίζει την έκταση στην οποία τα κέρδη μπορούν να γίνουν αντικείμενο διαχείρισης. Όταν η φύση των δραστηριοτήτων της επιχείρησης απαιτεί σημαντική άσκηση κρίσεων κατά τον προσδιορισμό των αριθμών – επί μέρους μεγεθών των λογιστικών καταστάσεων υφίστανται περισσότερες ευκαιρίες για διαχείριση κερδών.

6.5 ΕΚΤΙΜΗΣΗ ΤΗΣ ΠΟΙΟΤΗΤΑΣ ΤΩΝ ΚΕΡΔΩΝ

Λογιστική ανάλυση (accounting analysis) είναι η διεργασία εκτίμησης της έκτασης στην οποία λογιστική μιας εταιρείας αντανακλά την οικονομική της πραγματικότητα. Η λογιστική ανάλυση έχει αρκετές συσχετιζόμενες διεργασίες.

Η «**ποιότητα των κερδών**» (earning quality) ή, πλέον επακριβώς, η **ποιότητα της λογιστικής** (accounting quality), σημαίνει διαφορετικά πράγματα σε διάφορους ανθρώπους. Πολλοί αναλυτές ορίζουν την ποιότητα των κερδών ως την έκταση της συντηρητικότητας η οποία υιοθετείται από την εταιρεία- μια εταιρεία με υψηλότερη ποιότητα κερδών αναμένεται να έχει υψηλότερο αριθμοδείκτη τιμής προς κέρδη (price-earnings ratio), από μια με χαμηλότερη ποιότητα κερδών. Ένας εναλλακτικός ορισμός της ποιότητας των κερδών είναι με όρους λογιστικών στρεβλώσεων- μια εταιρεία έχει υψηλή ποιότητα κερδών εάν οι πληροφορίες που παρέχουν οι λογιστικές καταστάσεις περιγράφουν με ακρίβεια τις επιχειρηματικές δραστηριότητες της. Στην συνέχεια περιγράψουμε συνοπτικά τα βήματα κατά την εκτίμηση της ποιότητας των κερδών.

6.5.1. Τα Βήματα Για Την Εκτίμηση Της Ποιότητας Των Κερδών

Η εκτίμηση της ποιότητας των κερδών έχει τα ακόλουθα βήματα :

I. Εξακρίβωση Και Αξιολόγηση Λογιστικών Πολιτικών Που Είναι Κλειδιά

Ένα σημαντικό βήμα στην εκτίμηση της ποιότητας των κερδών είναι η εξακρίβωση λογιστικών πολιτικών-κλειδιά οι οποίες υιοθετούνται από την εταιρεία. Είναι οι πολιτικές αυτές λογικές ή επιθετικές ; Είναι το σύνολο των πολιτικών που υιοθετούνται συνεπές με τα πρότυπα του κλάδου (π.χ. κλαδικό λογιστικό σχέδιο, λογιστικό οδηγό, γνωμάτευση του ΕΣΥΛ, κτ.τ.); Τι επίπτωση θα έχουν οι υιοθετήσεις λογιστικές πολιτικές επί των αριθμών που αναφέρονται στις λογιστικές καταστάσεις ;

II. Εκτίμηση Της Έκτασης Της Ελαστικότητας Της Λογιστικής:

Είναι σημαντικό να εκτιμάται η έκταση της ελαστικότητας που είναι διαθέσιμη κατά την κατάρτιση των λογιστικών καταστάσεων. Η έκταση της ελαστικότητας της λογιστικής είναι μεγαλύτερη σε κάποιους κλάδους απ' ό τι σε άλλους. Για παράδειγμα, η λογιστική σε κλάδους οι οποίοι έχουν περισσότερα άυλα στοιχεία στο ενεργητικό τους , μεγαλύτερη αστάθεια στις επιχειρηματικές τους δραστηριότητες, το μεγαλύτερο μέρος από τα κόστη της παραγωγής τους να συμβαίνει προ της παραγωγής , και ασυνήθεις μεθόδους αναγνώρισης εσόδων , απαιτούν περισσότερη άσκηση κρίσης και εκτιμήσεων. Γενικώς η ποιότητα των κερδών είναι χαμηλότερη σε τέτοιους κλάδους απ' ό τι σε κλάδους όπου η λογιστική είναι πιο ευθεία.

III. Προσδιορισμός Της Στρατηγικής Επί Των Λογιστικών Αναφορών/Καταστάσεων :

Εξακρίβωση της λογιστικής στρατηγικής που υιοθετείται από την εταιρεία. Υιοθετούνται επιθετικές πρακτικές στις λογιστικές αναφορές/καταστάσεις ; Έχει η εταιρεία έκθεση ελέγχου καθαρή από δυσμενείς παρατηρήσεις; Έχει υπάρξει ιστορικό λογιστικών προβλημάτων; Έχει η διοίκηση φήμη για την ακεραιότητα της ή μήπως είναι γνωστοί οι διοικούντες περί του αντιθέτου; Είναι επίσης αναγκαίο να εξετάζονται κίνητρα για διαχείριση κερδών και να αναζητούνται κατ' εξακολούθηση δείγματα τέτοιας συμπεριφοράς. Οι αναλυτές είναι επίσης αναγκαίο να εκτιμούν την ποιότητα των λογιστικών πληροφοριών μιας εταιρείας. Ενώ οι αποκαλύψεις τέτοιων πληροφοριών δεν συνιστούν τέτοιο υποκατάστατο της καλής ποιότητας λογιστικών καταστάσεων, λεπτομερείς ανακοινώσεις-παροχή άφθονων χρηματοοικονομικών πληροφοριών μπορούν να μετριάσουν τυχόν ασθενή σημεία στις λογιστικές καταστάσεις.

IV. Εξακρίβωση Και Αξιολόγηση Κόκκινων Σημαιών :

Ένα χρήσιμο βήμα κατά την αξιολόγηση της ποιότητας των κερδών είναι το να προσέχει ο αναλυτής για τυχόν ύπαρξη «κόκκινων σημαιών» (red flags). «Κόκκινες σημαίες» είναι κονδύλια τα οποία θέτουν σε ετοιμότητα τους αναλυτές για ενδεχομένως (υποκρυπτόμενα) πολύ σοβαρά προβλήματα. Μερικά παραδείγματα «κόκκινων σημαιών» είναι τα ακόλουθα :

1. Κακή χρηματοοικονομική απόδοση. Οι απελπισμένες εταιρείες είναι επιρρεπείς στο να καταφύγουν σε «μέσα απελπισίας».
2. Κέρδη τα οποία κατ' εξακολούθηση είναι υψηλότερα από τις ταμιακές ροές της εκμετάλλευσης.
3. Κέρδη τα οποία κατ' εξακολούθηση είναι υψηλότερα από τα φορολογητέα κέρδη.
4. Έκθεση ελέγχου με δυσμενείς παρατηρήσεις.
5. Χρησιμοποίηση όχι γνωστής ελεγκτικής εταιρείας, ιδίως για μεγάλες εταιρείες.
6. Παραίτηση ελεγκτή ή εκτός ρουτίνας αλλαγή ελεγκτικής εταιρείας.
7. Ανεξήγητες ή συχνές αλλαγές στις λογιστικές πολιτικές.
8. Αιφνίδια αύξηση στα αποθέματα σε σχέση με τις πωλήσεις.
9. Χρησιμοποίηση τεχνασμάτων προκειμένου να παρακαμφθούν λογιστικοί κανόνες.
10. Συχνές κατ' εξαίρεση υψηλές δαπάνες (one-time charges) και «Μεγάλα Λουτρά».

ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΤΗΣ ΠΑΡΑΠΟΙΗΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ

7.1 Εισαγωγή

Το τελευταίο διάστημα διαβάζουμε όλο και πιο συχνά περιπτώσεις λογιστικής απάτης μέσω της παραποίησης των οικονομικών τους καταστάσεων, κυρίως στις Η.Π.Α. (υποθέσεις Enron, Xerox, Worldcom, Merc κ.ά.) αλλά και στην Ευρώπη. Το θέμα είναι τεράστιο γιατί εμπλέκονται εκτός από τα στελέχη της εταιρείας που παραποιεί, εταιρείες ορκωτών λογιστών καθώς και χρηματοπιστωτικοί οίκοι.

