

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΤΗ
ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ (ΜΒΑ)

Earnings Management
και
Χρηματοπιστωτικό Σύστημα
Η περίπτωση των ΗΠΑ

Γιαννακόπουλος Νικόλαος

Επιβλέπων Καθηγητής: Βασίλειος Ζήσης

Πειραιάς,
Νοέμβριος 2016







Ευχαριστίες

Με την ολοκλήρωση της διπλωματικής μου εργασίας θα ήθελα να εκφράσω τις θερμές μου ευχαριστίες στον Επιβλέποντα καθηγητή μου κ. Βασίλειο Ζήση για την άψογη συνεργασία μας καθ' όλη την διάρκεια των σπουδών μου, για τις κατευθύνσεις που μου έδωσε κατά την διδασκαλία αλλά και κατά την εκπόνηση της παρούσας διπλωματικής, για την αμέριστη υποστήριξη του καθώς και για τον πολύτιμο χρόνο που μου αφιέρωσε.

Επιπλέον, θα ήθελα να ευχαριστήσω άπαντες τους καθηγητές μου στο ΠΜΣ Διοίκηση Επιχειρήσεων (MBA) για τις πολύτιμες γνώσεις, εμπειρίες και συμβουλές τους.

Τέλος, χωρίς αμφιβολία, θα ήθελα να ευχαριστήσω ιδιαίτερα την μητέρα μου για την συνεχή συμπαράσταση και ενθάρρυνση της.

Σας ευχαριστώ.



Περιεχόμενα

Ευχαριστίες.....	3
Περιεχόμενα	4
Κατάσταση Πινάκων, Διαγραμμάτων και Γραφημάτων.....	5
Σύνοψη	6
Συνομογραφίες.....	7
Εισαγωγή	9
1. Γενικά Στοιχεία του Τραπεζικού Κλάδου στις ΗΠΑ	13
2. Διαχείριση Κερδών, Κίνητρα και Πρακτικές Χειραγώγησης Οικονομικών Μεγεθών.....	20
2.1 Διαχείριση Κερδών (Earnings Management)	20
2.2 Κίνητρα	27
2.2.1 Επιχειρησιακά Κίνητρα	28
2.2.2 Διοικητικά Κίνητρα	31
2.2.3 Σύνοψη Κινήτρων Διαχείρισης Κερδών.....	33
2.3 Μέθοδοι Εφαρμογής Διαχείρισης Κερδών	34
2.3.1 Ομαλοποίηση Εισοδήματος (Income Smoothing)	37
2.3.2 Big Bath Accounting	37
2.3.3 Ειδικές Πρακτικές Διαχείρισης Κερδών (Accounting Special Procedures)	38
2.4 Οι δύο όψεις του Earnings Management	39
3. Διαχείριση Κερδών και Τραπεζικός Κλάδος	42
3.1. Μακροοικονομικά Μεγέθη και Τραπεζικός Κλάδος.....	42
3.2 Θεωρίες και Εφαρμογές της Διαχείρισης Κερδών.....	44
3.3 Πιστωτικός Κίνδυνος και Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια.....	48
3.4 Προβλέψεις για Επισφαλείς Απαιτήσεις (Loan Loss Provisions).....	50
4. Μεθοδολογία.....	54
4.1 Επιλογή δείγματος.....	54
4.2 Υποθέσεις.....	56
4.3 Μέθοδος εντοπισμού διαχείρισης κερδών	57
4.4 Μέθοδος εντοπισμού παραγόντων που οδηγούν σε διαχείριση κερδών	61
4.5 Εφαρμογή και αποτελέσματα του Μοντέλου εντοπισμού των παραγόντων χειραγώγησης κερδών	70
4.5.1 Εφαρμογή του μοντέλου για όλες τις μεταβλητές 1997-2015.....	70
4.5.2 Εφαρμογή του Μοντέλου με χρονική υστέρηση (t_{+1}) του DPS 1997-2015.....	71
4.5.3 Εφαρμογή του Μοντέλου για τις μεταβλητές ΠΜΕΔ, ΕΙΠΡ και ΤΡΑΙΠΡ 1997-2015	73
4.5.4 Εφαρμογή του Μοντέλου για ΠΜΕΔ, ΕΙΠΡ και ΤΡΑΙΠΡ 2005-2013.....	74
4.6 Σύνοψη αποτελεσμάτων και σύγκριση με υπάρχουσα βιβλιογραφία.....	76
Επίλογος.....	79
Παράρτημα	82
Βιβλιογραφία	85



Κατάσταση Πινάκων, Διαγραμμάτων και Γραφημάτων

Γραφήματα

Γράφημα 1	
Ροή Συστήματος Διαχείρισης κερδών	Σελίδα 36
Γράφημα 2	
Σύστημα Σύνδεσης Τραπεζικού Συστήματος και Πραγματικής Οικονομίας	Σελίδα 43

Διαγράμματα

Διάγραμμα 1	
Δείκτης S&P500 για την περίοδο 1996–2016 σε τριμηνιαίο επίπεδο	Σελίδα 55
Διάγραμμα 2	
Μέσος Όρος Discretionary Accruals για την Περίοδο 1997-2015 στον Τραπεζικό Κλάδο	Σελίδα 66
Διάγραμμα 3	
Μέσος Όρος Μερίσματος ανά Μετοχή για την Περίοδο 1997-2015 στον Τραπεζικό Κλάδο	Σελίδα 67
Διάγραμμα 4	
Μέσος Όρος Πρόβλεψης για Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια για την Περίοδο 1997-2015 στον Τραπεζικό κλάδο	Σελίδα 67
Διάγραμμα 5	
Μέσος Όρος Ρίσκου Επιχειρείν για την Περίοδο 1997-2015 στον Τραπεζικό κλάδο	Σελίδα 68
Διάγραμμα 6	
Μέσος Όρος Τραπεζικού Ρίσκου για την Περίοδο 1997-2015 στον Τραπεζικό κλάδο	Σελίδα 68
Διάγραμμα 7	
Μέσος Όρος Συστημικού Ρίσκου για την Περίοδο 1997-2015 στον Τραπεζικό κλάδο	Σελίδα 69
Διάγραμμα 8	
Μέσος Όρος Discretionary Accruals σε σύγκριση με μέσο όρο παραγόντων που τα επηρεάζουν για την περίοδο 1997 – 2015 στον τραπεζικό κλάδο	Σελίδα 76

Πίνακες

Πίνακας 1	
Γενικά Ποσοτικά και Ποιοτικά στοιχεία Δείγματος την 30/6/2016	Σελίδα 54
Πίνακας 2	
Discretionary Accruals όπως προκύπτουν από το Modified Jones Model ανά τράπεζα για την περίοδο 1996 – 2015	Σελίδα 60
Πίνακας 3	
Πίνακας Αυτοσυσχετίσης των Επιλεγμένων Μεταβλητών	Σελίδα 65
Πίνακας 4	
Στατιστικά Στοιχεία Μεταβλητών του Επιλεγμένου Δείγματος	Σελίδα 66
Πίνακας 5	
Αποτελέσματα Εφαρμογής για όλες τις μεταβλητές	Σελίδα 71
Πίνακας 6	
Αποτελέσματα Εφαρμογής με χρονική υστέρηση του DPS	Σελίδα 72
Πίνακας 7	
Αποτελέσματα Εφαρμογής για τις μεταβλητές ΠΜΕΔ, ΕΠΡ και ΤΡΑΠΡ (1997 -2015)	Σελίδα 74
Πίνακας 7	
Αποτελέσματα Εφαρμογής για τις μεταβλητές ΠΜΕΔ, ΕΠΡ και ΤΡΑΠΡ (2005 -2013)	Σελίδα 75
Πίνακας 8	
Δεδομένα Εφαρμογής για όλες τις μεταβλητές	Σελίδα 82
Πίνακας 9	
Δεδομένα Εφαρμογής με χρονική υστέρηση του DPS	Σελίδα 83
Πίνακας 10	
Δεδομένα Εφαρμογής για τις μεταβλητές ΠΜΕΔ, ΕΠΡ και ΤΡΑΠΡ	Σελίδα 84



Σύνοψη

Η εκπόνηση της παρούσας διπλωματικής εργασίας έγινε στα πλαίσια του Μεταπτυχιακού Προγράμματος Σπουδών “Διοίκηση των Επιχειρήσεων (MBA)” του Πανεπιστημίου Πειραιώς. Αντικείμενο της μελέτης αυτής αποτελεί η Διαχείριση κερδών (Earnings Management) στο Χρηματοπιστωτικό Σύστημα.

Η εστία του ενδιαφέροντος μου είναι ο εντοπισμός των κινήτρων και των μεθόδων διαχείρισης κερδών στις επιχειρήσεις και ειδικότερα στον τραπεζικό κλάδο. Επίσης επιχειρείται ο εντοπισμός της διαχείρισης κερδών στις μεγαλύτερες εμπορικές τράπεζες τον ΗΠΑ όπως συμβαίνει μέσω των δεδουλευμένων (Accruals) και πιο συγκεκριμένα μέσω των προβλέψεων για επισφαλείς απαιτήσεις, με τη εφαρμογή του Modified Jones Model όπου και αποδεικνύεται η ύπαρξη τους στην περίοδο που εξετάζεται (1997 – 2015) . Στην συνέχεια η μελέτη εστιάζει στον προσδιορισμό των παραγόντων που επηρεάζουν τα δεδουλευμένα (πιο συγκεκριμένα τα discretionary accruals) στον τραπεζικό κλάδο με την εισαγωγή ενδογενών (μέρισμα ανά μετοχή και προβλέψεις για μη εξυπηρετούμενα δάνεια) και εξωγενών μεταβλητών (τραπεζικό, επιχειρησιακό και συστημικό ρίσκο). Μετά την εφαρμογή πολλαπλών παλινδρομήσεων στο μοντέλο που χρησιμοποιήθηκε συμπεραίνουμε πως οι προβλέψεις για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια, το τραπεζικό ρίσκο και το επιχειρησιακό ρίσκο αποτελούν στατιστικά σημαντικούς παράγοντες για την χειραγώγηση των κερδών. Επιπροσθέτως, επιχειρήθηκε συσχέτιση των αποτελεσμάτων της παρούσας έρευνας με σχετικές έρευνες με διαφορετικές συνθήκες (άλλη χώρα και εξεταζόμενη περίοδος). Η παρούσα εργασία μπορεί να συνεισφέρει στην περαιτέρω κατανόηση της διαχείρισης κερδών από τις ομάδες ενδιαφέροντος (stakeholders).



Συντομογραφίες

A-Z

a: Παράμετροι παλινδρόμησης

ACCR: Συνολικά Δεδουλευμένα

CAPM: Capital Asset Pricing Model

CEO: Chief Executive Officer

CFO: Chief Financial Officer

DA: Discretionary Accruals

DLLP: Discretionary Loan Loss Provision

e: Αναμενόμενο σφάλμα

EBITDA: Earnings Before Interest Tax Depreciation & Amortization)

FED: Federal Reserve

IPO: Initial Public Offer

LLP: Loan Loss Provision

NASDAQ: National Association of Securities Dealers Automated Quotations

NDA: Non-Discretionary Accruals

NYSE: New York Stock Exchange

SEC: Securities and Exchange Commission

RWA: Risk Weighted Assets

US GAAP: United States General Acceptable Accounting Standards



A-Ω

ΑΔ : Απόδοση αξίας γενικού δείκτη S&P500 ανά τρίμηνο

ΑΟ10: Απόδοση δεκαετούς Αμερικάνου ομολόγου

ΔREV : Η διαφορά στα συνολικά έσοδο ανά περίοδο

ΕΠΡ: Ρίσκο επιχειρείν στον τραπεζικό κλάδο

ΜΕΡ : Μέσος όρος μερίσματος ανά μετοχή

ΟΛΡ : Ολικό ρίσκο τραπεζικού κλάδου

ΠΜΕΔ : Πρόβλεψη για μη εξυπηρετούμενα δάνεια

ΣΥΣΤΡ : Συστημικό ρίσκο

ΤΑ : Συνολικά περιουσιακά στοιχεία

ΤΡΑΠΡ : Τραπεζικό ρίσκο



Εισαγωγή

Σε παγκόσμιο επίπεδο η ανάγκη της πληροφόρησης για τα ποσοτικά και ποιοτικά στοιχεία των επιχειρήσεων είναι ιδιαίτερα σημαντική για όλες τις ομάδες ενδιαφέροντος που δεν έχουν την δυνατότητα να αποκτήσουν εσωτερική πληροφόρηση για την τρέχουσα αλλά και μελλοντική απόδοση. Πιο συγκεκριμένα, οι μέτοχοι ανήκουν αναμφίβολα σε αυτές τις ομάδες και αποζητούν πιο λεπτομερή πληροφόρηση ακόμη και από αυτούς που ασκούν την διοίκηση μιας επιχείρησης καθώς τα κεφάλαια τους είναι αυτά που άμεσα επηρεάζονται σε όλες τις περιπτώσεις. Πέραν όμως από τους μετόχους, για τα ποιοτικά και ποσοτικά στοιχεία μιας επιχείρησης ενδιαφέρονται και άλλοι φορείς όπως: το κράτος καθώς έχει οφέλη μέσω της φορολογίας, μελλοντικοί επενδυτές που πιθανόν να επιθυμούν να διαθέσουν κεφάλαιο καθώς θεωρούν πως μπορούν να αποκομίσουν κέρδος, τραπεζικοί οργανισμοί που πιθανόν να έχουν συνάψει κάποια δανειακή σύμβαση ή πρόκειται να συνάψουν, οι πελάτες και προμηθευτές διότι ενδέχεται να επηρεάζεται ο δικός τους κύκλος εργασιών σε ακραία θετικά ή αρνητικά σενάρια. Επιπλέον, οι ίδιοι οι υπάλληλοι της επιχείρησης καθώς η καθημερινότητα τους αλλά και τα μελλοντικά τους πλάνα μπορεί να είναι άμεσα συνδεδεμένα με την απόδοση της επιχείρησης και τέλος η κοινωνία ως σύνολο καθώς σε μακροοικονομικό επίπεδο η οικονομική βιωσιμότητα των επιχειρήσεων επηρεάζει το επίπεδο της οικονομικής ευημερίας των καταναλωτών.

Συνεπώς είναι εύλογο να κατανοήσει κάποιος πως μια επιχείρηση έχει να αποκομίσει πολλά οικονομικά αλλά και μη οικονομικά οφέλη από τα στοιχεία (εκθέσεις αποτελεσμάτων, annual reports, δελτία τύπου κ.α.) που δημοσιεύει και επομένως δίνεται μεγάλη βάση από τους ασκούντες την διοίκηση για την διαμόρφωση των προς δημοσίευση στοιχείων. Η κατηγορία των εκθέσεων που η παρούσα εργασία θα εστιάσει είναι τα ποσοτικά στοιχεία ή αλλιώς τα οικονομικά μεγέθη όπως είναι ευρέως αποκαλούμενα σε επαγγελματικό επίπεδο. Τα οικονομικά μεγέθη μιας επιχείρησης είναι και το πιο σημαντικό στοιχείο για τους ενδιαφερόμενους καθώς είναι ο μοναδικός τρόπος να γίνει σύγκριση με άλλες επιχειρήσεις του κλάδου (benchmarking) αλλά και γιατί οι αριθμοί είναι αδιάψευστα στοιχεία υπό την έννοια ότι δεν μπορούν να παρερμηνευθούν.

Αποτέλεσμα της σημαντικότητας των δημοσιευμένων οικονομικών μεγεθών είναι ότι οι επιχειρήσεις προσπαθούν να διαχειριστούν τα στοιχεία ώστε να αποκομίσουν παρόντα ή μελλοντικά οφέλη ή να αποκρύψουν κάποιο αρνητικό στοιχείο για την πορεία της



επιχείρησης. Είναι ενόητο πως το στοιχείο που οι επιχειρήσεις επικεντρώνονται προς διαχείριση του, στα όρια του νόμιμου, είναι τα κέρδη και η διαδικασία διαχείρισης αυτών λέγεται “Earnings Management”. Η διαδικασία διαχείρισης κερδών έχει εντοπιστεί από λογιστές και οικονομολόγους σε μεγάλο βαθμό στο παρελθόν ενώ μία από τις πρώτες αναφορές από τους Healey και Wahlen (1999) . Κατέληξαν στο συμπέρασμα πως η συγκεκριμένη πρακτική πραγματοποιείται σε μεγάλο βαθμό σε περιπτώσεις πρώτης δημόσιας προσφοράς (IPO) ώστε οι αρχικοί επενδυτές να αποζημιωθούν από την πώληση στην δευτερογενή αγορά για την επιλογή τους και το ρίσκο που αναλαμβάνουν να επενδύσουν σε μια επιχείρηση χωρίς ιστορικό σε κάποια χρηματιστηριακή αγορά. Επίσης στην συγκεκριμένη πρακτική καταφεύγουν οι επιχειρήσεις σε περιπτώσεις IPO ώστε οι διοικούντες να αποκομίσουν μεγαλύτερα κέρδη μέσω bonus λόγω της επιτυχούς άντλησης κεφαλαίων.

Σε μετέπειτα έρευνες που έχουν εστιάσει στην συγκεκριμένη διαδικασία, έχει εντοπιστεί το φαινόμενο της διαχείρισης κερδών και ιδιαίτερα την περίοδο από το 1997 με αποκορύφωμα το 2002 το οποίο αναφέρεται από τον Cohen (2004). Σύμφωνα με έρευνες το χαρακτηριστικό εκείνο που υποδείκνυε τάσεις προσπάθειας διαχείρισης των οικονομικών μεγεθών και συγκεκριμένα των κερδών είναι οι επιχειρήσεις που η οικονομική επιβράβευση (π.χ. μετοχές, bonus κ.α.) στηριζόταν στην απόδοση όπως αυτή παρουσιαζόταν στα δημοσιευμένα και επίσημα στοιχεία της εταιρίας. Κάποιες από τις έρευνες που παρουσίασαν αυτά τα στοιχεία είναι των Gao και Shrieves (2002), Cohen (2004), Bergstresser και Philippon (2004) και Cheng και Warfield (2005).

Συμπερασματικά, οι επιχειρήσεις έχουν οφέλη είτε από την επαύξηση των κερδών είτε από την άμβλυνση τους ανάλογα με τους κατά περιόδους στόχους της διοίκησης. Βέβαια στις περισσότερες περιπτώσεις γίνεται προσπάθεια επαύξησης των κερδών, ειδικότερα στην περίπτωση που η επιβράβευση είναι θετικά συσχετισμένη με την απόδοση, άρα με τα κέρδη. Αυτή η διαδικασία στο παρελθόν είχε ως αποτέλεσμα την παρουσίαση μεγάλων σκανδάλων όπως της Enron¹, της Merck², της WorldCom³ όπως και άλλων εταιριών με έδρα στις Ηνωμένες Πολιτείες. Σε όλες τις περιπτώσεις υπήρχε σαφής ευθύνη και των εξωτερικών ελεγκτών για τον μη εντοπισμό της λανθασμένης αναγνώρισης κερδών αλλά η βάση δημιουργίας του σκανδάλου ήταν η προσπάθεια να δημοσιευθούν ανταγωνιστικά κέρδη σε

¹For further information please refer to the following link: <http://www.economist.com/node/940091>

²For further information please refer to the following link: <http://www.economist.com/node/13256247>

³For further information please refer to the following link: <https://www.theguardian.com/business/2002/aug/09/corporatefraud.worldcom2>



σχέση με τον υπόλοιπο κλάδο καθώς σε αντίθετη περίπτωση θα υπήρχε αρνητική επίπτωση στην τιμή της μετοχής (negative signaling) και ενδεχομένως να μην λάβουν οι διοικούντες οικονομική επιβράβευση.

Είναι σημαντικό να αναφέρουμε πως στις ΗΠΑ οι εισηγμένες εταιρίες δημοσιεύουν σε US GAAP τα οποία χαρακτηρίζονται ως “Rules-based Accounting Standards” το οποίο σημαίνει πως για κάθε λογιστικό χειρισμό υπάρχει συγκεκριμένη αντιμετώπιση, και με την πάροδο των ετών και των σκανδάλων που εμφανίζονται, τα US GAAP γίνονται πιο περιεκτικά και αυστηρά. Η συγκεκριμένη αναφορά γίνεται καθώς κατά τη διάρκεια της εργασίας όπως θα αναφερθεί και παρακάτω με μεγαλύτερη λεπτομέρεια θα εστιάσουμε στον τραπεζικό τομέα των ΗΠΑ οπότε είναι αναγκαίο να μελετήσουμε την συλλογιστική πίσω από κάθε λογιστικό χειρισμό που στην συγκεκριμένη περίπτωση ορίζεται από συγκεκριμένα εγχειρίδια. Πρέπει να αναφερθεί πως τον Ιούνιο του 2002 εφαρμόστηκε ειδικός νόμος, ο οποίος αναγκάζει τις εσωτερικές ελεγκτικές επιτροπές (παραμετροποιώντας την σύνθεση τους) να έχουν εκτενή εμπειρία στο θέμα προβλέψεων, των αποθεματικών και τέλος, των εκτιμήσεων βασιζόμενες σε θεωρητικά συμπεράσματα. Ο συγκεκριμένος νόμος ουσιαστικά στόχευε στο να αναγκάσει τις εταιρίες να προβαίνουν σε διαχείριση των προβλέψεων με αντικειμενικό τρόπο και όχι ως εργαλείο διαχείρισης των κερδών. Σε αυτό το σημείο πρέπει να επισημανθεί πως ειδικότερα στον τραπεζικό τομέα η εφαρμογή των προβλέψεων και των υποθέσεων είναι ιδιαίτερα διαδεδομένη με αποτέλεσμα η διαχείριση των κερδών να είναι πιο δύσκολα ανιχνεύσιμη.

Έπειτα από αυτή την σύντομη αναφορά στην σπουδαιότητα της δημοσίευσης των οικονομικών στοιχείων μιας εταιρίας και τους λόγους που οι διοικούντες επιχειρούν να επηρεάσουν τα μεγέθη αυτά με σκοπό είτε να αποκομίσουν προσωπικά κέρδη είτε να αποκρύψουν κάτι σε εταιρικό επίπεδο θα αναφερθούμε εκτενέστερα στη βάση και τους σκοπούς της συγκεκριμένης εργασίας. Όπως έχει αναφερθεί και πρωτύτερα, θα εστιάσουμε στον τραπεζικό τομέα και πιο συγκεκριμένα στις μεγαλύτερου μεγέθους τράπεζες που δραστηριοποιούνται στις ΗΠΑ με περισσότερες λεπτομέρειες να δίνονται στο αντίστοιχο κεφάλαιο που αφορά την επιλογή του δείγματος (Κεφάλαιο 4). Κατά τη διάρκεια της εργασίας θα επιχειρήσουμε να αποδείξουμε αν και κατά πόσο οι τράπεζες καταφεύγουν στην διαδικασία διαχείρισης κερδών μέσω της εκτέλεσης ενός σχετικού μοντέλου βασιζόμενοι σε ήδη υπάρχουσα βιβλιογραφία.

Ο τραπεζικός κλάδος χρησιμοποιεί ως εργαλείο για την διαχείριση των κερδών την πρόβλεψη για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια (Loan Loss Provision) και το κατά πόσο ένα



δάνειο κρίνεται μη εξυπηρετούμενο ώστε να σχηματιστεί η αντίστοιχη πρόβλεψη. Θεωρώντας ως δεδομένο το παραπάνω συμπέρασμα, το μοντέλο που θα εφαρμόσουμε θα εστιάσει στο μέγεθος των προβλέψεων που θα έπρεπε να έχουν γίνει σε σχέση με το ακριβές νούμερο που εμφανίζεται στις οικονομικές καταστάσεις της τράπεζας. Ανάλογα με τον οικονομικό κύκλο της οικονομίας οι τράπεζες είτε προσπαθούν να μειώσουν τον αριθμό των προβλέψεων είτε να τον αυξήσουν σχετικά με τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια οπότε κατ' επέκταση επηρεάζονται τα κέρδη. Περαιτέρω εξηγήσεις για το συγκεκριμένο ζήτημα θα δοθούν παρακάτω καθώς υπάρχει μεγάλος όγκος βιβλιογραφίας που καλύπτει το συγκεκριμένο θέμα.



1. Γενικά Στοιχεία του Τραπεζικού Κλάδου στις ΗΠΑ

Καθώς στα εισαγωγικά της εργασίας εστίασαμε σε στοιχεία σχετικά με τη μέθοδο χειραγώγησης κερδών που ακολουθούν οι επιχειρήσεις, σε αυτό το σημείο θα επιχειρήσουμε να κατανοήσουμε την ανάγκη αλλά και τον τρόπο που ο τραπεζικός κλάδος διαχειρίζεται τα οικονομικά του μεγέθη ξεκινώντας μια ιστορική αναδρομή στην νεότερη ιστορία του τραπεζικού κλάδου των ΗΠΑ αλλά και κάποια σημαντικά γεγονότα που επηρέασαν την σημερινή μορφή επιχειρείν των τραπεζών. Συγκεκριμένα, σε αρχικό στάδιο ο τραπεζικός κλάδος ήταν ρυθμισμένος σε τέτοιο βαθμό που οριζόταν κεντρικά το επιτόκιο δανείων και δεν μπορούσε να υπερβαίνει το 8%. Οι σχετικοί κανόνες ίσχυσαν μέχρι και τα τέλη του 19^{ου} αιώνα οπότε και εμφανίστηκαν τα πρώτα προβλήματα καθώς άρχισαν να δίνονται στην αγορά δάνεια μικρής διάρκειας με υψηλό επιτόκιο για κάλυψη αναγκών βραχυπρόθεσμης ρευστότητας. Σε αυτό το σημείο εμφανίστηκε και πρώτη ανάγκη για δημοσίευση στοιχείων καθώς ψηφίστηκε ο νόμος “Uniform Small Loan Law” το 1916 που επέτρεπε σε δανειστές να χρεώνουν επιτόκια 24% έως 42% αλλά με την επιφύλαξη να υπάρχουν συγκεκριμένοι όροι και διαφάνεια που θα μπορούν να ελεγχθούν ανά πάσα στιγμή από τις αρμόδιες ρυθμιστικές αρχές.

Αυτό που συνέβη στα επόμενα χρόνια και επηρέασε κατά πολύ τον τραπεζικό κλάδο ήταν η μεγάλη ύφεση (Great Depression) που συνέβη τον Σεπτέμβριο του 1929 και είχε ως αποτέλεσμα την ισχυροποίηση των κανονισμών στις τράπεζες με την νομοθετική πράξη Glass-Steagall (1933). Η συγκεκριμένη πράξη στόχευσε στην οριοθέτηση των επιτοκίων στις καταθέσεις και στα δάνεια όπως επίσης δημιούργησε και αποθεματικό ταμείο για την προστασία των καταθετών σε περίπτωση πτώχευσης κάποια τράπεζας και ονομάστηκε “Federal Deposit Insurance Corporation”. Ακόμα κατά την οδηγία αυτή απαγορεύτηκε από τις τράπεζες να προσφέρουν ασφαλιστικές υπηρεσίες ή υπηρεσίες σχετικές με χρηματοοικονομικούς τίτλους. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα οι τραπεζικοί οργανισμοί να αποφασίσουν αν θα συνεχίσουν να δρουν ως παραδοσιακή τράπεζα που προσφέρει μόνο δάνεια (Τράπεζα χορηγήσεων) ή σαν επενδυτική τράπεζα που περιλαμβάνει όλες τις υπηρεσίες εκτός της παροχής δανείων. Επίσης την ίδια εποχή και συγκεκριμένα το 1934 ιδρύθηκε η επιτροπή κεφαλαιαγοράς των ΗΠΑ (SEC) ώστε να αποτελεί ρυθμιστής της αγοράς τίτλων, μέλη της οποίας ήταν και οι μεγάλες τράπεζες.



Η ίδια εικόνα παρέμεινε στο χρηματοπιστωτικό σύστημα των ΗΠΑ μέχρι και τα τέλη της δεκαετίας του 1970 όπου η τεχνολογία ξεκίνησε να αναπτύσσεται με πολύ υψηλούς ρυθμούς αλλά παράλληλα ραγδαία ήταν και η αύξηση του πληθωρισμού. Αρχικά ο πληθωρισμός ανάγκασε τους επενδυτές να αναζητήσουν εναλλακτικούς τρόπους τοποθέτησης των χρημάτων τους για τον εξής λόγο: Καθώς οι συνθήκες παραπάνω έθεταν όριο στο επιτόκιο καταθέσεων μεταξύ του 5,75% και 7,75% ο πληθωρισμός είχε ξεπεράσει το 10% με 11% και άρα τα χρήματα έχαναν την αξία τους όντας ακίνητα. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα οι επενδυτές να καταφύγουν στη αγορά τίτλων με αποτέλεσμα να χρηματοδοτούν άμεσα επιχειρήσεις χωρίς την παρουσία μεσαζόντων. Όταν αυτή η διαδικασία έγινε συνήθης πρακτική, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ξεκίνησαν να ιδρύουν νομικά πρόσωπα αμοιβαίων κεφαλαίων (mutual funds) με σκοπό να μαζέψουν μετρητά από επενδυτές και να προχωρήσουν σε αγορές τίτλων. Συνέπεια των παραπάνω ήταν μικροί αλλά και μεγαλύτεροι καταθέτες να προσφύγουν σε αυτή τη μέθοδο αποθήκευσης κεφαλαίων καθώς οι καταθετικοί λογαριασμοί στην ουσία προσέφεραν αρνητικό επιτόκιο. Εδώ πρέπει να επισημανθεί πως αυτή η καινούργια αγορά αμοιβαίων κεφαλαίων δεν υπαγόταν στις ρυθμίσεις που είχαν νομοθετηθεί για τον τραπεζικό κλάδο.