Η παραποίηση των οικονομικών καταστάσεων αναφέρεται στον σκόπιμο «χειρισμό» (manipulation) στοιχείων τους, όπως υπερτίμηση στοιχείων ενεργητικού, πωλήσεων και κερδών ή υποτίμηση των υποχρεώσεων, εξόδων ή ζημιών με σκοπό να επιτευχθεί το επιθυμητό ύψος τους. Οι χειρισμοί αυτοί έχουν ως αποτέλεσμα τη σημαντική αλλοίωση της ορθής εικόνας των οικονομικών καταστάσεων. Στις Η.Π.Α. ο αντίστοιχος όρος αναφέρεται στην απάτη (fraud) που διενεργείται μέσω της σκόπιμης αλλοίωσης των οικονομικών καταστάσεων. Ως μέσα για την πραγματοποίηση των παραποιήσεων χρησιμοποιούνται διάφοροι μέθοδοι που περιλαμβάνονται στον όρο δημιουργική ή επινοητική λογιστική (creative accounting). Αντίστοιχοι όροι που εστιάζουν κυρίως στη μεταβολή των αποτελεσμάτων χρήσης, είναι η «εξομάλυνση τους» μέσω εσφαλμένων λογιστικών καταχωρήσεων (income smoothing), η «αραιοποίηση τους» και η «διαχείρισή τους» (managing earnings). Σύμφωνα με το αναμορφωμένο Διεθνές Ελεγκτικό Πρότυπο Νο 240 που αναφέρεται στις παραποιήσεις και στα λάθη στις οικονομικές καταστάσεις, ο όρος παραποίηση αναφέρεται σε *εκούσια, εσκεμμένη ενέργεια* από ένα ή περισσότερα άτομα της διοίκησης, των εργαζομένων ή τρίτου μέρους που έχουν ως αποτέλεσμα την ψεύτικη παρουσίαση (misrepresentation) των οικονομικών καταστάσεων. Ο όρος (λογιστική) **απάτη (fraud)** αναφέρεται:

- (α) Στον χειρισμό, τη νόθευση ή την αλλοίωση των καταχωρήσεων ή των αποδεικτικών στοιχείων.
- (β) Στη μη σωστή παρουσίαση των στοιχείων του ενεργητικού της επιχείρησης.

(γ) Στην απόκρυψη ή παράλειψη αναφοράς των επιπτώσεων των παραπάνω καταχωρήσεων ή των αποδεικτικών στοιχείων.

(δ) Στην καταχώρηση συναλλαγών χωρίς ουσία (εικονικές συναλλαγές).

(ε) Στην κακή εφαρμογή των αρχών και προτύπων της λογιστικής.

Ο όρος *λάθος ή σφάλμα (error)* αναφέρεται σε ακούσια, μη σκόπιμα λάθη στις οικονομικές καταστάσεις όπως:

(α) Αριθμητικά ή λάθη από αβλεψία του προσωπικού του λογιστηρίου που αφορούν καταχωρήσεις και αποδεικτικά στοιχεία.

(β) Εκ παραδρομής ή παρερμηνεία της πραγματικής κατάστασης που αφορούν συναλλαγές.

(γ) Μη σωστή εφαρμογή των αρχών και προτύπων της λογιστικής.

Τα όρια μεταξύ των δύο παραπάνω κατηγοριών στην πράξη δεν είναι ξεκάθαρα, ώστε να μη μπορεί κάποιος να πει ότι «το άσπρο είναι άσπρο και το μαύρο είναι μαύρο».

Στην Ελλάδα έχουν εμφανιστεί στον τύπο κυρίως περιπτώσεις παραπλάνησης του επενδυτικού κοινού μέσω δημοσίευσης ανακριβών στοιχείων από εταιρείες εισηγμένες στο Χ.Α.Α. Αποκαλύψεις περιπτώσεων παραποίησης οικονομικών στοιχείων θα εμφανιστούν μελλοντικά. Η εκτεταμένη συζήτηση για το θέμα της παραποίησης των οικονομικών καταστάσεων άρχισε και συνδέεται με τη χρηματιστηριακή αγορά, το ρόλο των ελεγκτικών εταιρειών καθώς και την αναμενόμενη εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων. Ανακοινώθηκε επίσης προσχέδιο νόμου για τη «Σύσταση Επιτροπής Λογιστικής Τυποποίησης και Ελέγχων» σε μια προσπάθεια «να διασφαλιστεί ο θεσμικός εκσυγχρονισμός της λειτουργίας των επιχειρήσεων, να ενισχυθεί η διαφάνεια και να εδραιωθεί κλίμα εμπιστοσύνης μεταξύ των επενδυτών και των επιχειρηματιών».

Η παρούσα εργασία ασχολείται με το φαινόμενο της παραποίησης των οικονομικών καταστάσεων. Εξετάζει ένα δείγμα ελληνικών επιχειρήσεων με σκοπό την πρόταση ενός υποδείγματος που θα συνεισφέρει στην αποκάλυψη παραποιημένων οικονομικών καταστάσεων. Οι επόμενες ενότητες αναφέρονται στην ανασκόπηση της διεθνούς βιβλιογραφίας, στη μεθοδολογία, στην παρουσίαση των αποτελεσμάτων καθώς και στα τελικά συμπεράσματα που προκύπτουν.

7.2 Ανασκόπηση βιβλιογραφίας

Όσον αφορά την υπόθεση της λογιστικής απάτης μέσω της παραποίησης των οικονομικών καταστάσεων, αν εξεταστεί στο σύνολό της, αυτή δεν μμένει μόνο στα στενά πλαίσια της επιχείρησης. Ιστορικά το φαινόμενο της λογιστικής απάτης συνδέεται με πολιτικές, οικονομικές και κοινωνικές παραμέτρους. Για μια σε βάθος εξέταση του φαινομένου πρέπει να ληφθούν υπόψη η φύση του οικονομικού συστήματος, τα συστατικά της λογιστικής απάτης (η ανατομία της), το περιβάλλον καθώς και οι δομές της κοινωνίας (Bayou et al., 2001), κάτι που ξεφεύγει από το σκοπό της παρούσης εργασίας. Σε επίπεδο επιχείρησης, όσον αφορά τα κίνητρα της παραποίησης αναφέρονται επιγραμματικά

(α) η πίεση που ασκείται π.χ. στα στελέχη για προσδοκίες κερδών ή στόχοι στην τιμή της μετοχής,

(β) η ευκαιρία που προκύπτει π.χ. από χαλαρό εσωτερικό έλεγχο και

(γ) η ορθολογική εξήγηση π.χ. από τα στελέχη όπου οδηγούνται στην παραποίηση με ορθούς συλλογισμούς με στόχο προσωπικά οφέλη.

Σύμφωνα με τη διεθνή βιβλιογραφία η παραποίηση οικονομικών καταστάσεων αφορά όλους τους κλάδους των επιχειρήσεων αλλά οι μεγαλύτερες επιπτώσεις αναφέρονται στους κλάδους αξιοποίησης ακινήτων (real estate), στη βιομηχανία, στις τράπεζες, στις εταιρείες πετρελαιοειδών, στον κατασκευαστικό κλάδο και στον κλάδο υγείας (Wells, 1997). Περιπτώσεις παραποίησης κάνουν την εμφάνισή τους τελευταία και στον κλάδο της ψηφιακής (νέας) οικονομίας. Το παραπάνω φαινόμενο εμφανίζεται σε όλο και περισσότερες χώρες μέσω της παγκοσμιοποιημένης οικονομίας και του διεθνούς εμπορίου (Vanasco, 1998).

Σε μια μελέτη που αφορά τις Η.Π.Α. εξετάστηκαν οι περιπτώσεις παραποιημένων καταστάσεων εταιρειών για τη δεκαετία 1987-1997. (Beasley et al., 1999). Τα κύρια σημεία της αναφέρονται στα εξής:

(α) Η παραποίηση των οικονομικών καταστάσεων παρατηρείται κυρίως σε μικρές και μεσαίου μεγέθους επιχειρήσεις.

(β) Η παραποίηση κατευθύνεται κυρίως από τη διοίκηση της εταιρείας με άμεσα εμπλεκόμενο τον οικονομικό διευθυντή της.

(γ) Οι επιτροπές ελέγχου αυτών των εταιρειών είναι αδρανείς και αρκετά μέλη του διοικητικού τους συμβουλίου δεν συμμετέχουν στη διοίκησή της αλλά εμφανίζονται ως «εξωτερικοί σύμβουλοι».

(δ) Σημαντικό ποσοστό των μελών του διοικητικού συμβουλίου ταυτίζεται με τους κύριους μμετόχους και σε αρκετές περιπτώσεις η εταιρεία διοικείται από μέλη της ίδιας οικογένειας.

(ε) Στις εταιρείες αυτές συνυπάρχουν καταστάσεις οικονομικής δυσχέρειας (financial distress) που αρκετές οδηγήθηκαν σε χρεοκοπία, σε σημαντικές αλλαγές στη μμετοχική σύνθεση και σε ασυνήθιστες κινήσεις «παιχνίδια» με τις μετοχές της εταιρείας στο χρηματιστήριο.

Όσον αφορά το μέγεθος των εταιρειών που παραποιούν τις οικονομικές τους καταστάσεις, Σύμφωνα με τις τελευταίες αποκαλύψεις και οι μμεγάλες εταιρείες περιλαμβάνονται σε αυτές.