Αποτέλεσμα της παραπάνω διαδικασίας ήταν η ψήφιση μίας καινούργιας οδηγίας η οποία θα επέτρεπε στις μέχρι πρότινος περιορισμένης δικαιοδοσίας τράπεζες να συναγωνιστούν σε ίσους όρους με τα αμοιβαία κεφάλαια. Η οδηγία αυτή γνωστή και ως “Depository Institutions Deregulation and Monetary Control Act” ψηφίστηκε το 1980 και προέβλεπε την κατάργηση του ορίου στο επιτόκιο στα δάνεια και τις καταθέσεις εντός έξι ετών. Επίσης, αύξησε το όριο των αποθεματικών που χρειάζεται να έχει η κάθε τράπεζα στην κεντρική τράπεζα (FED) από 40.000 \$ σε 100.000 \$ και ακόμα να διατηρούν και να δημοσιεύουν εκθέσεις όπως ορίζεται από την συνθήκη.

Επιπρόσθετα, εκείνη την περίοδο και συγκεκριμένα το 1982 ψηφίστηκε και εφαρμόστηκε μία από τις πιο σημαντικές οδηγίες στην ιστορία του τραπεζικού κλάδου και όχι μόνο που θα δεχόταν την κριτική μετά την εμφάνιση της κρίσης του 2008 των ενυπόθηκων δανείων και είναι γνωστή ως “Garn-St. Germain Act”. Η οδηγία αυτή επέτρεπε σε σωματεία που είχαν ως μοναδική δυνατότητα την εισροή καταθέσεων να δράσουν ως παροχείς εμπορικών δανείων μέχρι το επίπεδο που δεν υπερβαίνει το 10 % των περιουσιακών τους στοιχείων ή όπως μπορεί να είναι πιο κατανοητό του ενεργητικού τους. Προέβλεπε ακόμη και την άμεση επέμβαση και παρέμβαση με κεφαλαιακή ενίσχυση των ιδρυμάτων που αντιμετώπιζον προβλήματα βιωσιμότητας.



Προφανώς ο σκοπός εισαγωγής των παραπάνω οδηγιών και κανονισμών, και ιδιαίτερα της τελευταίας στόχευε στον περιορισμό των οργανισμών που προσέφεραν αμοιβαία κεφάλαια αλλά ταυτόχρονα και την επιβίωση τους καθώς εισήχθηκε μια καινούργια γκάμα υπηρεσιών για τα ιδρύματα που μέχρι τώρα είχαν δυνατότητα να δέχονται καταθέσεις σε βραχυχρόνιο επίπεδο και να τα μετατρέπουν σε στεγαστικά δάνεια με μακροχρόνιο πλάνο αποπληρωμής.

Το αναπόφευκτο αποτέλεσμα αυτής της προσπάθειας απελευθέρωσης των προσφερόμενων χρηματοοικονομικών υπηρεσιών ήταν η ραγδαία ανάπτυξη της βιομηχανίας ακινήτων καθώς δόθηκε μεγάλος αριθμός στεγαστικών δανείων. Ωστόσο μετά από μία περίοδο τριών με τεσσάρων ετών τα μέχρι πρότινος ιδρύματα που παρείχαν μόνο υπηρεσίες προς καταθέτες άρχισαν να καταρρέουν και από 3,234 παρέμειναν σε λειτουργία μόλις 1,645 με το συνολικό κόστος για τους φορολογούμενους να ανέρχεται στα 210 δις \$ (σε τιμές 2009) και οι ίδιοι οι οργανισμοί να παρέχουν 50 δις \$ (σε τιμές 2009). Όπως είναι προφανές η αποτυχία της απελευθέρωσης της συγκεκριμένης αγοράς ανήκει κατά κύριο λόγο στις αποφάσεις σχετικά με τη δημόσια πολιτική.

Το αντίκτυπο της παραπάνω αποτυχίας ήταν η επαναφορά της οδηγίας Glass-Steagal του 1933 που διαχώριζε τις εμπορικές τράπεζες που είχαν την δυνατότητα προσφοράς υπηρεσιών επενδυτικής τράπεζας από τις τράπεζες με προσανατολισμό την εισροή καταθέσεων και την προσφορά στεγαστικών δανείων. Ωστόσο έπειτα από την εμπειρία της μεγάλης ύφεσης του 1929 οι κανόνες περί επιτοκίων και ρίσκων έγιναν πιο “χαλαροί” ώστε να περιοριστούν οι διαφορές μεταξύ των δύο αυτών ειδών τραπεζικών ιδρυμάτων. Το ίδιο χρονικό διάστημα (1987) διορίστηκε ο Alan Greenspan ως κεντρικός τραπεζίτης της FED και θερμός υποστηρικτής της απορρύθμισης της αγοράς. Οι αρμοδιότητες που του δόθηκαν ήταν να εφαρμόσει τον παραπάνω κανονισμό με την διαφορά πως ο ίδιος επαναπροσδιόρισε την συγκεκριμένη οδηγία επιτρέποντας στις τράπεζες να κατέχουν τίτλους όσο δεν υπερβαίνει τον όρο του 10% ως προς το ενεργητικό τους. Ακόμη, μπορούσαν να προσφέρουν υπηρεσίες επενδυτικής τράπεζας όσο αυτό δεν υπερέβαινε το 25% του συνολικού τζίρου. Αποτέλεσμα της διαφοροποίησης αυτής ήταν οι καταθετικές τράπεζες να γίνουν ένα υβρίδιο επενδυτικής τράπεζας κατά 25% και καταθετικής τράπεζας 75%.

Οι καταθετικές τράπεζες σε προσπάθεια να εκμεταλλευθούν αυτή την ελευθερία με την ταυτόχρονη ψήφιση της οδηγίας Riegle-Neal Interstate Banking and Branching Efficiency



Act (1994) προχώρησαν σε συγχωνεύσεις ώστε να μεγεθυνθούν και μεταξύ της περιόδου 1990 – 1998 να μειωθούν σε αριθμό κατά 27%⁴.

Το τελειωτικό χτύπημα για την οδηγία Glass – Steagal δόθηκε το 1999 με την συνθήκη “Gramm–Leach - Bliley Act”. Σύμφωνα με τον κανονισμό αυτό αναιρέθηκαν όλοι οι περιορισμοί που αντιμετώπιζαν οι τράπεζες καταθετικού προσανατολισμού σχετικά με υπηρεσίες αγοραπωλησίας τίτλων και προσφοράς ασφαλίσεων. Το άμεσο αποτέλεσμα της συγκεκριμένης συνθήκης απορρύθμισης ήταν η δημιουργία των υπερμεγεθών τραπεζών (mega-banks) όπως τις γνωρίζουμε σήμερα και την δημιουργία της αγοράς των παραγώγων ως χρηματοοικονομικό προϊόν η οποία έμεινε και εντελώς αρρύθμιστη μέχρι και την κρίση του 2008. Επίσης το 2004 το SEC χολάρωσε τις ανάγκες σε αποθεματικά κεφάλαια που χρειάζεται να διαθέτουν οι επενδυτικές τράπεζες το οποίο μέτρο στην ουσία έδωσε μεγαλύτερη ελευθερία στις τράπεζες τέτοιου τύπου.

Ως συνέπεια όλων των παραπάνω είναι η γνωστή κρίση των ενυπόθηκων δανείων που ήρθε στην επιφάνεια τον Σεπτέμβριο του 2008. Η συγκεκριμένη κρίση πυροδοτήθηκε με τον μη διαχωρισμό των τραπεζών σε καθαρά επενδυτικές και καθαρά δανειοδοτικές, με αποτέλεσμα να έχουν την δυνατότητα να προσφέρουν δανειοδοτήσεις και έπειτα να τιτλοποιούν ένα σύνολο δανείων και να προσφέρεται ως επενδυτικό προϊόν μέσω της ίδιας τράπεζας. Ταυτόχρονα επειδή είχαν την δυνατότητα να εκδίδουν και ασφαλιστικά προϊόντα παρείχαν την υπηρεσία οι ίδιες τράπεζες στους επενδυτές ώστε να ασφαλιστούν σε περίπτωση μη αποπληρωμής από τον συγκεκριμένο τίτλο. Όπως είναι ευνόητο από την ανάλυση του περιγραφόμενου κυκλώματος σε περίπτωση αδυναμίας πληρωμής σημαντικού ποσοστού ενυπόθηκων δανείων, όλο το κύκλωμα των τιτλοποιήσεων και των ασφαλιστικών προϊόντων θα βρισκόταν σε κίνδυνο. Σε αυτή την μεγάλη σε κλίμακα κρίση οι ρυθμιστικές αρχές απάντησαν σθεναρά με την εισαγωγή πολλών νέων κανόνων. Σε αρχικό επίπεδο το Κογκρέσο ψήφισε την αύξηση του ποσού που πρέπει να διατίθεται στο “Federal Deposit Insurance Corporation” στα 250,000 \$. Επίσης λόγω της αιτίας της κρίσης που ήταν η αγορά των ακινήτων και τα δάνεια που δίνονταν προς αυτό το τμήμα της αγοράς, εφαρμόστηκε η οδηγία “Housing and Economic Recovery Act” το 2008 η οποία επέτρεπε την προσφορά δανείων σε υψηλού κινδύνου δανειστές μέχρι το ποσό των \$300 δις με ταυτόχρονη καταγραφή στα βιβλία τους ως δανειακό κεφάλαιο το 90% της αξίας του ακινήτου.

⁴For further information please refer to the following link: <http://www.federalreservehistory.org/Events/DetailView/50>



Επιπροσθέτως θεσπίστηκε ένας καινούργιος φορέας με όνομα “Federal Housing Finance Agency” ο οποίος ήταν υπεύθυνος για την επίβλεψη και επιτήρηση “government sponsored enterprises” όπως οι Fannie Mae και Freddie Mac.

Την περίοδο εκείνη λαμβάνει χώρα και η κατάρρευση της Lehman Brothers και θα ήταν αναμενόμενο ο SEC και η FED να θεσπίσουν καινούργιους σκληρούς κανονισμούς. Αντ’ αυτού δεν παρενέβησαν καθόλου αλλά τον Απρίλιο του 2009 πρότειναν και την χαλάρωση λογιστικών χειρισμών όσων αφορά την αποτίμηση περιουσιακών στοιχείων που δεν μπορούν να κατηγοριοποιηθούν σε μία εγκαθιδρυμένη αγορά. Συγκεκριμένα ο σωστός λογιστικός χειρισμός για τα περιουσιακά στοιχεία αναφέρει πως πρέπει να αποτιμούνται σε εμπορική αξία (Market value) με αποτέλεσμα να χρειάζεται συνεχής παρακολούθηση για τυχόν αυξήσεις ή μειώσεις στα περιουσιακά στοιχεία σε επίπεδο δημοσιευμένων στοιχείων. Με την αλλαγή αυτή που προτάθηκε, ένα ποσοστό περιουσιακών στοιχείων θα μπορούσαν οι τράπεζες να τις αποτιμήσουν υψηλότερα από την πραγματική τους αξία καθώς θα ήταν στην διακριτική τους ευχέρεια.

Επιπρόσθετα, εφαρμόστηκε μία από τις πιο γνωστές οδηγίες της σημερινής εποχής γνωστή και ως “Dodd-Frank Act” η οποία στόχευε στην ρύθμιση της χρηματοπιστωτικής αγοράς ως σύνολο για την αποφυγή παρόμοιων περιπτώσεων. Συγκεκριμένα ίδρυσε το συμβούλιο χρηματοπιστωτικής σταθερότητας με όνομα “Financial Stability Oversight Council” το οποίο εποπτεύει για πιθανά ρίσκα που θα επηρέαζαν το σύνολο της χρηματοπιστωτικής αγοράς και επίσης εποπτεύει και μη τραπεζικούς οργανισμούς όπως τα Hedge Funds που μέχρι τότε ήταν μία εντελώς αρρύθμιστη αγορά.

Επίσης εφαρμόστηκε ο “Volcker Rule” ο οποίος δεν επιτρέπει στις τράπεζες να χρησιμοποιούν αμοιβαία κεφάλαια με σκοπό το ίδιο όφελος. Ο λόγος είναι πως οι τράπεζες χρησιμοποιούσαν τα κεφάλαια των καταθετών με αποτέλεσμα να αυξάνεται το ρίσκο απώλειας των καταθέσεων σε περίπτωση κάποιου αναπάντεχου αρνητικού γεγονότος. Ωστόσο επέτρεπε την χρησιμοποίηση κεφαλαίων μόνο από πελάτες που διαθέτουν τα κεφάλαια τους για επενδυτικούς σκοπούς. Ακόμη τέθηκε η ρύθμιση της αγοράς παραγωγών μέσω της υπαγωγής της στις αρμοδιότητες επίβλεψης του SEC ή της επιτροπής “Commodity Futures Trading Commission”. Συνεπικουρικά προτάθηκε και δημιουργήθηκε ένα clearing house για την αγορά των παραγώγων ώστε να οι συναλλαγές να είναι πιο διαφανείς και πιο εύκολα επιβλέψιμες. Ακόμα επιβλήθηκε στα “hedge funds” να εγγραφούν στα μητρώα του



SEC και να δημοσιεύουν στοιχεία για τις συναλλαγές που πραγματοποιούν και λεπτομέρειες για το χαρτοφυλάκιο τίτλων που κατέχουν καθώς μέχρι εκείνη την στιγμή η αγορά αυτή των “hedge funds” ήταν αρρυθμιστη.

Σε συνέχεια των παραπάνω δημιουργήθηκε μια υπηρεσία υπαγμένη του SEC ώστε να επιβλέπει τους οργανισμούς που προσφέρουν υπηρεσίες αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας ή της ποιότητας χρηματοοικονομικών προϊόντων όπως η Moody’s και η Standard & Poor’s. Επιπλέον τέθηκε η ρύθμιση της αγοράς πιστωτικών καρτών, εμπορικών δανείων με ότι αυτό μπορεί να περιλαμβάνει εξαιρώντας τα δάνεια για αγορά οχήματος καθώς και τους οργανισμούς γνωστούς και ως “Credit Reporting Agencies”. Η ρύθμιση των αγορών σύμφωνα με την οδηγία θα γίνεται από το “Consumer Financial Protection Bureau” το οποίο είναι υπεύθυνο να ρυθμίσει τα τραπεζικά τέλη πίστωσης, χρέωσης και των ενυπόθηκων δανείων.

Συνοπτικά, η οδηγία προβλέπει την ρύθμιση των εταιριών ασφάλισης με σκοπό την πρόληψη φαινομένων όπως της AIG που δημιουργούν υψηλό συστημικό ρίσκο όπως και την αναδιοργάνωση της FED και κυρίως τη διαχείριση κρίσεων εταιριών με προβλήματα πτωχεύσεως εξαιτίας των μη εξυπηρετούμενων δανείων.

Ο λόγος που έγινε τέτοια εκτενής αναφορά στην δομή του τραπεζικού συστήματος των ΗΠΑ σε βάθος χρόνου είναι για να γίνει κατανοητό πως το επίπεδο ρύθμισης και απορρύθμισης διαφέρει ανά περίοδο και επομένως διαφέρει και η ικανότητα των τραπεζών να διαχειρίζονται τα οικονομικά τους μεγέθη. Προφανώς σε περιπτώσεις που το επίπεδο ρύθμισης είναι υψηλό είναι πολύ πιο δύσκολο να προβούν σε τέτοιες μεθόδους (Earnings management) ενώ το αντίθετο συμβαίνει όταν οι κανόνες που έχουν ορισθεί κεντρικά είναι πιο “χαλαροί”. Επίσης παρατηρείται πως σε περιόδους κρίσεων και αναταράξεων στο Χρηματοπιστωτικό σύστημα γίνεται προσπάθεια ρύθμισης της αγοράς ώστε να αποφευχθούν ανάλογες πτωχεύσεις (credit defaults) και προσπάθεια χαλάρωσης των εποπτικών κανονισμών όταν η οικονομία κινείται σε αναπτυξιακούς ρυθμούς.

Συμπερασματικά, η σημαντικότερη παρατήρηση που επηρεάζει την έρευνα μας είναι ότι σε περιόδους κρίσης που οι τράπεζες δέχονται μεγάλες πιέσεις (στα αποτελέσματα τους) προβαίνουν σε διαφορετικές μεθόδους διαχείρισης κερδών με την πιο συνηθισμένη να είναι η προσπάθεια χειραγώγησης των προβλέψεων για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Αντιθέτως,



σε περιπτώσεις ανάπτυξης οι τράπεζες προσπαθούν να υπερεκτιμήσουν τα στοιχεία του ενεργητικού τους ώστε να παρουσιάζονται πιο κερδοφόρες. Σε όλες τις περιπτώσεις φυσικά έχει σημασία να ληφθούν υπόψη οι εκάστοτε στόχοι του κάθε οργανισμού ώστε να εντοπιστεί το σημείο που είναι πιο πιθανό να υπάρχει χειραγώγηση των οικονομικών μεγεθών.

Για να γίνει ακόμα πιο κατανοητό παρακάτω θα παρουσιασθούν διάφοροι τρόποι διαχείρισης κερδών και λεπτομέρειες περί της διαχείρισης κερδών ώστε οι υποθέσεις του μοντέλου που θα εκτελεστεί να είναι λογικές και σχετικές με το πραγματικό οικονομικό περιβάλλον.



2. Διαχείριση Κερδών, Κίνητρα και Πρακτικές Χειραγώγησης Οικονομικών Μεγεθών

2.1 Διαχείριση Κερδών (Earnings Management)

Ξεκινώντας θα επιχειρήσουμε να αποτυπώσουμε κάποιους ορισμούς που αναφέρονται στη διαδικασία του “earnings management” έτσι ώστε να αποκτηθεί και μια οπτική για το πώς γίνεται αντιληπτό από την διεθνή βιβλιογραφία ώστε να μην υπάρχουν διαφορετικές απόψεις για την ουσία της διαδικασίας. Συγκεκριμένα θα παρουσιάσουμε τρεις ορισμούς οι οποίοι θεωρούνται και πιο περιεκτικοί μετά από μετάφραση που έχει γίνει (θα είναι διαθέσιμοι και στα Αγγλικά ως υποσημείωση).

1. Η διαχείριση κερδών είναι η διαδικασία κατά την οποία κάποιος πραγματοποιεί εσκεμμένες διαδικασίες εντός των ορίων που επιτρέπουν τα γενικώς αποδεκτά λογιστικά πρότυπα (GAAP) ώστε να οδηγηθεί στην παραγωγή ενός επιθυμητού επιπέδου δημοσιευμένων κερδών⁵. (Davidson, Stickney και Weil (1987), παρατέθηκε από τον Schipper (1989, p. 92)).
2. Η διαχείριση κερδών είναι μία στοχευμένη παρέμβαση στην διαδικασία δημοσίευσης προς τους εξωτερικούς χρήστες, με την πρόθεση να αποκομίσει ο δημοσιεύων κάποιο όφελος. Σε μια πιο ειδική περίπτωση αυτού του ορισμού θα μπορούσε να συμπεριληφθεί η διαδικασία της “πραγματικής” διαχείρισης κερδών πραγματοποιώντας χρονικά προσδιορισμένες επενδύσεις ή χρηματοοικονομικές αποφάσεις ώστε να διαφοροποιηθούν τα δημοσιευμένα κέρδη ή κάποιο υποσύνολο αυτών⁶. (Schipper (1989, p. 92)).
3. Η διαχείριση κερδών συμβαίνει όταν οι διοικούντες χρησιμοποιούν την προσωπική τους κρίση σχετικά με την δημοσίευση των οικονομικών στοιχείων και την δομή των συναλλαγών ώστε να τροποποιήσουν τις χρηματοοικονομικές εκθέσεις είτε για να αποπροσανατολίσουν κάποιους από τους ενδιαφερόμενους για την οικονομική απόδοση της εταιρίας είτε για να επηρεάσουν την έκβαση διαδικασιών που

⁵Managing earnings is “the process of taking deliberate steps within the constraints of generally accepted accounting principles to bring about desired level of reported earnings.”

⁶Managing earnings is “a purposeful intervention in the external financial reporting process, with the intent of obtaining some private gain (as opposed to say, merely facilitating the neutral operation of the process).”... “A minor extension of this definition would encompass “real” earnings management, accomplished by timing investment or financing decisions to alter reported earnings or some subset of it.”



βασίζονται σε συμβολαιογραφικές πράξεις και επηρεάζονται από τα δημοσιευμένα στοιχεία⁷. (Healy and Wahlen (1999, p. 368)

Στον πρώτο ορισμό που θεωρείται και ο πιο διαδεδομένος τα δύο στοιχεία που οφείλουμε να εστιάσουμε είναι η φράση «προσωπική κρίση» και η λέξη «αποπροσανατολίσει». Συγκεκριμένα για την φράση «προσωπική κρίση» οι Healy & Wahlen αναφέρουν ότι υπάρχει περιθώριο για διαχείριση κερδών καθώς οι ελεγκτικές διαδικασίες έχουν ατέλειες και γιατί οι διοικούντες μπορούν να χρησιμοποιήσουν εκτιμήσεις και διαφορετικές μεθόδους δημοσίευσης. Αποτέλεσμα των δύο παραπάνω είναι να παρουσιάζονται στοιχεία που δεν αντικατοπτρίζουν την απόλυτη εικόνα της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης. Όσον αφορά την λέξη «αποπροσανατολίσει» οι Healy & Wahlen επιχειρηματολογούν πως με αυτό τον τρόπο απειλείται η αξιοπιστία της διαδικασίας δημοσίευσης των οικονομικών στοιχείων. Τέλος, υποστηρίζουν πως οι επενδυτές δεν επηρεάζονται από διαδικασίες διαχείρισης κερδών και επομένως οι οικονομικές καταστάσεις είναι χρήσιμες. Επίσης καταλήγουν πως τα τρέχοντα κέρδη είναι πιο σημαντικά από τις τρέχοντες ταμειακές ροές και οι επενδυτές κατανοούν την ύπαρξη ασυνήθιστου μεγέθους δεδουλευμένων ως σημάδι διαχείρισης κερδών.

Σύμφωνα με τους ορισμούς που παρατέθηκαν υπάρχουν δυο μορφές διαχείρισης κερδών:

- Accrual-based Earnings Management
- Real Earnings Management.

Όσο αφορά την πρώτη μορφή χειραγώγησης κερδών, οι επιχειρήσεις χρησιμοποιούν προσαρμόζουν τα δεδουλευμένα στοιχεία των οικονομικών τους καταστάσεων. Ως δεδουλευμένο ορίζεται η διαφορά μεταξύ κερδών και ταμειακών ροών από λειτουργικές δραστηριότητες.

Συνολικά Δεδουλευμένα = Δημοσιευμένα Κέρδη – Λειτουργικές Ταμειακές Ροές

Συνολικά Δεδουλευμένα = Μη Διαφοροποιούμενα Δεδουλευμένα (non-discretionary accruals) + Διαφοροποιούμενα Δεδουλευμένα (discretionary accruals)

Η διαφορά των non-discretionary accruals από τα discretionary accruals είναι ότι τα πρώτα αποτελούν λογιστικές προσαρμογές στις ταμειακές ροές όπως προβλέπονται από τα

⁷Earnings management occurs when managers use judgment in financial reporting and in structuring transactions to alter financial reports to either mislead some stakeholders about the underlying economic performance of the company or to influence contractual outcomes that depend on reported accounting numbers.



λογιστικά πρότυπα ενώ τα δεύτερα υπόκεινται στην διακριτική ευχέρεια των ασκούντων τη διοίκηση. Όπως είναι ευνόητο, το ύψος των discretionary accruals είναι εκείνο που καθορίζει και το ακριβές ποσό των παραπονημένων δημοσιευμένων κερδών.

Ο όρος accrual στην λογιστική αναφέρεται στον ετεροχρονισμό αναγνώρισης ενός εσόδου / εξόδου από την αντίστοιχη ταμειακή ροή. Το γεγονός ότι δεν σχετίζονται χρονικά δεν επιτρέπει τον εύκολο εντοπισμό τους καθώς η επίδραση τους στις ταμειακές ροές είναι μηδενική. Σε αυτή την κατηγορία μεγέθους περιλαμβάνονται μεγέθη που αφορούν προβλέψεις, εκτιμήσεις περιουσιακών στοιχείων, αποσβέσεις και απομειώσεις κ.α.

Αντίθετα, η χειραγώγηση κερδών με την μορφή του Real Earnings Management αφορά τον επηρεασμό της πραγματικής δραστηριότητας της επιχείρησης μέσω των συναλλαγών που πραγματοποιεί. Πιο συγκεκριμένα, το επίκεντρο της χειραγώγησης είναι ο χρονικός προσδιορισμός της συναλλαγής. Σύμφωνα με την αυτήν την εκδοχή, το ανώτερο management επιχειρεί με πραγματική συναλλαγή, που συνδέεται με τις συνήθειες της εταιρείας, να επηρεάσει τα κέρδη βασιζόμενοι στην κατάλληλη χρονική στιγμή που πραγματοποιείται αυτή. Πιο αναλυτικά, έστω ότι επιχείρηση αναμένεται να παρουσιάσει κέρδη στο τέλος της χρήσης και η διοίκηση της επιθυμεί να τα μειώσει. Σε αυτή τη περίπτωση προβαίνει σε αγορά π.χ. πρώτων υλών που χρησιμοποιούνται κατά την παραγωγική διαδικασία των προϊόντων της, σε χρονική περίοδο που η τιμή τους είναι υψηλή ή η χρήση τους προορίζεται για μετέπειτα δημιουργώντας απόθεμα. Δηλαδή, προβαίνουν σε συνήθη συναλλαγή για την επιχείρηση όμως σε χρονική στιγμή που υπό άλλες συνθήκες δεν θα πραγματοποιούσαν με σκοπό να απομειώσουν τα αναμενόμενα κέρδη.

Ως γενικά αποδεκτός ορισμός της παραπάνω περιγραφόμενης διαδικασίας (Real Earnings Management) έχει δοθεί από τον Roychowdhury (2006) όπου την όρισε ως παρέκκλιση από τις συνηθισμένες επιχειρησιακές πρακτικές η οποία υποκινείται από την επιθυμία των διοικούντων να αποπροσανατολίσουν κάποιες ομάδες ενδιαφέροντος (stakeholders) πως οι κανόνες χρηματοοικονομικής πληροφόρησης ακολουθούνται κατά την συνήθη πορεία των εργασιών. Αυτές οι παρεκκλίσεις δεν συνεισφέρουν αναγκαστικά στην αξία της επιχείρησης παρότι επιτρέπουν στην διοίκηση να συμμορφώνεται με τους κανόνες χρηματοοικονομικής πληροφόρησης.

Έπειτα από αυτή την σύντομη αναφορά στο τι ορίζεται ως “earnings management” θα προσχωρήσουμε στο να εντοπίσουμε στην υπάρχουσα βιβλιογραφία διάφορα στοιχεία για το



πώς αναπτύχθηκε η θεωρία αυτή και πώς μεταβλήθηκε μετά από διάφορα σκάνδαλα και νομοθετικές πράξεις που στόχευαν σε αυτό.

Σε αρχικό επίπεδο στην βιβλιογραφία πριν τα πρόσφατα σκάνδαλα (από το 1990 και μετά) όπου μερικά από αυτά έχουν αναφερθεί στην εισαγωγή η διεθνής κοινότητα αναγνώριζε ένα συγκεκριμένο είδος διαχείρισης κερδών γνωστό και ως “income smoothing” με ιδιαίτερα εκτενείς συζητήσεις πριν και την επίσημη αναφορά από τους Ronen & Sadan (1981) με τίτλο “Smoothing Income Numbers: Objectives, Means and Implications” όπου οι συγκεκριμένοι θεωρητικοί πραγματοποίησαν έναν μεγάλο αριθμό εμπειρικών μελετών για συγκεκριμένο θέμα.

Σε συνέχεια των παραπάνω παρατηρήθηκε από τους Healy & Wahlen (1999) πως ο τρόπος που είχε εντοπισθεί και ορισθεί η διαχείριση κερδών χρειαζόταν περαιτέρω διευκρινήσεις. Συγκεκριμένα αναγνώρισαν στην μελέτη τους ότι η διαχείριση των κερδών συμβαίνει όταν οι διοικούντες εφαρμόζουν την δική τους συλλογιστική στον τρόπο δημοσίευσης των οικονομικών στοιχείων και στην κατασκευή της δομής των συναλλαγών όπως έχει αναφερθεί και στον ορισμό νωρίτερα. Μετά από τη δημοσίευση της παραπάνω μελέτης πολλοί θεωρητικοί προχώρησαν περαιτέρω στην ανάλυση συγκεκριμένων εργαλείων διαχείρισης κερδών και στα αποτελέσματα τους στον τρόπο που επηρεάζουν δηλαδή τα δημοσιευμένα μεγέθη. Επίσης εκείνη την περίοδο οι αρμόδιες αρχές προσπάθησαν να εντοπίσουν και να τροποποιήσουν διάφορα κενά στα λογιστικά πρότυπα ώστε να περιορίσουν την διαδικασία της διαχείρισης κερδών.