Σε αρκετές περιπτώσεις στελέχη των εταιρειών που συμμετείχαν και γνώριζαν την έκταση της παραποίησης των οικονομικών τους καταστάσεων, φρόντισαν και πούλησαν σημαντικά ποσοστά μμετοχών πριν αυτό γίνει γνωστό στο επενδυτικό κοινό (Summers and Sweeney, 1998). Στις περισσότερες περιπτώσεις παραποίησης παρατηρούνται υπερτιμήσεις στοιχείων ενεργητικού όπως αποθεμάτων, απαιτήσεων, παγίων υλικών και άυλων ακόμη και καταχώρηση ανύπαρκτων κονδυλίων.

Οι ασυνήθιστες αυτές κινήσεις πραγματοποιούνται κυρίως στο τέλος του έτους ή των τριμήνων.

Στις Η.Π.Α. οι εξωτερικοί ορκωτοί ελεγκτές είναι υποχρεωμένοι να αποκαλύπτουν στις εκθέσεις τους τις περιπτώσεις παραποίησης οικονομικών καταστάσεων. Σύμφωνα με τα αντίστοιχα Ελεγκτικά Πρότυπα (S.A.S.) No 47 και No. 82, ο ελεγκτής πρέπει να εκτιμήσει τους παράγοντες κινδύνου (risk factors) και να εντοπίσει τυχόν προειδοποιητικά σημεία (red flags) στα οποία θα εστιάσει περισσότερο κατά τον έλεγχο.

Παράγοντες κινδύνου αποτελούν τα παρακάτω:

(α) *Χαρακτηριστικά διοίκησης.* Περιλαμβάνουν διοικητικές ικανότητες, πιέσεις, στυλ, διαθέσεις και στάσεις ως προς τον εσωτερικό έλεγχο και τις διαδικασίες έκδοσης των οικονομικών καταστάσεων. Υπαρξη τυχόν στενών σχέσεων μμεταξύ διοίκησης και ελεγκτών.

(β) *Συνθήκες κλάδου.* Περιλαμβάνουν το οικονομικό περιβάλλον που δραστηριοποιείται η επιχείρηση (κορεσμένος κλάδος, αναπτυσσόμενος, νέας οικονομίας) καθώς και νέες θεσμικές απαιτήσεις στη φορολογία ή στους λογιστικούς κανόνες.

(γ) *Λειτουργικά χαρακτηριστικά και οικονομική σταθερότητα.* Περιλαμβάνουν τη φύση και τη πολυπλοκότητα των εργασιών και των συναλλαγών της επιχείρησης με άλλες

επιχειρήσεις, την οικονομική κατάσταση όπως ταμειακή στενότητα, τη χαμηλή κερδοφορία, καθώς και την ύπαρξη συσσωρευμένων ζημιών.

Η αποκάλυψη των παραποιήσεων δεν είναι εύκολη υπόθεση. Η εμπειρία που αποκτάται από τους ελεγκτές είναι σημαντικός παράγοντας αλλά αυτό από μόνο του δεν αρκεί. Τα τελευταία χρόνια έχουν αναπτυχθεί πολλές διαδικασίες και εξελιγμένες τεχνικές οι οποίες περιλαμβάνουν υποδείγματα που βοηθούν τους ελεγκτές. Τα υποδείγματα αυτά χρησιμοποιούν μεταβλητές ποσοτικές και ποιοτικές με τη βοήθεια εξελιγμένων τεχνικών της στατιστικής και της επιχειρησιακής έρευνας, όπως πολυμεταβλητών παλινδρομήσεων, πολυκριτήριας ανάλυσης, ευφυνών συστημάτων και υβριδικών συστημάτων. Για μια εκτεταμένη αναφορά ο αναγνώστης μπορεί να ανατρέξει στις εργασίες των Bell et al., 1993; Green and Choi, 1997; Fanning and Cogger, 1998; Spathis 2000; Spathis 2002; Spathis, Doumpos and Zorounidis, 2002.

Στην Ελλάδα οι μέχρι σήμερα γνωστές παραποιήσεις, είχαν στόχο κυρίως τη μείωση των κερδών και της αντίστοιχης φορολογίας μέσα από τη διόγκωση των εξόδων. Με την είσοδο όμως πολλών επιχειρήσεων στο Χρηματιστήριο και την αυξημένη ενασχόληση του επενδυτικού κοινού, η προσπάθειά τους εστιάζεται πλέον στην αύξηση των εσόδων και στην ταχεία ανάπτυξή τους που θα έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση των κερδών. Αν αυτό δεν συμβαίνει στην πραγματικότητα, αρκετές

εταιρείες καταφεύγουν στην παραποίηση των οικονομικών τους καταστάσεων μέσα από επεμβάσεις στα λογιστικά τους βιβλία “cook the books”. Το θέμα της επινοητικής λογιστικής στην Ελλάδα απασχόλησε τον Μπαραλέξη (2001) ο οποίος με χρήση ερωτηματολογίου εξέτασε τις απόψεις σε δείγμα ορκωτών ελεγκτών και φοροτεχνών λογιστών. Μεταξύ των άλλων αποτελεσμάτων, οι πλέον συχνοί λογιστικοί χειρισμοί αυξήσεων / μειώσεων των αποτελεσμάτων αναφέρονται στις προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις και αποζημιώσεις προσωπικού, στις αποσβέσεις, στο χαρακτηρισμό εξόδων που αφορούν πάγια σε κόστος κτήσης τους, στην αποτίμηση των αποθεμάτων καθώς και σε άλλες κινήσεις όπως καταχώρηση εσόδων / εξόδων όχι στη σωστή χρήση.

Το ερώτημα που τίθεται είναι ποιος ο ρόλος των εξωτερικών ελεγκτών (ορκωτών λογιστών –ελεγκτών). Για το θέμα αυτό έχουν γραφεί αρκετά. Η άποψη ότι ο ελεγκτής αναφέρουν στην έκθεσή τους αντίστοιχες παρατηρήσεις για τις παραποιήσεις (γνώμη με επιφύλαξη), αλλά αυτές δεν λαμβάνονται σοβαρά υπόψη, ισχύει ως ένα βαθμό. Στην πλειοψηφία όμως των περιπτώσεων οι εκθέσεις των ελεγκτών για τις επιχειρήσεις που παραποιούν, είναι χωρίς επιφυλάξεις ή όταν αυτές

αναγράφονται αφορούν επουσιώδεις λογαριασμούς. Παράλληλα, φαινόμενα όπως η συχνή αλλαγή ελεγκτών χωρίς λόγο, συνδέονται με τις παραπάνω επιχειρήσεις. Φορείς που εμπλέκονται εκτός από τις επιχειρήσεις, είναι οι Ορκωτοί Ελεγκτές – Λογιστές, το Χρηματιστήριο, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, οι Ανάδοχοι και το Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας και Οικονομικών.

Η απουσία μελέτης για το θέμα της παραποίησης των οικονομικών καταστάσεων αλλά και το αυξημένο ενδιαφέρον του επενδυτικού κοινού υποκίνησαν τον συγγραφέα για την ενασχόληση με το παραπάνω θέμα. Σκοπός της εργασίας αυτής είναι η εμπειρική διερεύνηση του φαινομένου της παραποίησης των οικονομικών καταστάσεων από τις ελληνικές επιχειρήσεις. Η διερεύνηση χρησιμοποιεί παράγοντες – ενδείξεις που προκύπτουν από κατάλληλους δείκτες Σύμφωνα με τη διεθνή βιβλιογραφία. Απώτερος σκοπός είναι η ανάπτυξη και εφαρμογή υποδείγματος αποκάλυψης παραποιημένων οικονομικών καταστάσεων.

7.3 Μεθοδολογία

Για την πραγματοποίηση του παραπάνω σκοπού επιλέχθηκε ένα τυχαίο δείγμα 76 εισηγμένων στο Χ.Α.Α. βιομηχανικών ανωνύμων εταιρειών που περιλαμβάνει 38 εταιρείες με παραποιημένες και 38 με μη-παραποιημένες οικονομικές καταστάσεις. Ο εντοπισμός των εταιριών με παραποιημένες οικονομικές καταστάσεις βασίστηκε στην εξέταση για ύπαρξη: (α) Παρατηρήσεων ελέγχου στην έκθεση των Ορκωτών Ελεγκτών όπου αλλοιώνουν σημαντικά τον Ισολογισμό και τα Αποτελέσματα Χρήσης, καθώς και την ύπαρξη αντίθετης γνώμης ελέγχου.

(β) Σημαντικών φορολογικών παραβάσεων με επιπτώσεις στις οικονομικές καταστάσεις.

(γ) Παρατηρήσεων για αρνητική καθαρή θέση.

(δ) Ένταξη της εταιρείας από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς στις κατηγορίες «υπό παρακολούθηση» και «υπό επίτηρηση» για θέματα που συνδέονται με παραποιήσεις στις οικονομικές τους καταστάσεις, καθώς και εταιρείες με δικαστικές εκκρεμότητες που αφορούν παραποιήσεις στις οικονομικές τους καταστάσεις. Για τις εταιρείες του δείγματος χωρίς παραποιημένες οικονομικές καταστάσεις, ερευνήθηκε η ύπαρξη τυχόν αναφορών παραποιήσεων σε εκθέσεις ελέγχου, σε ανακοινώσεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και του οικονομικού τύπου, καθώς και στις διαθέσιμες ηλεκτρονικές πηγές.

Πίνακας 1
Μέσοι όροι κύριων χαρακτηριστικών των εταιρειών

Χαρακτηριστικά	Χωρίς Παραποιώσεις	Με παραποιώσεις	t-test
Σύνολο Ενεργητικού	10.551	7.315	1.063
Αποθέματα	1.859	1.036	1.420
Κεφάλαιο Κίνησης	2.281	369	2.457**
Ίδια Κεφάλαια	6.206	2.474	1.686*
Πωλήσεις	9.195	3.966	2.059**
Καθαρά Κέρδη	895	-368	2.547***

Σημείωση: Οι τιμές σε εκατ. Δραχμές

*** Σημαντικό σε επίπεδο 1%, **5%, *10%

Όσον αφορά τα οικονομικά μμεγέθη των εταιρειών του δείγματος, ο μέσος όρος του ενεργητικού με παραποιοιμένες οικονομικές καταστάσεις ανέρχεται σε 7.315 εκατ. Δρχ. ενώ των μη παραποιοιμένων σε 10.551 εκατ. Δρχ. χωρίς την ύπαρξη σημαντικής διαφοράς (Βλέπε Πίνακα 1). Η καθαρή περιουσία των εταιρειών με παραποιοιμένες καταστάσεις ανέρχεται σε 2.474 εκατ. Δρχ. ενώ των μη-παραποιοιμένων καταστάσεων σε 6.206 εκατ. Δρχ. Σημαντική στατιστική διαφορά υπάρχει στις πωλήσεις, στα καθαρά κέρδη και στο κεφάλαιο κίνησης μεταξύ των δύο ομάδων εταιρειών.

Με βάση τη διεθνή βιβλιογραφία επιλέχθηκαν αρχικά οι μεταβλητές - δείκτες οι οποίοι βοηθούν στον εντοπισμό των επιχειρήσεων με παραποιοιμένες οικονομικές καταστάσεις (Loebbecke et al., 1989; Green and Choi, 1997; Hoffman 1997; Fanning and Cogger, 1998; Beasley et al., 1999; Spathis; 2000 Spathis 2002). Στη συνέχεια με τη βοήθεια στατιστικών δοκιμών επιλέχθηκαν δέκα δείκτες οι οποίοι δίνουν χρήσιμη και μη επικαλυπτόμενη πληροφόρηση. Αυτοί αναφέρονται:

(α) Στη δανειακή επιβάρυνση της εταιρείας και αφορούν το σύνολο υποχρεώσεων προς ίδια κεφάλαια (ΣΥ/ΙΚ) και το σύνολο υποχρεώσεων προς σύνολο ενεργητικού (ΣΥ/ΣΕ).

(β) Στις απαιτήσεις προς τις πωλήσεις (ΑΠΑΙΤ/Π.Λ) και στα αποθέματα προς τις πωλήσεις (ΑΠΟΘ/Π.Λ).

(γ) Όσον αφορά την αποδοτικότητα επιλέχθηκαν οι δείκτες καθαρά κέρδη προς σύνολο ενεργητικού (ΚΚ/ΣΕ), μικτά κέρδη προς σύνολο ενεργητικού (ΜΚ/ΣΕ), πωλήσεις προς σύνολο ενεργητικού (Π.Λ/ΣΕ) και καθαρά κέρδη προς πωλήσεις (ΚΚ/Π.Λ).

(δ) Όσον αφορά τη ρευστότητα επιλέχθηκε ο δείκτης κεφάλαιο κίνησης προς σύνολο ενεργητικού (ΚΚΙΝ/ΣΕ).

(ε) Η οικονομική δυσχέρεια (financial distress) των εταιρειών τις υποκινεί, με βάση τη βιβλιογραφία, αρκετές φορές στην παραποίηση των οικονομικών τους καταστάσεων.

Από τους πιο γνωστούς δείκτες για τη διερεύνηση ύπαρξης της παραπάνω σχέσης επιλέχθηκε ο σύνθετος δείκτης z-score του Altman (1983). Παρ' όλο που έχει χρησιμοποιηθεί σε πάρα πολλές μελέτες παραμένει και σήμερα δημοφιλής.

Για τη διερεύνηση της ύπαρξης σχέσης μεταξύ των δεικτών των δύο ομάδων εταιρειών, υπολογίστηκαν οι μέσοι όροι των παραπάνω δέκα δεικτών και η τιμή του στατιστικού t-test που δείχνει αν οι μέσοι όροι διαφέρουν σημαντικά μεταξύ τους. Η ύπαρξη μεγάλων διαφορών στις μέσες τιμές των δεικτών μεταξύ των δύο ομάδων και η υψηλή στατιστική σημαντικότητα αποτελούν ενδείξεις ότι αυτοί είναι δυνατό να σχετίζονται με την ύπαρξη ή όχι παραποίησης στις οικονομικές τους καταστάσεις. Στη συνέχεια οι ίδιοι δείκτες χρησιμοποιήθηκαν για την εκτίμηση ενός υποδείγματος με τη μέθοδο της σταδιακής λογιστικής παλινδρόμησης. Το προτεινόμενο υπόδειγμα

δίνει την πιθανότητα κατάταξης μιας εταιρείας σε μια από τις δύο κατηγορίες, αυτών με παραποιημένες και αυτών χωρίς παραποιημένες οικονομικές καταστάσεις.

7.4 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ

Στον Πίνακα 2 παρουσιάζονται τα αποτελέσματα που αφορούν τις αντίστοιχες τιμές των δεικτών για τις δύο ομάδες των εταιρειών. Οι μέσοι όροι των δεικτών: καθαρά κέρδη προς σύνολο ενεργητικού, κεφάλαιο κίνησης προς σύνολο ενεργητικού, μμικτά κέρδη προς σύνολο ενεργητικού, σύνολο υποχρεώσεων προς σύνολο ενεργητικού και z-score διαφέρουν σημαντικά ($p < 0,000$) μεταξύ των εταιρειών με παραποιημένες και μη-παραποιημένες οικονομικές καταστάσεις.

Πίνακας 2
Διαφορές Στις Μέσες Τιμές Των Δεικτών Μεταξύ Εταιρειών Με Παραποιήσεις Και Χωρίς Παραποιήσεις

Δείκτες	Μέσος Όρος		t-test	Σημαντικότητα
	Χωρίς Παραποιήσεις	Με Παραποιήσεις		
ΣΥ/ΙΚ	1,075	2,705	-2,750	0,007
ΠΩΛ/ΣΕ	1,055	0,699	3,087	0,003
ΚΚ/ΠΩΛ	0,067	-0,459	1,329	0,188
ΑΠΑΙΤ/ΠΩΛ	0,456	1,755	-1,356	0,179
ΚΚ/ΣΕ	0,074	-0,021	5,110	0,000
ΚΚΙΝ/ΣΕ	0,252	0,054	3,892	0,000
ΜΚ/ΣΕ	0,274	0,144	4,333	0,000
ΑΠΟΘ/ΠΩΛ	0,179	0,359	-1,643	0,105
ΣΥ/ΣΕ	0,437	0,629	-3,783	0,000
Z	1,990	0,778	6,292	0,000

Σημείωση:

ΣΥ/ΙΚ	Σύνολο Υποχρεώσεων / Ίδια Κεφάλαια
ΠΩΛ/ΣΕ	Πωλήσεις / Σύνολο Ενεργητικού
ΚΚ/ΠΩΛ	Καθαρά Κέρδη / Πωλήσεις
ΑΠΑΙΤ/ ΠΩΛ	Απαιτήσεις / Πωλήσεις
ΚΚ/ΣΕ	Καθαρά Κέρδη / Σύνολο Ενεργητικού
ΚΚΙΝ/ΣΕ	Κεφάλαιο Κίνησης / Σύνολο Ενεργητικού
ΜΚ/ΣΕ	Μικτά Κέρδη / Σύνολο Ενεργητικού
ΑΠΟΘ/ΠΩΛ	Αποθέματα / Πωλήσεις
ΣΥ/ΣΕ	Σύνολο Υποχρεώσεων / Σύνολο Του Ενεργητικού
Z	Z-score του Altman