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα από το άρθρο των Healy & Wahlen (1999) οι επιχειρήσεις που λειτουργούν με προγράμματα επιβράβευσης των στελεχών σε οικονομικό επίπεδο βασιζόμενοι στην οικονομική απόδοση της εταιρίας, καταλήγουν να χειραγωγούν τα δημοσιευμένα κέρδη σε μεγαλύτερο βαθμό.

Σε συνέχεια των παραπάνω οι Watts & Zimmerman (1978) αναφέρθηκαν στο φαινόμενο της διαχείρισης κερδών με σκοπό την αποκόμιση μεγαλύτερων οικονομικών επιβραβεύσεων ή την αποφυγή την παραβίασης όρων δανειακών συμβάσεων που βασίζονται σε καλύψεις (debt covenants) διαφόρων ειδών όπως συγκεκριμένο όριο τρεχόντων περιουσιακών στοιχείων σε σχέση με το ποσό του δανείου ή όρια σε χρηματοοικονομικούς δείκτες όπως ο EBITDA (Earnings before Interest Tax Depreciation & Amortization)κ.α.



Επίσης οι Graham, Harvey & Rajgopal (2005) δημοσίευσαν μία έρευνα κατά την οποία πραγματοποίησαν προσωπικές συναντήσεις με διάφορους CFO, η οποία έρευνα υπέδειξε πως πραγματοποιείται διαχείριση κερδών με σκοπό την συντήρηση στα ίδια επίπεδα ή την αύξηση της τιμής της μετοχής των εταιριών που διοικούν τα συνεντευξιαζόμενα στελέχη. Ακόμα υπάρχει εκτενής βιβλιογραφία όπως αποτυπώνεται από τους Fields, Lys & Vincent (2001) που σαφέστατα αποδεικνύεται η σχέση διαχείρισης κερδών και οικονομικών επιβραβεύσεων των στελεχών όπως διατυπώθηκε και από τους Watts & Zimmerman (1978).

Παρ' όλα αυτά η σχέση της διαχείρισης κερδών με την ρύθμιση της τιμής της μετοχής δεν έχει επιβεβαιωθεί από την βιβλιογραφία σε ικανοποιητικό επίπεδο. Όπως γίνεται κατανοητό από τα παραπάνω, τα κίνητρα για να προβούν οι επιχειρήσεις σε διαχείριση κερδών έχουν ποικιλομορφία, ωστόσο παρατηρείται πως σε όλες τις περιπτώσεις ασκείται από τους διοικούντες, γεγονός που έχει εντοπιστεί από διάφορους θεωρητικούς και επομένως πολλές έρευνες εστιάζουν στην εταιρική διακυβέρνηση (Corporate Governance) και όχι τόσο στον πιθανό λόγο που οι εταιρίες καταφεύγουν σε τέτοιες μεθόδους. Συγκεκριμένα οι μελέτες των Klein (2002) και Warfield (1995) περιέχουν το στοιχείο της εταιρικής διακυβέρνησης και πως επηρεάζει την διαχείριση κερδών, ωστόσο σε περιορισμένο επίπεδο διότι και οι δύο αυτές έρευνες εστιάζουν περισσότερο στο αποτέλεσμα της διαδικασίας που όπως λέχθηκε μπορεί να είναι οικονομικές επιβραβεύσεις λόγω απόδοσης είτε καθαρά σχετικές με την τιμή της μετοχής και την μελλοντική και παρούσα απόδοσή της επιχείρησης.

Πιο πρόσφατα σε μία άλλη μελέτη από τον Cornett (2006) εξετάζεται καθαρά η επίδραση των άμεσων κινήτρων σε συνδυασμό με την εταιρική διακυβέρνηση, για το πώς δηλαδή επιδρούν στην διαχείριση των κερδών. Το αποτέλεσμα αυτής της έρευνας ήταν να επιβεβαιωθεί σε μεγάλο βαθμό η θετική συσχέτιση κινήτρων και ύπαρξης φαινομένων χειραγώγησης των οικονομικών μεγεθών. Το επόμενο βήμα όμως σε αυτή την έρευνα ήταν να προσαρμοστούν τα δημοσιευμένα κέρδη με τέτοιο τρόπο ώστε να αφαιρεθούν τα δεδουλευμένα έξοδα ή έσοδα που είναι στην κρίση των διοικούντων να συμπεριληφθούν και δεν ορίζονται από τα λογιστικά πρότυπα ότι επιβάλλεται να δημοσιευθούν. Σε αυτή την διαδικασία προχώρησε ο ερευνητής διότι ο κύριος και πιο διαδεδομένος τρόπος χειραγώγησης των κερδών γίνεται μέσω της επιλεκτικής παρουσίασης των δεδουλευμένων που δεν είναι υποχρεωτικό να συμπεριληφθούν στα οικονομικά μεγέθη (Accruals). Αποτέλεσμα αυτής της διαδικασίας ήταν να απαλειφθεί η θετική συσχέτιση μεταξύ άμεσων οικονομικών οφειλών των διοικούντων για να ενισχυθεί η συσχέτιση της εταιρικής διακυβέρνησης με την απόδοση της εταιρίας σύμφωνα με τα δημοσιευμένα στοιχεία και της



χειραγώγησης αυτών. Τέτοιες μελέτες έχουν πραγματοποιηθεί ως επί των πλείστον για εμπορικές επιχειρήσεις και λιγότερο για τον τραπεζικό κλάδο κυρίως λόγω της πολυπλοκότητας που ενέχει η φύση των δραστηριοτήτων των τραπεζών σχετικά με την αναγνώριση και την καταγραφή των δεδουλευμένων.

Συμπερασματικά, τα δεδουλευμένα έξοδα και έσοδα αποτελούν τον θεμέλιο λίθο της χειραγώγησης των κερδών και για το λόγο αυτό μεγάλος όγκος της βιβλιογραφίας αναφέρεται σε αυτή την περίπτωση. Συγκεκριμένα, ο λογιστικός χειρισμός που ακολουθεί μια επιχείρηση μπορεί να χωριστεί σε “cash accounting” και “accrual accounting” όπου η δεύτερη κατηγορία είναι και η πιο κοινώς αποδεκτή διότι προσφέρει καλύτερη οπτική για την οικονομική θέση της επιχείρησης και την βιωσιμότητα της. Καθώς όμως προσφέρει πιο πλήρη εικόνα είναι και ο κύριος παράγοντας που οδηγεί σε διαχείριση κερδών και συγκεκριμένα σε ομαλοποίηση των κερδών (income smoothing).

Οι Dechow & Skinner (2000) ανέφεραν πως για να αξιολογήσουν το επίπεδο της διαχείρισης των κερδών θα πρέπει να γνωρίζουν το επίπεδο που οι διοικούντες αποφασίζουν περί της παρουσίασης των δεδουλευμένων καθώς μπορεί να οδηγήσει σε εξομάλυνση των δημοσιευμένων κερδών και άρα σε χειραγώγηση των πραγματικών κερδών. Συγκεκριμένα χωρίζουν τον λογιστικό χειρισμό σε συντηρητικό, ουδέτερο, επιθετικό και ηθελημένο με σκοπό την απάτη.

Επιπρόσθετα, η διαχείριση κερδών έχει συνδεθεί ακόμη και με την φορολογία. Πιο συγκεκριμένα, σύμφωνα με τους Dhaliwal, Gleason & Mills (2004) εντοπίζεται ένας διαφορετικός τρόπος Earnings Management μέσω του φορολογικού εξόδου. Αναλυτικότερα, υποστηρίζουν πως επειδή ο υπολογισμός του φόρου είναι ένα από τα τελευταία μεγέθη που οριστικοποιούνται και ιδιαίτερα πολύπλοκος να υπολογισθεί είναι μία από τις τελευταίες προσπάθειες χειραγώγησης των δημοσιευμένων κερδών. Η έρευνα τους γίνεται για ένα δείγμα 14.942 παρατηρήσεων που περιλαμβάνει μεσαίου και μεγάλου μεγέθους εταιρίες για την περίοδο 1986 έως 1999.

Ο λόγος της πολυπλοκότητας του συγκεκριμένου μεγέθους οφείλεται στο γεγονός ότι κατά πολύ μεγάλο ποσοστό είναι στην ευχέρεια της διοίκησης να υπολογίσει την πρόβλεψη για την φορολογική υποχρέωση ή απαίτηση καθώς δεν έχει προκύψει ακόμη το ακριβές ποσό του φόρου την περίοδο σύνταξης και δημοσίευσης των εισηγμένων εταιριών. Για να γίνει πιο κατανοητό μια επιχείρηση αναγνωρίζει έξοδα τα οποία θα εκπέσει στο τέλος του έτους και θα τα προσθέσει αφαιρετικά του τζίρου. Ωστόσο, το τι θα αναγνωρίσει ως έξοδο είναι



ξεκάθαρα στην δική της ευχέρεια και σε αυτό τα σημείο είναι που εμφανίζεται η εκάστοτε ελεγκτική εταιρία που έχει προσληφθεί από τους μετόχους για να εντοπίσει τέτοιες περιπτώσεις. Προφανώς, τα κίνητρα μιας εταιρίας είναι διαφορετικά και είτε θα επιχειρήσει να αυξήσει τα εκπιπτόμενα έξοδα ώστε στο τέλος να προκύψει μικρότερο φορολογητέο ποσό είτε θα προσπαθήσει να μεταφέρει έξοδα σε επόμενη χρήση ώστε να αυξήσει τα δημοσιευμένα κέρδη για να επιτύχει στόχους κάποιας δανειακής σύμβασης ή στόχους που έχουν θέσει οι αναλυτές.

Επίσης εταιρίες που δραστηριοποιούνται σε διεθνές επίπεδο πιθανόν να λάβουν υπόψη και άλλους παράγοντες που επηρεάζουν το φορολογικό έξοδο όπως ο φορολογικός συντελεστής των χωρών που δραστηριοποιούνται, περιπτώσεις που εκδίδονται πιστωτικά του φόρου ανά χώρα, στοιχεία προς κεφαλαιοποίηση και όχι εξοδοποίηση όπως ορίζονται από τους τοπικούς νόμους περί φορολογίας όπως και πολλά ακόμα. Αποτέλεσμα της παραπάνω διαδικασίας είναι να εφαρμόζεται διαχείριση μέσω της πρόβλεψης του φορολογικού εξόδου ή εσόδου ανάλογα με τον εκάστοτε υπολογισμό που έχει πραγματοποιήσει η κάθε εταιρία, ο οποίος βέβαια υπολογισμός σε μεγάλου μεγέθους εταιρίες επισκοπείται από την ελεγκτική εταιρία που είναι υπεύθυνη για την έκδοση του πιστοποιητικού.

Επιπλέον, εντοπίζεται ακόμη μια χρήση διαχείρισης κερδών και αφορά την αγοροπωλησία περιουσιακών στοιχείων μια επιχείρησης. Σύμφωνα με έρευνα των Herrmann, Inoue & Thomas (2001) σε εταιρίες που δραστηριοποιούνται στην Ιαπωνία και συγκεκριμένα της εισηγμένες στο “First Section” του χρηματιστηρίου του Τόκιο για την περίοδο 1993-1997 εντοπίζουν μία τέτοια μορφή διαχείρισης που γίνεται μέσω της πώλησης περιουσιακών στοιχείων. Είναι ευνόητο πως η πώληση ενός περιουσιακού στοιχείου είναι one-off συναλλαγή γεγονός που σημαίνει πως συμβαίνει μία φορά και δεν μπορεί να επηρεάσει τα οικονομικά μεγέθη μια εταιρίας μακροχρόνια και επαναλαμβανόμενα. Λαμβάνοντας υπόψη το γεγονός αυτό θα παρουσιάσουμε τα αποτελέσματα της εν λόγω έρευνας τα οποία είναι ιδιαίτερα ενδιαφέροντα. Συγκεκριμένα, εντοπίστηκε αρνητική συσχέτιση μεταξύ του εσόδου από πώληση περιουσιακών στοιχείων και παρούσας απόδοσης. Πιο αναλυτικά, όταν το λειτουργικό έσοδο είναι κάτω αναμενόμενου οι εταιρίες αυξάνουν τις πωλήσεις περιουσιακών στοιχείων και το αντίθετο όταν το λειτουργικό έσοδο κινείται άνω του αναμενόμενου.

Επίσης, όταν αναμένεται εξασθένηση της απόδοσης μιας εταιρίας υπάρχει τάση καθυστέρησης αναγνώρισης του εσόδου/εξόδου από επανυπολογισμό της εμπορικής αξίας



(τα περιουσιακά στοιχεία στις οικονομικές καταστάσεις παρουσιάζονται στην αξία κτήσης με αποτέλεσμα όταν γίνεται αποτίμηση να δημιουργείται ένα έσοδο ή έξοδο για την εταιρία λόγω της διαφοράς εμπορικής αξίας και αξίας κτήσης) περιουσιακών στοιχείων με σκοπό να γίνει μελλοντικά. Τέλος, γίνεται πολύ πιο φανερή αυτή η μορφή διαχείρισης κερδών όταν η παρούσα απόδοση είναι θετική και αναμένεται να εξασθενήσει.

Επιπροσθέτως, υπάρχουν αναφορές στην βιβλιογραφία για συσχέτιση της διαχείρισης κερδών με πολιτικούς παράγοντες. Πιο συγκεκριμένα, σε έρευνα των Braam, Nandy, Weitzel & Lodh (2015) εντοπίστηκε η σύνδεση της διαχείρισης κερδών με πολιτικούς παράγοντες. Η έρευνα έγινε για 30 χώρες και για την περίοδο 1997-2001. Το συμπέρασμα ήταν ότι επιχειρήσεις με πολιτικές συνδέσεις είναι πιο πιθανό να αντικαταστήσουν τις μεθόδους “real earnings management” με “accrual-based earnings management” καθώς ενέχει μεγαλύτερη μυστικότητα. Επίσης, όταν υπάρχουν κρατικοί εποπτικοί μηχανισμοί που λειτουργούν αποτελεσματικά με αποτέλεσμα της αύξησης του κινδύνου εντοπισμού του “real earnings management” τότε αντικαθίσταται με “accrual-based earnings management”. Τέλος, η έρευνα καταλήγει στο συμπέρασμα πως εταιρίες με πολιτικές συνδέσεις εφαρμόζουν μεθόδους διαχείρισης κερδών πιο έντονα από εκείνες που δεν διαθέτουν τέτοιες συνδέσεις.

Λαμβάνοντας υπόψη τα παραπάνω και το αντικείμενο της εργασίας, δηλαδή την χειραγώγηση των κερδών στον τραπεζικό κλάδο των ΗΠΑ, θα αναγνωρίσουμε πως το στοιχείο που αποτελεί κομμάτι του “accrual accounting” στον τραπεζικό κλάδο είναι η πρόβλεψη για τις μη εξυπηρετούμενες χορηγήσεις καθώς είναι αφαιρετικό των κερδών. Εκτενέστερη αναφορά σχετικά με τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια θα γίνει παρακάτω.