Οι πολύ χαμηλές τιμές στους δείκτες καθαρά κέρδη προς σύνολο ενεργητικού και καθαρά κέρδη προς πωλήσεις για τις εταιρείες με παραποιήσεις, συγκρινόμενοι με τις αντίστοιχες τιμές αυτών χωρίς παραποιήσεις στις οικονομικές τους καταστάσεις, δείχνουν ότι οι εταιρείες με χαμηλή αποδοτικότητα σε σχέση με το ενεργητικό και τις πωλήσεις υποκινούνται στην παραποίηση είτε αυξάνοντας τα έσοδα είτε μειώνοντας τα έξοδα ώστε να «ωραιοποιήσουν» τα αποτελέσματά τους. Χαρακτηριστικό παράδειγμα, οι μέσοι όροι αποτελεσμάτων των εταιρειών που παραποιούν είναι αρνητικοί κατά $-45,9\%$ ως προς τις πωλήσεις (ΚΚ/ΣΕ) και $-2,1\%$ ως προς το σύνολο του ενεργητικού (ΚΚ/ΣΕ). Το ίδιο συμπέρασμα προκύπτει και για το δείκτη μικτά κέρδη προς σύνολο ενεργητικού, όπου ο μέσος όρος στις εταιρείες με παραποιημένες οικονομικές καταστάσεις ανέρχεται στο $14,4\%$ είναι δηλαδή ο μισός σε σχέση με τον αντίστοιχο των εταιριών με μη-παραποιημένες καταστάσεις ($27,4\%$). Ο δείκτης κεφάλαιο κίνησης προς σύνολο ενεργητικού δείχνει ότι οι εταιρείες με παραποιημένες οικονομικές καταστάσεις έχουν πολύ χαμηλή τιμή ($5,4\%$) και παρουσιάζουν προβλήματα ρευστότητας ώστε να μην είναι σε θέση να ανταποκριθούν στις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις τους. Το χαμηλό κεφάλαιο κίνησης συνδέεται επίσης με την ύπαρξη οικονομικής στενότητας. Οι εταιρείες με παραποιημένες οικονομικές καταστάσεις εμφανίζουν υψηλές μέσες τιμές δανειακής επιβάρυνσης, δηλαδή σύνολο υποχρεώσεων προς σύνολο ενεργητικού κατά $62,9\%$ και σύνολο υποχρεώσεων προς ίδια κεφάλαια κατά $2,7$ φορές, έναντι των εταιριών χωρίς παραποιήσεις στις οικονομικές τους καταστάσεις.

Οι μέσες τιμές των δεικτών των εταιριών με παραποιήσεις, δηλαδή η υψηλή δανειακή επιβάρυνση, η χαμηλή κερδοφορία και η χαμηλή ρευστότητα συνδυάζονται με χαμηλές τιμές του σύνθετου δείκτη z-score. Όσο πιο χαμηλές τιμές προκύπτουν για τον δείκτη οικονομικής δυσχέρειας (z-score) τόσο η αντίστοιχη εταιρεία αντιμετωπίζει

οικονομικές πιέσεις και είναι δυνατό αν αυτές συνεχιστούν να οδηγηθεί στη χρεοκοπία. Για τις εταιρείες του δείγματος με παραπονημένες οικονομικές καταστάσεις, η τιμή του z-score είναι κάτω από το μισό (0,778) έναντι των εταιρειών χωρίς παραπονήσεις (1,990) με σημαντική διαφορά ($p < 0,000$). Όσον αφορά τους δείκτες: απαιτήσεις προς πωλήσεις και αποθέματα προς πωλήσεις, οι μέσες τιμές τους δείχνουν ότι οι εταιρείες με παραπονημένες καταστάσεις εμφανίζουν υψηλότερες απαιτήσεις (1,755) αλλά και υψηλότερα αποθέματα (0,359) σε σχέση με τις αντίστοιχες εταιρίες χωρίς παραπονήσεις παρ' όλο που η στατιστική τους σημαντικότητα είναι οριακή.

Τα αποτελέσματα της εκτίμησης των παραπάνω μεταβλητών - δεικτών σε πολυμεταβλητό περιβάλλον όπου αλληλοσχετιζόμενες μας δίνουν την πιθανότητα, σύμφωνα με τις τιμές τους, μια εταιρία να ταξινομηθεί σε μια από τις δύο κατηγορίες, παρουσιάζονται στον Πίνακα 3. Το συνολικό αλλά και επί μέρους ποσοστό των εταιριών που ταξινομήθηκαν στη σωστή κατηγορία ανέρχεται στο 84,21%. Δηλαδή οι 32 από τις 38 εταιρίες από κάθε κατηγορία ταξινομήθηκαν σωστά. Με τη σταδιακή εισαγωγή των μεταβλητών στο υπόδειγμα, τρεις δείκτες προκύπτουν σημαντικοί ως προς την ύπαρξη ή μη παραπονήσεων. Αυτοί είναι: αποθέματα προς πωλήσεις (ΑΠΟΘ/Π.Λ), σύνολο υποχρεώσεων προς σύνολο ενεργητικού (ΣΥ/ΣΕ) και ο σύνθετος δείκτης z-score του Altman..

Πίνακας 3
Δείκτες Που Συνδέονται Με Αυξανόμενη Πιθανότητα Παραποίησης
Οικονομικών Καταστάσεων

Δείκτες	Συντελεστής	Σημαντικότητα
ΑΠΟΘ/ΠΩΛ	2,659	0,005
ΣΥ/ ΣΕ	6,685	0,005
Z scor	-3,327	0,000
Σταθερός Όρος	0,230	0,869
Σωστή Ταξινόμηση	84,210%	

Οι δείκτες ΑΠΟΘ/Π.Λ και ΣΥ/ΣΕ έχουν θετικά πρόσημα ενώ ο z-score αρνητικό. Αυτό σημαίνει ότι: εταιρείες με υψηλά αποθέματα ως προς τις πωλήσεις, με υψηλές υποχρεώσεις ως προς το σύνολο του ενεργητικού και χαμηλή τιμή z-score (εμφάνιση οικονομικής στενότητας), έχουν αυξημένες πιθανότητες να καταταγούν στις επιχειρήσεις που παραποιών τις οικονομικές τους καταστάσεις. Η ύπαρξη υψηλών αποθεμάτων δείχνει χαμηλή ανακύκλωση αλλά και πιθανή επέμβαση στην απογραφή τους για λόγους βελτίωσης των αποτελεσμάτων. Η υψηλή δανειακή επιβάρυνση σε συνδυασμό με ύπαρξη οικονομικών πιέσεων ωθεί τις εταιρείες στην παραποίηση των οικονομικών καταστάσεων με στόχο την «ωραιοποίησή τους».

Τα παραπάνω αποτελέσματα συμφωνούν με αντίστοιχα άλλων ερευνών στο εξωτερικό όπως των Loebbecke et al., 1989; Fanning and Cogger, 1998; Summers and Swenney, 1998; Beasley et al., 1999. Εξ άλλου τα διεθνή αλλά και τα αμερικανικά ελεγκτικά πρότυπα αναφέρουν τους λογαριασμούς που συνθέτουν τους παραπάνω δείκτες στους παράγοντες κινδύνου και στις περιπτώσεις που πρέπει να προσεχθούν ιδιαίτερα από τους ελεγκτές.

ΕΠΙΛΟΓΟΣ - ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Το φαινόμενο της λογιστικής απάτης μέσω της παραποίησης των οικονομικών καταστάσεων είναι ένα υπαρκτό πρόβλημα. Στην Ελλάδα επιχειρήθηκε με την παρούσα εργασία για πρώτη φορά, η εμπειρική εξέταση του φαινομένου ταυτόχρονα με την προσπάθεια ανάπτυξης υποδείγματος αποκάλυψης παραποιημένων οικονομικών καταστάσεων. Με βάση στοιχεία που προέρχονται από τις οικονομικές καταστάσεις, υπολογίστηκαν δείκτες οι οποίοι συνδέονται με αυξημένες πιθανότητες με τις παραποιήσεις.

Το θέμα των παραποιήσεων είναι τεράστιο και οι προσεγγίσεις πολλές. Στην παρούσα εργασία το θέμα δεν προσεγγίστηκε από άλλες απόψεις παρά μόνο από την επιχειρηματική – λογιστική με βάση κυρίως στοιχεία της επιχείρησης, με τη βοήθεια ανάλογων στατιστικών μεθόδων. Το θέμα είναι δυνατό να εξεταστεί από άποψη μακρο-οικονομική, κοινωνική όσον αφορά αίτια, φαινόμενα και επιπτώσεις. Μελλοντικές προσεγγίσεις για το θέμα των παραποιήσεων είναι δυνατό να συμπεριλάβουν και άλλες παραμέτρους όπως, ο κλάδος της επιχείρησης, στοιχεία από τη χρηματιστηριακή αγορά όπως κινήσεις και τιμές μετοχής, εταιρεία ελεγκτών, είδος γνώμης ελεγκτών, αριθμός ανεξάρτητων μελών ..Σ. της εταιρείας, συχνότητα αλλαγών οικονομικών στελεχών, ύπαρξη αλλά και βαθμός λειτουργίας εσωτερικού ελέγχου, μέγεθος και πολυπλοκότητα συναλλαγών σε σχέση με συνεργαζόμενες εταιρείες, καθώς και λογιστικοί μέθοδοι και πρακτικές που χρησιμοποιούνται.

Η χρήση της προτεινομένης μεθοδολογίας εντοπισμού παραποιημένων οικονομικών καταστάσεων θα βοηθήσει σημαντικά το έργο των ελεγκτών στο στάδιο της εκτίμησης της βαρύτητας των παραγόντων κινδύνου, τους οικονομικούς αναλυτές, τις εποπτικές αρχές όπως την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, τη νεοσύστατη Επιτροπή Λογιστικής Τυποποίησης και Ελέγχων (ΕΛΤΕ), τις Τράπεζες καθώς και τις ελεγκτικές υπηρεσίες του Υπουργείου Εθνικής Οικονομίας και Οικονομικών.

Συνεισφέρει ακόμη στην έρευνα στα αντίστοιχα πεδία της λογιστικής όπου το ενδιαφέρον είναι αυξημένο διεθνώς.

Είναι πλέον ο καιρός να περάσουμε από την εποχή του «γρήγορου χρήματος», «των λογιστικών τρικ», των «διευθυντικών στελεχών εκτός ελέγχου» και των «ελέγχων κατά παραγγελία» όσον αφορά τις εκθέσεις, στην εποχή της ενίσχυσης της διαφάνειας, της αξιοπιστίας και της εμπιστοσύνης στις οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων. Αυτό

είναι μέλημα πρώτα από όλα των ίδιων των επιχειρήσεων και των στελεχών τους, αλλά και των ρυθμιστικών αρχών και της κυβέρνησης. Οι

τελευταίες παρεμβάσεις, έστω και με αρκετή καθυστέρηση, στον τομέα των ελέγχων, της εταιρικής διακυβέρνησης, της κωδικοποίησης της χρηματοπιστωτικής νομοθεσίας, των κανόνων συμπεριφοράς όλων των φορέων της αγοράς (επιχειρήσεις, αναλυτές, ελεγκτές, τράπεζες, ανάδοχοι κλπ) και της εισαγωγής των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων κινούνται προς τη σωστή κατεύθυνση, με την προϋπόθεση της αυστηρής εφαρμογής τους. Βέβαια όλα τα παραπάνω συνδέονται άμεσα και με το θέμα της επιχειρηματικής ηθικής. Μπορούν οι έλεγχοι να αποτρέψουν λογιστικές απάτες σε στελέχη επιχειρήσεων με μειωμένη επιχειρηματική ηθική;

Τα τελευταία χρόνια συζητείται πολύ λόγω των σημαντικών διεθνών λογιστικών σκανδάλων για την χρήση της «Δημιουργικής λογιστικής» (Creative Accounting). Με τον όρο αυτό αναφερόμαστε «στην σκόπιμη αποφυγή υφισταμένων κανόνων, αρχών και κανονισμών ή την σκόπιμη εκμετάλλευση της έλλειψης αρχών και κανόνων για την επίτευξη συγκεκριμένου αποτελέσματος ή την παρουσίαση συγκεκριμένης εικόνας της επιχείρησης στις οικονομικές της καταστάσεις».

Παρά ταύτα η χρήση της δημιουργικής λογιστικής συνεχίζεται επειδή κάποια κονδύλια και ορισμένες συνθήκες δεν έχουν οριστεί στα ισχύοντα λογιστικά πρότυπα, τα οποία συχνά είναι ευεπίφορα στην πρακτική της δημιουργικής λογιστικής. Για παράδειγμα, όσον αφορά στην μεταχείριση του τιμήματος η σχετική UK GAAP επιτρέπει την εναλλακτική μέθοδο αποτίμησης, αλλά αφήνει τον της «ασυνήθους διακύμανσης» (unusual fluctuation) στην ευχέρεια των διευθυντών. Εν τω μεταξύ, η έλλειψη λογιστικής οδηγίας επί ορισμένων συναλλαγών καθίσταται επίσης ένα «παράθυρο» στα υπάρχοντα πρότυπα, όπως η μεταχείριση κάποιων συναλλαγών σε συνάλλαγμα. Έχει δειχθεί από τις αναλύσεις πολλών ερευνητών ότι αυτά «τα παράθυρα μπορούν να κλείσουν» με αυστηρότερα και περισσότερα λογιστικά πρότυπα.

Η χώρα μας κατ' αποτίμηση των αντίστοιχων μηχανισμών της Μεγάλης Βρετανίας έχει υπό ολοκλήρωση ανάλογο νομοσχέδιο καθιέρωσης όμοιων θεσμών. Το εν λόγω νομοσχέδιο το οποίο αφορά και την καταπολέμηση της δημιουργικής λογιστικής αναμορφώνει και άλλα θεσμικά όργανα εκσυγχρονίζοντας τα (όπως το Εθνικό Συμβούλιο Λογιστικής - ΕΣΥΛ) ενώ δημιουργεί νέα που έλλειπαν και ήταν αισθητή η απουσία τους.

Οι διεργασίες χρηματοοικονομικής ανάλυσης απαιτούν ικανότητες οι οποίες μπορεί να μην είναι εύκολα διαθέσιμες στην αγορά εργασίας. Όταν οι αγορές και οι τιμές των

μετοχών είναι ανοδικές , η ανάγκη και η έμφαση σε έρευνα καλής ποιότητας μπορεί να μην είναι τόσο επιτακτική, αλλά όταν οι αγορές γυρίζουν σε καθοδική πορεία (φάση ύφεσης) , η εστίαση της προσοχής στρέφεται προς ποιοτική ανάλυση και πιο εμπειριστατωμένη έρευνα των επενδυτικών ευκαιριών. Κριτικές αναφορές στον οικονομικό τύπο φαίνεται πως έχουν ισχυρή επίδραση στις τιμές των μετοχών. Καθώς κινούμαστε προς μια εντεινόμενη επανάσταση στην πληροφόρηση, με μεγαλύτερη ποσότητα και εύρος πληροφοριών οι οποίες παρέχονται διά μέσου της σύγχρονης τεχνολογίας , μπορεί να μην υπάρχει έλλειψη πληροφοριών .

Το φαινόμενο της λογιστικής απάτης μέσω της παραποίησης των οικονομικών καταστάσεων είναι ένα υπαρκτό πρόβλημα. Στην Ελλάδα επιχειρήθηκε με την παρούσα εργασία για πρώτη φορά, η εμπειρική εξέταση του φαινομένου ταυτόχρονα με την προσπάθεια ανάπτυξης υποδείγματος αποκάλυψης παραποιημένων οικονομικών καταστάσεων. Με βάση στοιχεία που προέρχονται από τις οικονομικές καταστάσεις, υπολογίστηκαν δείκτες οι οποίοι συνδέονται με αυξημένες πιθανότητες με τις παραποιήσεις.

Μελλοντικές προσεγγίσεις για το θέμα των παραποιήσεων είναι δυνατό να συμπεριλάβουν και άλλες παραμέτρους όπως, ο κλάδος της επιχείρησης, στοιχεία από τη χρηματιστηριακή αγορά όπως κινήσεις και τιμές μετοχής, εταιρεία ελεγκτών, είδος γνώμης ελεγκτών, αριθμός ανεξάρτητων μελών ..Σ. της εταιρείας, συχνότητα αλλαγών οικονομικών στελεχών, ύπαρξη αλλά και βαθμός λειτουργίας εσωτερικού ελέγχου, μέγεθος και πολυπλοκότητα συναλλαγών σε σχέση με συνεργαζόμενες εταιρείες, καθώς και λογιστικοί μέθοδοι και πρακτικές που χρησιμοποιούνται.

Η χρήση της προτεινόμενης μεθοδολογίας εντοπισμού παραποιημένων οικονομικών καταστάσεων θα βοηθήσει σημαντικά το έργο των ελεγκτών στο στάδιο της εκτίμησης της βαρύτητας των παραγόντων κινδύνου, τους οικονομικούς αναλυτές, τις εποπτικές αρχές όπως την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, τη νεοσύστατη Επιτροπή Λογιστικής Τυποποίησης και Ελέγχων (ΕΛΤΕ), τις Τράπεζες καθώς και τις ελεγκτικές υπηρεσίες του Υπουργείου Εθνικής Οικονομίας και Οικονομικών.