2.2 Κίνητρα

Η χειραγώγηση των οικονομικών αποτελεσμάτων είναι μια διαδικασία όπου η διοίκηση προσπαθεί να μεταβάλλει την πραγματική εικόνα των δημοσιευμένων μεγεθών και να παρουσιάσει εικόνα που εξυπηρετεί τα συμφέροντα της εκείνη την περίοδο. Είναι ευνόητο ότι η κατεύθυνση που θα επιλέξει να στραφεί η διοίκηση (αρνητική ή θετική επιρροή των αποτελεσμάτων) αλλά και η έκταση επηρεασμού των μεγεθών εξαρτάται από πολλούς παράγοντες καθότι μια επιχείρηση δέχεται πολλαπλές πιέσεις από stakeholders και όχι μόνο. Η επιχείρηση προσπαθεί να ικανοποιήσει όλους τους ενδιαφερόμενους με μοναδικό κίνητρο την μακροπρόθεσμη θετική εικόνα της προς όλες τις ομάδες ενδιαφέροντος. Τα κίνητρα



συνεπώς που έχει προκειμένου να προβεί σε αλλοίωση των οικονομικών μεγεθών της οφείλονται τόσο σε ενδογενής παράγοντες (εντός επιχειρήσεις) αλλά και εξωγενής όπως είναι το ευρύτερο οικονομικό περιβάλλον, το επιχειρηματικό περιβάλλον, ο ανταγωνισμός, οι πελάτες, οι αναλυτές κ.α.

Συνεπώς τα κίνητρα χωρίζονται στις εξής δύο κατηγορίες:

- Επιχειρησιακά κίνητρα
- Διοικητικά κίνητρα

2.2.1 Επιχειρησιακά Κίνητρα

Όπως αναφέρθηκε και παραπάνω τα επιχειρησιακά κίνητρα αφορούν την δραστηριότητα της επιχείρησης με εξωγενής παράγοντες που βέβαια έχουν άμεση επίδραση στην οικονομική δραστηριότητα της.

Σύμφωνα με την επιτροπή της ελεγκτικής αποτελεσματικότητας του POB (Professional Oversight Board) (2000) η διαχείριση κερδών υποδηλώνει ότι υπήρξαν διαδικασίες οι οποίες σχεδιάστηκαν είτε για να εξομαλυνθεί το επίπεδο των κερδών μεταξύ μεσοδιαστημάτων ή μεταξύ λογιστικών ετών, είτε για να επιτευχθεί ένα επίπεδο κερδών που αναμένεται από τους αναλυτές. Η διοίκηση της επιχείρησης συνεπώς έχει κίνητρο να εμφανίσει αποτελέσματα όπου συνάδουν με τις εκτιμήσεις των αναλυτών καθώς σε αντίθετη περίπτωση έχει αρνητικές συνέπειες ως προς την εικόνα που θα εμφανίσει στην αγορά (signaling). Εάν η επιχείρηση αποτύχει να ικανοποιήσει τις προσδοκίες της αγοράς θα έχει αρνητική επίδραση σε πολλούς τομείς δραστηριότητας της και πιθανόν η τιμή της μετοχής της να υποχωρήσει μειώνοντας την αξία της επιχείρησης.

Οι Dechow και Skinner (2010) διατύπωσαν πως η ισχυροποίηση της κεφαλαιαγοράς κατά την διάρκεια της δεκαετίας του 90 έπαιξε καταλυτικό ρόλο ώστε οι διοικήσεις να επηρεάσουν τα αποτελέσματα τους και να επιτύχουν την διατήρηση των μετοχών τους σε υψηλά επίπεδα. Οι Skinner και Sloan (2001) υποστήριξαν πως οι επιχειρήσεις που δεν καταφέρνουν να ανταποκριθούν στις εκτιμήσεις των αναλυτών καταγράφουν ιδιαίτερα χαμηλές αποδόσεις.



Ένας άλλο σαφές κίνητρο για χειραγώγηση των κερδών είναι ενδεχόμενη πρώτη δημόσια προσφορά στο Χρηματιστήριο (IPO). Μια επιχείρηση που επιθυμεί να αντλήσει κεφάλαια μέσω της διαπραγμάτευσης της τιμής μετοχής της στη Κεφαλαιαγορά θα πρέπει να παρουσιάζει κέρδη και ανοδική τάση της οικονομικής της επίδοσης διαχρονικά προκειμένου να προσελκύσει ενδιαφέρον. Αυτό βέβαια μπορεί να ισχύει και για επιχειρήσεις που προβαίνουν σε Αύξηση Μετοχικού Κεφαλαίου μέσω έκδοσης νέων μετοχών (Teoh, Welch και Wong, 1998).

Επιπρόσθετα, ισχυρό κίνητρο για χειραγώγηση οικονομικών αποτελεσμάτων αποτελεί και ο έντονος ανταγωνισμός μεταξύ των ανταγωνιστικών επιχειρήσεων του κλάδου. Σε αυτή την περίπτωση μπορούν είτε να εμφανίσουν αυξημένα κέρδη στοχεύοντας να επιδείξουν την ηγετική θέση τους εντός κλάδου ή θέλοντας να “ανοίξουν” την αγορά προκειμένου να επενδυθούν περισσότερα κεφάλαια. Αντιθέτως, η μη επιθυμία προσέκλυσης νέων παικτών εντός κλάδου και άρα περιορισμού της οικονομικής τους δραστηριότητας εφόσον πρόκειται για περιορισμένη αγορά, μπορεί να οδηγήσει σε υποβάθμιση των οικονομικών μεγεθών.

Οι επιχειρήσεις προκειμένου να αναπτυχθούν ή να κάνουν απαραίτητες επενδύσεις για την συνέχιση της οικονομικής τους δραστηριότητας χρησιμοποιούν τραπεζικό δανεισμό. Στοχεύοντας να αυξήσουν τις πιθανότητες άντλησης των κεφαλαίων αυτών οφείλουν να πληρούν κάποια κριτήρια όπου θέτονται από τις τράπεζες προκειμένου να συνάψουν πελατειακή σχέση μαζί τους. Η τράπεζα για να προβεί στην εκταμίευση χρημάτων από τα κεφάλαια της πραγματοποιεί την δική της έρευνα σχετικά με το προφίλ του πελάτη (επιχείρηση). Είναι ζωτικής σημασίας λοιπόν να προσκομίσει η επιχείρηση οικονομικά μεγέθη που να υποδεικνύουν την καλή πορεία και την μελλοντική της ευημερία.

Επίσης, ενδεχόμενες αλλαγές σε μετοχικό επίπεδο ενδέχεται να αποτελέσουν κίνητρο για διαχείριση κερδών. Πιο αναλυτικά, εάν στα στρατηγικά σχέδια της διοίκησης είναι κάποια συγχώνευση ή εξαγορά της επιχείρησης τότε είναι σημαντικό ως προς το αντίτιμο η οικονομική επίδοση της επιχείρησης αλλά ακόμα και ως προς την προσέλκυση ενδιαφέροντος (DeAngelo, 1988).

Η μερισματική πολιτική επίσης αποτελεί σημαντικότατο κίνητρο. Οι επιχειρήσεις προσπαθούν να διατηρήσουν το ίδιο ή αυξητικό επίπεδο στο μέρισμα που θα μοιράσουν καθώς τέτοια στρατηγική οδηγεί τους μετόχους μακριά από ενδεχόμενες πωλήσεις των μετοχών τους αλλά και ενισχύει την εικόνα της επιχείρησης στην αγορά. Βασική επιδίωξη συνεπώς της επιχείρησης είναι η εξομάλυνση των κερδών σε περίπτωση αυξημένων ώστε να



μην αναγκαστεί να μοιράσει υψηλό μέρισμα που δεν μπορεί να επαναλάβει την επόμενη χρήση. Αντίθετα μπορεί σε μέτρια χρήση αλλά με αυξημένες μελλοντικές ταμειακές ροές να μοιράσει περίπου ίδιο μέρισμα ακόμα και χειραγωγώντας προς τα επάνω τα μεγέθη της.

Επιπροσθέτως, επιχειρησιακό κίνητρο για διαχείριση κερδών αποτελούν και τα οφέλη από συμβάσεις ή συμβόλαια. Πιο αναλυτικά, συνηθίζεται σε κάποιες δανειακές συμβάσεις να υπάρχουν όροι συνδεδεμένοι με τα οικονομικά αποτελέσματα της επιχείρησης για όσο διαρκεί η σύμβαση ή και για συγκεκριμένο χρονικό περιθώριο. Εάν αυτοί οι όροι αθετηθούν τότε ενδεχομένως να αλλάξουν τις συνθήκες του δανείου όπως π.χ. το επιτόκιο δανεισμού ή μεγάλη αποπληρωμή κεφαλαίου (ή και ολική). Συνεπώς προκειμένου να μην αθετηθούν οι όροι είναι πιθανό η επιχείρηση να χρησιμοποιήσει μεθόδους επηρεασμού των αποτελεσμάτων της (Dichev και Skinner, 2002). Η επιχείρηση είναι πιθανό όμως να έχει συνάψει και συμβόλαια με προμηθευτές ή άλλους συνεργάτες της και βάση συμβολαίου που συνδέεται με τα οικονομικά της αποτελέσματα, να λαμβάνει οικονομικές επιβραβεύσεις (Healy, 1995).

Σύμφωνα με τον Dye (1988) η διαχείριση κερδών είναι η επιλογή των λογιστικών χειρισμών της εταιρίας με σκοπό να πετύχει συγκεκριμένους στόχους. Αυτούς τους στόχους τους χωρίζει σε εσωτερικούς και εξωτερικούς. Οι εσωτερικοί στοχεύουν στο να ελαχιστοποιήσουν το κόστος της διοίκησης να εντοπιστεί σε περιπτώσεις αποφάσεων που να μην οδήγησε σε μεγιστοποίηση των κερδών. Οι εξωτερικοί στόχοι πηγάζουν από την ανάγκη βελτίωσης των συμβατικών όρων σε συμβόλαια (π.χ. δανείων, πιστωτικών ορίων κ.α.) με τρίτους και μπορεί να επιτευχθεί μέσω της διαχείρισης κερδών.

Ο Schipper (1989) υποστήριξε ότι η διαχείριση κερδών είναι μία στοχευμένη παρέμβαση στα δημοσιευμένα στοιχεία με σκοπό την αποκόμιση κάποιου οφέλους. Υποστηρίζει πως υπάρχουν δύο τρόποι διαχείρισης κερδών: πρώτον, η επιλογή λογιστικών προτύπων και δεύτερον, η εφαρμογή συγκεκριμένων λογιστικών χειρισμών σε ξεχωριστές περιπτώσεις. Επίσης ο Beneish (2001) ξεχωρίζει δύο οπτικές διαχείρισης κερδών. Την ευκαιριακή οπτική κατά την οποία η διοίκηση θέλει να παραπλανήσει τους επενδυτές και πληροφοριακή οπτική κατά την οποία η διοίκηση θα προσπαθήσει να αποκαλύψει τις φιλοδοξίες της για τις μελλοντικές ταμειακές ροές.



2.2.2 Διοικητικά Κίνητρα

Όπως αναφέρθηκε στην προηγούμενη παράγραφο υπάρχει μία οπτική που υποστηρίζει ότι η διαχείριση κερδών συμβαίνει καιροσκοπικά ή ευκαιριακά. Στην συνέχεια θα επιχειρήσουμε να εξηγήσουμε περαιτέρω την συγκεκριμένη οπτική, καθώς σε όλους τους ορισμούς που έχουν παρουσιασθεί εμπλέκεται η διοίκηση και πώς αυτή χρησιμοποιεί τα εργαλεία χειραγώγησης κερδών. Για να επιτευχθεί αυτό θα επιχειρήσουμε να συνδέσουμε μέσω της διαθέσιμης βιβλιογραφίας την διαχείριση κερδών και την **εταιρική διακυβέρνηση (Corporate Governance)**. Η ιδέα αυτή πηγάζει από τον Healy (1985) που καταλήγει στο συμπέρασμα ότι οι διοικούντες χρησιμοποιούν τις προβλέψεις των δεδουλευμένων εσόδων ή εξόδων με σκοπό την χειραγώγηση για σκοπούς προσωπικού οφέλους μέσω οικονομικών επιβραβεύσεων. Για παράδειγμα, οι διοικούντες θα μπορούσαν να διαφοροποιήσουν τα κέρδη μέσω των δεδουλευμένων όταν ο στόχος των κερδών δεν έχει επιτευχθεί ή σε αντίθετη περίπτωση όταν έχει ήδη ξεπεράσει τα επίπεδα που έχουν ορισθεί με σκοπό την μεταφορά των κερδών στην επόμενη περίοδο.

Ο Gaver (1995) που μελέτησε την καταγραφή των δεδουλευμένων, που είναι στην κρίση της διοίκησης αν θα καταγραφούν (Discretionary Accruals), καταλήγει πως τα κέρδη χειραγωγούνται, όχι όμως για την επίτευξη στόχων με σκοπό την οικονομική επιβράβευση αλλά για την εξομάλυνση του συνολικού εσόδου. Επίσης, ο Holthausen (1995) καταλήγει πως οι διοικούντες μπορεί να χρησιμοποιούν τα δεδουλευμένα έσοδα/έξοδα με σκοπό την μετακύληση των κερδών από περίοδο σε περίοδο ώστε να επιτυγχάνουν την μεγιστοποίηση του μακροχρόνιου εισοδήματός τους μέσω των οικονομικών επιβραβεύσεων λόγω επίτευξης στόχων.

Πιο πρόσφατες έρευνες εστιάζουν στην χρήση μεθόδων διαχείρισης κερδών με σκοπό την χειραγώγηση της μετοχής και άρα την προσωπική τους οικονομική ευημερία καθώς η συντριπτική πλειοψηφία των ανώτατων στελεχών κατέχει τίτλους της εταιρίας. Για παράδειγμα οι Teoh, Welch & Wong (1998a, 1998b) εντόπισαν ότι οι εταιρίες με επιθετική πολιτική στην καταγραφή των δεδουλευμένων, τείνουν να εμφανίζουν πιο χαμηλές επιδόσεις μετά την διαδικασία πρώτης προσφοράς (IPO ή SEO) σε κάποια αγορά ελεύθερης ανταλλαγής τίτλων. Τα αποτελέσματά τους υποδεικνύουν ότι μέσω της διαχείρισης κερδών οι εταιρίες φουσκώνουν τις τιμές των μετοχών πριν από μια IPO.