Συνεισφέρει ακόμη στην έρευνα στα αντίστοιχα πεδία της λογιστικής όπου το ενδιαφέρον είναι αυξημένο διεθνώς.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΕΛΛΗΝΙΚΗ :

- ❖ Αληφαντή Στ. Γεωργίου, «ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΕΡΓΑΣΙΕΣ ΤΕΛΟΥΣ ΧΡΗΣΗΣ» Εκδόσεις Πάμισος (2001)
- ❖ Αληφαντή Στ. Γεωργίου, «ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ» , Εκδόσεις Πάμισος (2003)
- ❖ Δρακοπούλου Π., «Η ελευθερία της απάτης», ένθετο ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ της Ελευθεροτυπίας, Κυριακή 6 Απριλίου 2003, σελ.8 (ΑΠΟΥΣΗ)
- ❖ (Η) ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ , Οικονομική Εβδομάδα, Σάββατο 8 Φεβρουαρίου 2003, Αθήνα σελ.21,25
- ❖ Καραγιάννης Ι. Δημήτριος , Θεσσαλονίκη «ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΚΟΣΤΟΛΟΓΗΣΗ ΦΟΡΟΤΕΧΝΙΚΑ ΓΕΝΙΚΟ ΛΟΓΙΣΤΙΚΟ ΣΧΕΔΙΟ-ΚΒΣ» 2007
- ❖ Λογιστής , Τεύχος 570, Σεπτέμβριος 2002 , σελ. 1286-1294
- ❖ Τσακλάγκανος Α. Άγγελος, «ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ (ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΑ ΔΙΕΘΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΑ ΠΡΟΤΥΠΑ)» Εκδόσεις Αδελφών Κυριακίδη Α.Ε. (2005)
- ❖ Φίλιος Φ. Βασίλειος , ΑΘΗΝΑ, «ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΚΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ» (CREATIVE ACCOUNTING) Εκδόσεις Σύγχρονη Εκδοτική (2003)

ΞΕΝΟΓΛΩΣΣΗ:

- ❖ Accounting Standards Committee, “Accounting for Acquisitions and Mergers”, Proposed Statement of Standard Accounting Practice/ PSSAP (1990)
- ❖ Arnat, O., Blake J., Oliveras E., “The Struggle against Creative Accounting : “true and fair view” part of the problem or part of the solution ?” Working paper, Journal of Economics , Literature classification :M41(1999)
- ❖ Chaney Paul K., Lewis Craig M., “Earning Management and the Firm Valuation Under Asymmetric Information” Journal of Corporate Finance, (1995) Vol.1,319-345
- ❖ Copeland, R.M.&M.L. Moore “The Financial Bath: Is it Common? ” , MSU Business Topics , Autumn 1972, sel 63-69

- ❖ Fielding , J . “Creative Accounting” (1996), [Http://www.asa.asn.au/meeting](http://www.asa.asn.au/meeting) Speech.
- ❖ Griffiths, I. “Creative Accounting – How to make your profits what you want them to be”, Cox & Wyman Limited (1992)
- ❖ Kirschenheiter, M., and N. Melumad, “Can “Big Bath ” and Earnings Smoothing Coexist as Equilibrium Financial Reporting Strategies?”, journal of Accounting & Economics (2002), Vol.40, no.3,pp. 761-796
- ❖ Naser, K.H.M. “Creative Financial Accounting ” Prentice Hall International (UK) Limited. (1993),
- ❖ Pourcian ,S.(1993), “Earnings Management And nonroutine executive changes”, Journal of Accounting and Economics ,
- ❖ Zarowin Paul , “Does Income Smoothing Make Stock Prices More Informative?” (2002), Working Paper, New York University .

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Δ.Α.Π. Σε Ισχύ

Υπάρχουν σήμερα σε ισχύ τριάντα τέσσερα Δ.Α.Π. ως εξής:
(Σώμα Ορκωτών Λογιστών-Ελεγκτών)

Δ.Α.Π.	ΤΙΤΛΟΣ	ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ ΕΚΔΟΣΗΣ
Δ.Α.Π. 1	Παρουσίαση των Χρηματοοικονομικών καταστάσεων (αναθεωρήθηκε 12/03)	8/97
Δ.Α.Π. 2	Αποθέματα (αναθεωρήθηκε 12/03)	12/93
Δ.Α.Π. 7	Καταστάσεις Ταμιακών Ροών	12/92
Δ.Α.Π. 8	Λογιστικές Αρχές, Μεταβολές στις Λογιστικές Εκτιμήσεις και Βασικά Λάθη	12/03
Δ.Α.Π. 10	Γεγονότα μετά την ημερομηνία του ισολογισμού (οφισγενή γεγονότα) (αναθεωρήθηκε 12/03)	1/95
Δ.Α.Π. 11	Συμβάσεις Κατασκευής Έργων	12/93
Δ.Α.Π. 12	Φόροι Εισοδήματος	10/96
Δ.Α.Π. 14	Οικονομικές Πληροφορίες και Τομέα	8/97
Δ.Α.Π. 15	Πληροφορίες που Αντικατοπτρίζουν τις Επιδράσεις από τις Μεταβολές των τιμών (αποσύρθηκε 12/03)	12/93
Δ.Α.Π. 16	Ενσώματες Ακίνητοποιήσεις-Ενσώματα πάγια Στοιχεία Ενεργητικού (αναθεωρήθηκε 12/03)	12/93
Δ.Α.Π. 17	Μισθώσεις (αναθεωρήθηκε 12/03)	2/98
Δ.Α.Π. 18	Έσοδα	12/93
Δ.Α.Π. 19	Παροχές σε εργαζομένους	2/98
Δ.Α.Π. 20	Λογιστικός Χειρισμός Κρατικών Επιχορηγήσεων και Γνωστοποίηση Κρατικής Υποστήριξης	1/95
Δ.Α.Π. 21	Οι Επιδράσεις των Μεταβλητών στις Τιμές (ξένου) Συναλλάγματος (αναθεωρήθηκε 12/03)	12/93
Δ.Α.Π. 22	Ενοποιήσεις Επιχειρήσεων (αντικαστάθηκε από το Δ.Π.Χ.Π.3)	12/93
Δ.Α.Π. 23	Κόστος Δανεισμού	1/95
Δ.Α.Π. 24	Γνωστοποιήσεις Συνδεόμενων Μερών	1/95
Δ.Α.Π. 26	Λογιστικός Χειρισμός και Παρουσίαση από Προγράμματα Παροχών Συνταξιοδότησης (Αποχώρησης)	1/95
Δ.Α.Π. 27	Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις και Λογιστική Επενδύσεων σε Θυγατρικές (αναθεωρήθηκε 12/03)	1/95
Δ.Α.Π. 28	Λογιστικός Χειρισμός Επενδύσεων σε Συνδεδεμένες(συγγενείς)Επιχειρήσεις (αναθεωρήθηκε 12/03)	1/95

Δ.Λ.Π 29	Χρηματοοικονομική Παρουσίαση σε Οικονομίες με Υπερπληθωρισμό	1/95
Δ.Λ.Π 30	Γνωστοποιήσεις στις Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις Τραπεζών και Όμοιων Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων	1/95
Δ.Λ.Π 31	Χρηματοοικονομική Παρουσίαση των Δικαιωμάτων σε Κοινοπραξίες (αναθεωρήθηκε 12/03)	1/95
Δ.Λ.Π 32	Χρηματοοικονομικά Μέσα: Γνωστοποίηση και Παρουσίαση (αναθεωρήθηκε 12/03)	1/95
Δ.Λ.Π 33	Κέρδη ανά Μετοχή (αναθεωρήθηκε 12/03)	2/97
Δ.Λ.Π 34	Ενδιάμεση Χρηματοοικονομική Έκθεση. Ενδιάμεσες Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις	2/98
Δ.Λ.Π 35	Διακοπτόμενες Δραστηριότητες (αντικαταστάθηκε από Δ.Π.Χ.Π.5)	6/98
Δ.Λ.Π 36	Μείωση Αξίας Περιουσιακών Στοιχείων (Ενεργητικού), (αναθεωρήθηκε 03/04)	6/98
Δ.Λ.Π 37	Προβλέψεις, ενδεχόμενες Υποχρεώσεις και Ενδεχόμενα Στοιχεία Ενεργητικού (απαιτήσεις)	9/98
Δ.Λ.Π 38	Άυλα Περιουσιακά Στοιχεία-Ασώματες ακινητοποιήσεις(αναθεωρήθηκε 04/05)	2/99
Δ.Λ.Π 40	Επενδύσεις σε ακίνητα – Επενδυτικά πάγια (αναθεωρήθηκε 03/04)	4/00
Δ.Λ.Π 41	Γεωργία	2/01

Μ.Ε.Δ. Σε Ισχύ

Κατά τον Οκτώβριο του 2002 υπήρχαν σε ισχύ τριάντα ένα (31) ΜΕΔ (Μόνιμη Επιτροπή Διερμηνειών) ως εξής:

(Σώμα Ορκωτών Λογιστών-Ελεγκτών)