Σε παρόμοιο αποτέλεσμα καταλήγει και ο DuCharme (2004) που καταλήγει πως η διοίκηση επαυξάνει τις τιμές των μετοχών πριν από έκδοση νέων μετοχών με σκοπό να μεγιστοποιήσει το καθαρό κέρδος των υφιστάμενων μετόχων σε επιβάρυνση των νέων μετόχων. Συγκεκριμένα, εντόπισαν πως μετά την προσφορά των μετοχών η απόδοση αυτών συσχετίζεται αρνητικά με την δημοσίευση δεδουλευμένων αφύσικα υψηλών ή χαμηλών.

Επίσης οι Beneish & Vargus (2002) εντοπίζουν πως περίοδοι με εξαιρετικά υψηλά επίπεδα δεδουλευμένου εσόδου που ουσιαστικά ενισχύει το συνολικό έσοδο συνδέεται με εσωτερικές αγοραπωλησίες μετοχών, ενώ μετά το τέλος της περιόδου αυτής η μετοχή τείνει να κινείται σε πιο χαμηλά επίπεδα «διορθώνοντας» όπως συνηθίζεται να λέγεται στην γλώσσα της αγοράς.

Ένα ακόμα στοιχείο που έχει ερευνηθεί είναι κατά πόσο η διοίκηση εφαρμόζει μεθόδους διαχείρισης κερδών όταν λαμβάνει τίτλους ή options της εταιρίας σε μελλοντικό χρόνο για επίτευξη οικονομικών στόχων. Πράγματι, υπάρχουν αποδείξεις ότι τέτοιου είδους οικονομικές επιβραβεύσεις συνδέονται με υψηλότερα επίπεδα διαχείρισης κερδών. Συγκεκριμένα οι Gao & Shrieves (2002), Bergstresser & Philippon (2004), Cohen (2004) και Cheng & Warfield (2005) άπαντες καταλήγουν ότι η χρήση δεδουλευμένων που είναι στην διακριτική ευχέρεια των διοικούντων (discretionary accruals) αν θα καταγραφούν και η διαχείριση κερδών είναι πιο συνήθης σε εταιρίες όπου η διοίκηση συνδέεται άμεσα με την αξία της μετοχής και πιο συγκεκριμένα με options.

Επιπροσθέτως, οι Burns & Kedia (2003) απέδειξαν πως σε εταιρείες που οι CEO κατέχουν θέσεις μεγάλης αξία σε options είναι πιθανότερο να καταθέσουν για προσαρμογές στα δημοσιευμένα κέρδη.

Συμπληρωματικά, υπάρχουν και διοικητικά κίνητρα που συνδέονται με την προσωπική σταδιοδρομία των στελεχών και την ανάδειξη του έργου τους. Πιο συγκεκριμένα, ενδέχεται στελέχη της επιχειρήσεις να διαμορφώνουν τα αποτελέσματα της εταιρίας που εργάζονται προκειμένου να διασφαλίσουν την θέση τους. Είναι γνωστό ότι η κακή οικονομική πορεία μιας επιχείρησης προκαλεί αναστάτωση στους μετόχους που με την σειρά τους πιέζουν για αλλαγή πλεύσης και προσώπων στην διοίκηση. Υπάρχει όμως το ενδεχόμενο ο σκοπός των στελεχών που πραγματοποιούν τον επηρεασμό των αποτελεσμάτων να στοχεύει στην προαγωγή τους. Τέτοιες καταστάσεις συνήθως εντοπίζονται σε εταιρείες που λειτουργούν με επιβράβευση των στελεχών τους με αποκλειστικό κριτήριο τα αποτελέσματα που



αποφέρουν. Σε αυτό το σημείο ο κινητήριος μοχλός για χειραγώγηση των αποτελεσμάτων είναι οι προσωπικές φιλοδοξίες και η επιθυμία για επαγγελματική ανάδειξη.

Τέλος, ενδεχόμενη απόλυση του CEO και πρόσληψη αντικαταστάτη είναι πιθανό να οδηγήσει σε επηρεασμό των μεγεθών (συνήθως προς το χειρότερο) υπό το πρίσμα ότι ο νέος θα επιχειρήσει να μειώσει το έργο του προηγούμενου αλλά και να αυξήσει τεχνικά τα μελλοντικά κέρδη της επιχείρησης. Βέβαια κατά αυτόν τον τρόπο μπορεί να επικαλεστεί την «Αρχή της Συντηρητικότητας», αναγνωρίζοντας δηλαδή μελλοντικά αρνητικά γεγονότα στο παρόν, όμως πραγματοποιείται σε ακραίο βαθμό που ξεφεύγει από τα όρια του prudence και ενισχύει μελλοντική αύξηση κερδών (Murphy και Zimmermann, 1993).

2.2.3 Σύνοψη Κινήτρων Διαχείρισης Κερδών

Συνοπτικά τα Κίνητρα για εφαρμογή μεθόδων διαχείρισης κερδών είναι τα εξής:

- **Επιχειρησιακά**
 - i. Πίεση από οικονομικούς αναλυτές
 - ii. Signaling (Αρνητική επίπτωση στην μετοχή της εταιρίας και την φήμη των διοικούντων εάν δεν επιτευχθούν οι στόχοι)
 - iii. Πρώτη προσφορά μετοχών στην κεφαλαιαγορά (IPO)
 - iv. Άντληση κεφαλαίων με ΑΜΚ μέσω έκδοσης νέων μετοχών
 - v. Ανταγωνισμός ή προσέλευση νέων παικτών εντός κλάδου
 - vi. Συγχώνευση ή εξαγορά
 - vii. Μερισματική πολιτική
 - viii. Οφέλη βάση συμβάσεων ή συμβολαίων
 - i. Οικονομικές επιβραβεύσεις βάση συμβολαίου συνδεδεμένα με την απόδοση της εταιρίας (Healy, 1985)
 - ii. Καλύψεις δανείων συνδεδεμένες με τα οικονομικά στοιχεία της εταιρίας βάση της δανειακής σύμβασης (Dichev & Skinner, 2002)



- **Διοικητικά**

- i. Οικονομικές επιβραβεύσεις των στελεχών (bonus)
- ii. Μετακύληση κερδών λόγω ήδη επίτευξης στόχου
- iii. Επηρεασμός τιμής μετοχής σε συνδυασμό με την προσωπική ιδιοκτησία μετοχών της επιχείρησης
- iv. Options συνδεδεμένα με την τιμή μετοχής
- v. Προσωπική σταδιοδρομία (προαγωγή ή διατήρηση θέσης στελέχους)
- vi. Νέος CEO

2.3 Μέθοδοι Εφαρμογής Διαχείρισης Κερδών

Όπως έχει ειπωθεί και προηγουμένως, η διαχείριση κερδών είναι αποτέλεσμα της διαδικασίας των διοικούντων να χειραγωγήσουν τα οικονομικά τους μεγέθη καθώς επιθυμούν να παρουσιάσουν κάποιο συγκεκριμένο επίπεδο κερδών ώστε είτε να επιτύχουν κάποιους στόχους που έχουν τεθεί από τρίτους ή από την ίδια την εταιρία είτε να ικανοποιήσουν τις προβλέψεις που έχουν υπολογισθεί από οικονομικούς αναλυτές. Για να το επιτύχουν αυτό υπάρχει μόνο ένας τρόπος, ο οποίος είναι κατ' επιλογήν χρήση των λογιστικών προτύπων. Φυσικά η συγκεκριμένη διαδικασία μπορεί να οδηγήσει σε χρήση των λογιστικών προτύπων με εντελώς εσφαλμένο τρόπο, άρα και σε απάτη ή απλά την χρήση εντός των θεσμικών ορίων όπως επιθυμεί η διοίκηση.

Κάποια από τα λογιστικά τεχνάσματα που χρησιμοποιούν τα στελέχη για να προβούν σε διαχείριση κερδών είναι:

- I. Εσφαλμένη αναγνώριση εσόδου
- II. Εσφαλμένη καταγραφή δεδουλευμένων και εκτιμήσεων στις υποχρεώσεις
- III. Υπερβολική χρήση προβλέψεων και ανάποδων λογαριασμών
- IV. Μικρές παραβιάσεις των λογιστικών προτύπων που οδηγούν σε μια ουσιώδη (material) χειραγωγή των οικονομικών μεγεθών.

Κατά την ανάλυση των κινήτρων που οδηγούν τις επιχειρήσεις σε επηρεασμό των οικονομικών τους αποτελεσμάτων έγινε αναφορά σε μια επιτροπή της ελεγκτικής



αποτελεσματικότητας του POB (Professional Oversight Board, 2000) όπου διατυπώθηκε πως η χειραγώγηση των κερδών αποτελεί ένδειξη πως υπήρξαν διαδικασίες οι οποίες σχεδιάστηκαν είτε για να εξομαλυνθεί το επίπεδο των κερδών μεταξύ μεσοδιαστημάτων ή λογιστικών χρήσεων είτε για να επιτευχθεί επίπεδο κερδών που αναμένεται από τους οικονομικούς αναλυτές και την αγορά.

Επίσης γίνεται διαχωρισμός μεταξύ νόμιμων και μη νόμιμων διαδικασιών ενεργειών από την διοίκηση που επηρεάζει τα κέρδη της επιχείρησης. Στην περίπτωση των νόμιμων διαδικασιών που επαφίενται στην διακριτική ευχέρεια της διοίκησης, είναι επιλογές για το πότε θα γίνει κάποια εγγραφή που αποτελεί αναγνώριση κέρδους ή τον τρόπο καταγραφής σε επίπεδο λογιστικής συναλλαγών και άλλων γεγονότων, βέβαια πάντα σύμφωνα με τους κανόνες των λογιστικών προτύπων που εφαρμόζονται ανά περίπτωση.

Εκτός των νόμιμων διαδικασιών υπάρχουν όπως είπαμε και οι μη νόμιμες που περιλαμβάνουν κυρίως περιπτώσεις σκόπιμων ενεργειών, όπως την καταγραφή λογιστικών γεγονότων σε λάθος λογιστική περίοδο ή την καταγραφή εικονικών συναλλαγών. Οι μη νόμιμες διαδικασίες χαρακτηρίζονται ως απάτη και υπάρχουν συγκεκριμένες διαδικασίες για την αντιμετώπισή τους ενώ στην περίπτωση των νόμιμων διαδικασιών οδηγεί σε χαμηλότερη ποιότητα δημοσιευμένων κερδών.

Οι Dechow & Skinner (2000) παρατήρησαν πως οι άνθρωποι που απαρτίζουν τις ρυθμιστικές αρχές του SEC δείχνουν να έχουν μια πιο ευρεία αντίληψη για το τι είναι οικονομική απάτη και τι διαχείριση κερδών. Σύμφωνα με αυτούς μια παραβίαση των λογιστικών προτύπων μπορεί να αποτελεί είτε απάτη είτε σημάδι διαχείρισης κερδών. Επιπλέον υποστηρίζουν πως η επιλογή λογιστικών προτύπων (IFRS ή USGAAP) μπορεί να αποτελέσει μέθοδο διαχείρισης κερδών.

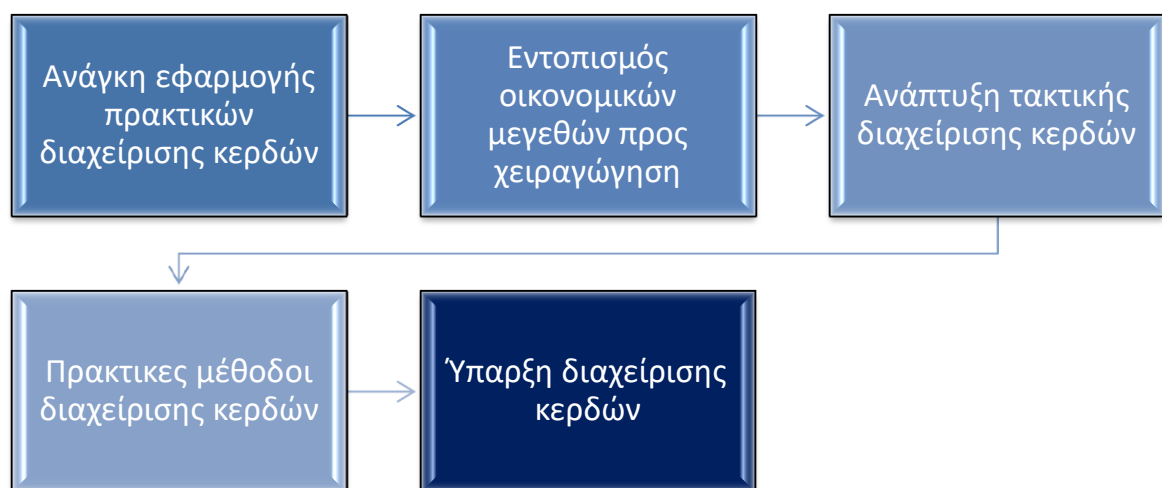
Επίσης οι Dechow & Skinner (2000) προχώρησαν σε διαχωρισμό των επιλογών της διοίκησης όσον αφορά τον χειρισμό των οικονομικών μεγεθών. Οι κατηγοριοποιήσεις που κατέληξαν ήταν οι εξής:

- α) «συντηρητική λογιστική»
- β) «ουδέτερα κέρδη»
- γ) «επιθετική λογιστική»
- δ) «δημοσίευση στοιχείων με σκοπό την απάτη».



Οι τρεις πρώτες κατηγορίες δεν παραβιάζουν τα λογιστικά πρότυπα σε αντίθεση με την τελευταία. Συνήθως σε περιπτώσεις διαχείρισης κερδών εφαρμόζεται είτε η επιθετική λογιστική είτε η λογιστική με σκοπό την απάτη με την διαφορά πως η μία περίπτωση είναι νόμιμη και αποδεκτή, παρόλο που σύμφωνα με τους ερευνητές είναι αρκετά λεπτός ο διαχωρισμός τους. Επιπρόσθετα, οι ίδιοι αναγνωρίζουν τον διαχωρισμό της αντίληψης μεταξύ των ρυθμιστών και των αναλυτών έναντι των ακαδημαϊκών για την σημασία της διαχείρισης κερδών. Στην πρώτη περίπτωση οι ρυθμιστές και οι αναλυτές θεωρούν την ύπαρξη διαχείρισης κερδών προβληματική ενώ οι ακαδημαϊκοί τείνουν να ενδιαφέρονται σε μικρότερο βαθμό για την ύπαρξη τέτοιων μεθόδων.