ΜΕΔ	ΤΙΤΛΟΣ	ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ ΑΠΟΦΑΣΗΣ	ΣΧΕΤΙΖΕΤΑΙ ΜΕ
ΜΕΔ 1	Συνέπεια –Εναλλακτικές Κοστολογικές Μέθοδοι για τα αποθέματα	7/97	ΔΛΠ 2
ΜΕΔ 2	Συνέπεια-Κεφαλαιοποίηση του Κόστος Δανεισμού	7/97	ΔΛΠ 23
ΜΕΔ 3	Απάλειψη μη πραγματοποιηθέντων Κερδών και Ζημιών από Συναλλαγές με συγγενείς (συνδεδεμένες)εταιρείες	7/97	ΔΛΠ 28
ΜΕΔ 5	Ταξινόμηση Χρηματοπιστωτικών μέσων –Προβλέψεις για Ενδεχομένους Διακανονισμούς	10/97	ΔΛΠ 32
ΜΕΔ 6	Κόστος Τροποποίησης Υφιστάμενου Λογισμικού	10/97	ΔΛΠ 16, ΔΛΠ 38
ΜΕΔ 7	Εισαγωγή του Ευρώ	10/97	ΔΛΠ 21

ΜΕΔ 8	Εφαρμογή των ΔΛΠ για πρώτη φορά ως Βασική Λογιστική Αρχή	1/98	Δ.Π.Χ.Π. 1, ΔΛΠ 1, ΔΛΠ 8
ΜΕΔ 9	Ενοποιήσεις επιχειρήσεων-Ταξινόμηση ως Εξαγορά ή Συνενώσεις Δικαιωμάτων	1/98	Δ.Π.Χ.Π. 3, ΔΛΠ 22
ΜΕΔ 10	Κρατική υποστήριξη. Καμία Ειδική Σχέση με Επιχειρηματικές Δραστηριότητες	1/98	ΔΛΠ 20
ΜΕΔ 11	Συνάλλαγμα-Κεφαλαιοποίηση Ζημιών που Προέρχονται από σοβαρή Υποτίμηση ή Διολίσθηση του Νομίσματος	1/98	ΔΛΠ 21
ΜΕΔ 12	Ενοποίηση- Οικονομικές Μονάδες Ειδικού Σκοπού	1/98	ΔΛΠ 27
ΜΕΔ 13	Από κοινού Ελεγχόμενες Οικονομικές Μονάδες. Μη νομισματικές Συνεισφορές από συμμετέχοντες στην Κοινοπραξία	6/98	ΔΛΠ 31
ΜΕΔ 14	Ενσωματωμένες Ακίνητοποιήσεις –Αποζημιώσεις για από μείωση ή ζημιά πάγιων στοιχείων ενεργητικού	6/98	ΔΛΠ16
ΜΕΔ 15	Λειτουργικές Μισθώσεις-Κίνητρα	6/98	ΔΛΠ 17
ΜΕΔ 16	Μετοχικό Κεφάλαιο-Επανάκτηση Ιδίων Μετοχών (εξαγορασθείσες ίδιες μετοχές)	6/98	ΔΛΠ 32
ΜΕΔ 17	Ίδια Κεφάλαια-Δαπάνες μιας Συναλλαγής Ιδίων Κεφαλαίων	5/99	ΔΛΠ 32
ΜΕΔ 18	Συνέπεια στην επιλογή λογιστικών Αρχών. Εναλλακτικές Μέθοδοι.	9/99	ΔΛΠ 1
ΜΕΔ 19	Τηρούμενο Νόμισμα- Αποτίμηση και Παρουσίαση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων σύμφωνα με τα ΔΛΠ21 και 29	2/00	ΔΛΠ 21, ΔΛΠ 29
ΜΕΔ 20	Λογιστική Μέθοδος Καθαρής Θέσης- Αναγνώριση Ζημιών	8/99	ΔΛΠ 28
ΜΕΔ 21	Φόροι Εισοδήματος-Ανάκτηση Αναπροσαρμοσμένων μη αποσβέσιμων Στοιχείων Ενεργητικού	8/99	ΔΛΠ 12
ΜΕΔ 22	Ενοποιήσεις Επιχειρήσεων-Μεταγενέστερες Αναπροσαρμογές στις Αρχικά καταχωρηθείσες πραγματικές (δίκαιες)αξίες και της υπεραξίας	10/99	Δ.Π.Χ.Π 3, ΔΛΠ 22
ΜΕΔ 23	Ενσώματες Ακίνητοποιήσεις- Έξοδα Σημαντικής Επιθεώρησης	10/99	ΔΛΠ 16

	και Γενικών Επισκευών		
ΜΕΔ 24	Κέρδη ανά μετοχή-Χρηματοοικονομικά μέσα και άλλες Συμβάσεις που μπορούν να διακανονισθούν σε μετοχές	2/00	ΔΛΠ 33
ΜΕΔ 25	Φόροι Εισοδήματος-Μεταβολές στο Φορολογικό Καθεστώς μιας Επιχείρησης ή των Μετόχων της	8/99	ΔΛΠ 12
ΜΕΔ 27	Αξιολόγηση της Ουσίας των Συναλλαγών αναφορικά με την νομική Υπόσταση μιας Μίσθωσης	2/00	ΔΛΠ 17, ΔΛΠ 18
ΜΕΔ 28	Ενοποιήσεις επιχειρήσεων-«Ημερομηνία Ανταλλαγής» και Δίκαιη Αξία Συνήθων Μετοχών και Σχετικών Χρηματικών Μέσων	2/01	Δ.Π.Χ.Π 3, ΔΛΠ 22
ΜΕΔ 29	Γνωστοποιήσεις-Συμβάσεις Εκχώρησης Υπηρεσιών	5/01	ΔΛΠ 1
ΜΕΔ 30	Τηρούμενο Νόμισμα- Μετατροπή από το Νόμισμα Αποτίμησης στο Νόμισμα Παρουσίασης	5/01	ΔΛΠ 21, ΔΛΠ 29
ΜΕΔ 31	Έσοδα- Συμφωνίες Ανταλλαγής αναφορικά με Διαφημιστικές Υπηρεσίες	5/01	ΔΛΠ 18
ΜΕΔ 32	Άυλα Περιουσιακά Στοιχεία-Κόστος Ιστοσελίδας	5/01	ΔΛΠ 38
ΜΕΔ 33	Μέθοδοι Ολικής Ενοποίησης και Καθαρής Θέσης-Δυνητικά Δικαιώματα Ψήφου και επιμερισμός Ποσοτήτων Ιδιοκτησίας	8/01	ΔΛΠ 27, ΔΛΠ 28, ΔΛΠ 39

Από τις παραπάνω ερμηνείες κατά τον Οκτώβριο του 2005 οι εξής ένδεκα βρίσκονται ακόμα σε ισχύ : ΜΕΔ 7, ΜΕΔ 10, ΜΕΔ 12, ΜΕΔ 13, ΜΕΔ 15, ΜΕΔ 21, ΜΕΔ 25, ΜΕΔ 27, ΜΕΔ 29, ΜΕΔ 31, ΜΕΔ 32. Τα υπόλοιπα ΜΕΔ έχουν ενσωματωθεί στα σχετιζόμενα Δ.Λ.Π. ή Δ.Π.Χ.Π.

ΝΕΑ IFRS-ΔΠΧΠ

Το νέο Συμβούλιο Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (International Accounting Standards Board-IASB) εξέδωσε τα παρακάτω Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης ή Αναφοράς (ΔΠΧΠ) (International Financial Reporting Standards- IFRS):

Δ.Α.Π.	ΤΙΤΛΟΣ	ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ ΕΚΔΟΣΗΣ
IFRS 1 ή ΔΠΧΠ 1	«Πρώτη Υιοθέτηση των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης » (First Time Adoption of International Financial Reporting Standards)	2003
IFRS 2 ή ΔΠΧΠ 2	«Πληρωμή σε Συνάρτηση με Μετοχές» (Share-Based Payment)	2001
IFRS 3 ή ΔΠΧΠ 3	«Επιχειρηματικές Συνενώσεις» (Business Combinations)	2004
IFRS 4 ή ΔΠΧΠ 4	«Ασφαλιστήρια Συμβόλαια » (Insurance Contracts)	2005
IFRS 5 ή ΔΠΧΠ 5	«Μη – Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού που Κατέχονται για Πώληση και Διακοπείσες Δραστηριότητες » (Non-Current Assets Held for Sale and Discontinued Operations)	2004
IFRS 6 ή ΔΠΧΠ 6	«Εξερεύνηση και Αξιολόγηση Πηγών Ορυκτού Πλούτου » (Exploration and Evaluation of Mineral Assets)	2004
IFRS 7 ή ΔΠΧΠ 7	«Εμφάνιση και Γνωστοποίηση Χρηματοοικονομικών Εργαλείων » (Financial Instruments Disclosure)	2005