Παρακάτω παρατίθεται ένα διάγραμμα που περιγράφει την διαδικασία του Earnings Management



Γράφημα 1
(Ροή Συστήματος Διαχείρισης Κερδών)

Σε αυτό το σημείο θα επιχειρήσουμε να αναλύσουμε το σημαντικότερο τμήμα του παραπάνω διαγράμματος και συγκεκριμένα τις πρακτικές μεθόδους που χρησιμοποιούνται ώστε να γίνει περισσότερο αντιληπτό σε τεχνικό επίπεδο ο τρόπος που επιτυγχάνεται του Earnings Management



2.3.1 Ομαλοποίηση Εισοδήματος (Income Smoothing)

Η εξομάλυνση των κερδών είναι η συνηθέστερη μέθοδος εφαρμογής διαχείρισης κερδών. Τα στελέχη με λογιστικά τεχνάσματα που αναφέρθηκαν παραπάνω αυξάνουν ή μειώνουν τα δημοσιευμένα κέρδη με σκοπό την ομαλοποίηση ανά τρίμηνο και έτος. Η σταθερά αυξητική πορεία των κερδών είναι ο στόχος και το αποτέλεσμα που δίνει το κατάλληλο signaling στην αγορά (Givoly και Ronen, 1981).

Βασική προϋπόθεση για να πραγματοποιηθεί αυτή η μορφή διαχείρισης κερδών είναι η εταιρεία να έχει σχετικά μεγάλο κύκλο εργασιών και η οικονομική της επίδοση να είναι αρκετά πάνω από τον μέσο όρο της για κάποιες χρήσεις ώστε να τα χειριστεί λογιστικά (μεταφέροντας τα σε λογαριασμούς) και να τα χρησιμοποιήσει σε χρήσεις όπου τα αποτελέσματα της δεν θα είναι ικανοποιητικά. Συνήθως χρησιμοποιείται από επιχειρήσεις όπου η διακύμανση των κερδών τους μπορεί να επιδράσει αρνητικά για το επιχειρησιακό της περιβάλλον.

Οι Wild, Bernstein και Subramanyam (2001) υποστήριξαν ότι η εξομάλυνση κερδών προϋποθέτει την μη εμφάνιση (δημοσιοποίηση) μέρους των κερδών σε περιόδους που αυτά είναι ασυνήθιστα υψηλά, μεταφέροντας τα αποθεματικά κερδών που δημιουργούνται τα *earning banks* όπως τα αποκαλούν. Επίσης ανέφεραν πως οι κολοσσοί Coca-Cola, General Electric και Microsoft έχουν κάνει χρήση της συγκεκριμένης μεθόδου.

Κατά αυτόν τον τρόπο επιτυγχάνεται η μείωση στις διακυμάνσεις των κερδών κάτι που συνεπάγεται ότι μειώνει σημαντικά τον επιχειρησιακό κίνδυνο της, κύριο παράγοντα που εξετάζουν οι επενδυτές προκειμένου να πραγματοποιήσουν μια επένδυση. Γενικότερα στην κεφαλαιαγορά επικρατεί η άποψη πως όταν τα δημοσιοποιημένα κέρδη είναι κοντά στις εκτιμήσεις των αναλυτών είναι και πιο αξιόπιστα. Αντιθέτως μεγάλες αποκλίσεις από τα αναμενόμενα μεγέθη προκαλούν προβληματισμό, μειώνουν την αξιοπιστία και μέσω της τιμής της μετοχής μειώνεται και η αξία της επιχείρησης.

2.3.2 Big Bath Accounting

Όπως υποστήριξε ο Healy (1985) η εσκεμμένη μείωση των αποτελεσμάτων μέσω της αναβολής αναγνώρισης εσόδων ή μέσω την επίσπευση αναγνώρισης ζημιών και εξόδων



ονομάζεται Big Bath Accounting. Επίσης επισήμανε πως εάν σύμφωνα με την όχι καλή επίδοση της επιχείρησης τα όρια επιβράβευσης (bonus) είναι απίθανο να επιτευχθούν τότε τα στελέχη επιλέγουν να μειώσουν τα κέρδη όσο το δυνατό περισσότερο ώστε να επωφεληθούν στο μέλλον από ευκολότερη επίτευξη του στόχου.

Η μέθοδος του Big Bath Accounting έχει στόχο την πραγματοποίηση όσο το δυνατόν περισσότερων εξόδων (ζημιές και διαγραφές) σε μία χρήση προκειμένου να καθαρίσει «τον ισολογισμό» της μια επιχείρηση και στο μέλλον να καταγράψει μεγαλύτερα κέρδη. Η περίοδος που επιλέγεται να χρησιμοποιηθεί η συγκεκριμένη μέθοδος είναι συνήθως κακή για την επιχείρηση από πλευράς απόδοσης εκμεταλλεύομενη έτσι την ούτως ή άλλως χαμένη χρονιά δυσχεραίνοντας ακόμη περισσότερο τα αποτελέσματα της.

Χαρακτηριστικό παράδειγμα όπου μπορεί να εφαρμοστεί το Big Bath Accounting είναι η αλλαγή CEO σε μία εταιρεία. Ο νέος γενικός διευθυντής αναλαμβάνοντας την καινούρια του θέση είναι πολύ πιθανό να ακολουθήσει την συγκεκριμένη στρατηγική με απώτερο σκοπό να εμφανίσει κέρδη στον μέλλον καθιστώντας όλους τους stakeholders ότι πλέον η επιχείρηση πορεύεται σωστά προς την κερδοφορία και την ανάπτυξη. Το παραπάνω υποστήριξε και ο Moore (1973) συμπληρώνοντας πως η νέα διοίκηση είναι δυνατό να υποτιμήσει περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης και να τις αναπροσαρμόσει αντίστοιχα. Κατά αυτόν τον τρόπο η νέα διοίκηση είναι εφικτό να επωφεληθεί με δύο τρόπους: α) Η παλαιά διοίκηση ενδέχεται να κατηγορηθεί για αυξημένα κέρδη και έτσι αναπροσαρμόζοντας προς τα πίσω τις βάσεις δεδομένων, η σύγκριση των αποτελεσμάτων να είναι επωφελής προς αυτούς. Και β) έχοντας καθαρίσει τις οικονομικές καταστάσεις μπορούν στο μέλλον να χρησιμοποιήσουν την μέθοδο του Income Smoothing.

2.3.3 Ειδικές Πρακτικές Διαχείρισης Κερδών (Accounting Special Procedures)

Όσον αφορά τους λογιστικούς χειρισμούς εντοπίζεται πως όσο πιο λεπτομερής είναι η δημοσίευση των οικονομικών μεγεθών μέσω των σημειώσεων τόσο πιο δύσκολο αποτελεί για μια εταιρία να προβεί σε διαχείριση κερδών. Συγκεκριμένα αυτό που αφορά τους λογιστικούς χειρισμούς και βοηθάει έναν αναλυτή ή επενδυτή να καταλήξει στο κατά πόσο μια εταιρία χειραγωγεί τα κέρδη της είναι τα παρακάτω:



1. Πολιτικές αναγνώρισης του εσόδου
2. Μη επαναλαμβανόμενα και εξαιρετικής σημασίας γεγονότα κυρίως από ποσοτικής πλευράς
3. Αποτέλεσμα των write-offs στο εισόδημα
4. Πολιτικές της εταιρίας σε ότι αφορά τις εκτιμήσεις που κάνει

Αυτά τα λογιστικά τεχνάσματα και ειδικές πρακτικές είναι γνωστές στην βιβλιογραφία και ως **Επινοητική Λογιστική** και αφορούν καθαρά τους λογιστικούς χειρισμούς. Όταν γίνονται γνωστές στο επενδυτικό κοινό μέσω των δημοσιευμένων οικονομικών καταστάσεων δίνει την δυνατότητα να εντοπιστεί πιθανή προσπάθεια διαχείρισης κερδών. Φυσικά δεν απαλείφεται η πιθανότητα ύπαρξης χειραγώγησης κερδών αλλά σε μεγάλο βαθμό γίνεται πιο δύσκολο να εφαρμοστεί.

2.4 Οι δύο όψεις του Earnings Management

Σύμφωνα με όλα τα παραπάνω, η διαχείριση θεωρείται κάτι αρνητικό που σκοπό έχει την παραπληροφόρηση τρίτων ή την αποκόμιση οικονομικών οφελών. Ωστόσο, υπάρχει και θετική πλευρά στην διαχείριση κερδών, καθώς αν ασκείται κατάλληλα για το καλό της εταιρίας πριν την επίτευξη των στόχων που έχουν οριστεί και όχι ως σκοπό την επίτευξη αυτών τότε μπορεί να αποτελέσει θετικό στοιχείο για μία εταιρία. Συγκεκριμένα, η «Ωφέλιμη Διαχείριση Κερδών» σημαίνει λογικούς και κατάλληλοι χειρισμούς. Όπως έχει διατυπωθεί και από τον Parfet (2000, σελ. 485) υπάρχει και η θετική πλευρά της διαχείρισης κερδών που απαρτίζεται από λογικές και κατάλληλες πρακτικές που είναι κομμάτι της καθημερινής λειτουργίας μιας καλά διαχειριζόμενης εταιρίας η οποία αποδίδει προστιθέμενη αξία στους μετόχους. Η «Ωφέλιμη Διαχείριση Κερδών» είναι ο καθορισμός λογικών στόχων στον προϋπολογισμό, η επίβλεψη των αποτελεσμάτων και των συνθηκών της αγοράς, η αντίδραση σε μη αναμενόμενες απειλές και ευκαιρίες και ο τρόπος αντίδρασης με αποτελεσματικό και φερέγγυο τρόπο, καθώς και ο τρόπος διαχείρισης των υποχρεώσεων της. Όλες οι παραπάνω λειτουργίες οδηγούν μια εταιρία να αποδίδει σταθερά και με αναμενόμενο τρόπο με θετικές τάσεις στα κέρδη και δεν αποτελεί ανήθικη ή παράνομη διαδικασία για όποιον την ακολουθεί. Αντιθέτως είναι σημάδι υψηλών ικανοτήτων και ουσιαστικής δημοσίευσης καθώς κάτι τέτοιο ζητάει η αγορά και το ανταμείβει.



Σε αντιδιαστολή με τα παραπάνω κακή διαχείριση κερδών σημαίνει παρεμβολή στις λογιστικές διαδικασίες με σκοπό την αποφυγή δημοσίευσης της πραγματικής απόδοσης. Μερικές από τις τεχνικές που ακολουθούνται παρατίθενται παρακάτω.

1. Σύναψη Συμβολαίων

Σε επίπεδο σύναψης συμβολαίων, οι διοικούντες επιχειρούν να διαχειριστούν τα κέρδη έτσι ώστε να εκμεταλλευτούν πιθανές ευκαιρίες. Όπως έχει αναφερθεί από τον Healy (1985) οι διοικούντες μπορεί να πράττουν για προσωπικό τους συμφέρον όταν η οικονομική τους επιβράβευση συνδέεται με τα δημοσιευμένα κέρδη. Ωστόσο, σε επίπεδο συμβολαίων είναι δυνατό οι διοικούντες να διαχειριστούν τα οικονομικά μεγέθη για να εξασφαλίσουν καλύτερους όρους σε συμβάσεις της εταιρίας με τρίτους. Οι παραπάνω υποθέσεις έχουν αποδειχθεί καθώς οι διοικούντες χρησιμοποιούν την εσωτερική πληροφορία που κατέχουν για προσωπικό τους συμφέρον. Έρευνα εξετάζει τις ενέργειες του SEC για την καταπολέμηση φαινομένων διαχείρισης κερδών και καταλήγει πως τα δεδουλευμένα έσοδα/έξοδα αποτελούν βασικό εργαλείο της διαχείρισης κερδών (Dechow, Sloan and Sweeney, 1995).

2. Δημοσίευση Οικονομικών Μεγεθών

Σύμφωνα με τον Hanna (1999), η διοίκηση έχει κίνητρο να παρουσιάσει υπερβολικά ασυνήθιστα και όχι επαναλαμβανόμενα ή παράξενα έξοδα ώστε σε μελλοντικές χρήσεις να δημοσιεύσει έσοδο που δεν θα αντισταθμιστεί από έξοδα καθώς έχουν ήδη ληφθεί υπόψη σε προηγούμενες χρήσεις. Επιπλέον στοιχείο είναι ότι αυτά τα έσοδα κρύβονται μέσα στα έσοδα από την εμπορική λειτουργία της επιχείρησης με αποτέλεσμα να μην μπορούν να εντοπιστούν από τους αναλυτές και επενδυτές. Επίσης οι αναλυτές συνήθως εστιάζουν στην κερδοφορία της επιχείρησης από τις εμπορικές λειτουργίες, μη δίνοντας ιδιαίτερη σημασία στα έκτακτα έσοδα ή έξοδα. Αποτέλεσμα αυτής της κίνησης των αναλυτών είναι οι διοικούντες έκτακτα έξοδα ώστε να αυξήσουν τη κερδοφορία τους στις μελλοντικές χρήσεις, διαδικασία η οποία ονομάζεται “cookie jar accounting”.

Έπειτα από αυτή την σύντομη αναδρομή στο τι ορίζεται ως διαχείριση κερδών, τα κίνητρα και τις μεθόδους που ακολουθούνται σε τέτοιες πρακτικές καθώς και πρακτικά πως μεταφράζεται αυτό σαν σύστημα όπως φαίνεται στο *Γράφημα 1* θα επιχειρήσουμε να



εστιάσουμε στον κλάδο των τραπεζών. Ο λόγος είναι πως τα εργαλεία διαχείρισης κερδών για μία τράπεζα δεν είναι τα ίδια με μιας εμπορικής επιχείρησης λόγω της φύσης του κλάδου. Στο επόμενο κεφάλαιο θα γίνει ανάλυση στα ρίσκα που αντιμετωπίζει μία τράπεζα και τα εργαλεία που μπορεί να χρησιμοποιήσει για να μειώσει τα ρίσκα αυτά μέσω της διαχείρισης κερδών.



3. Διαχείριση Κερδών και Τραπεζικός Κλάδος

3.1. Μακροοικονομικά Μεγέθη και Τραπεζικός Κλάδος

Η αποτυχημένη διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου και η ύπαρξη μεγάλου ποσοστού του δανειακού χαρτοφυλακίου σε καθυστέρηση (>90 ημέρες) άρα χωρίς να παράγει κέρδη είναι άμεσα συνδεδεμένες με την κατάρρευση των Τραπεζών παγκοσμίως.

Το μακροοικονομικό περιβάλλον μιας χώρας επηρεάζει ποικιλοτρόπως την οικονομική ευημερία των κατοίκων της αλλά και των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται σε αυτήν και κατ' επέκταση της ικανότητα τους να αποπληρώσουν τις δανειακές συμβάσεις που έχουν συνάψει με τις Τράπεζες.

Σύμφωνα με τον Klomp (2010) και την Μακρή (2014) η περιορισμένη οικονομική δραστηριότητα της χώρας (ΑΕΠ), τα υψηλά πραγματικά επιτόκια, ο υψηλός πληθωρισμός τα μεγάλα δημοσιονομικά ελλείμματα αλλά και η εκτεταμένη πιστωτική επέκταση (υψηλό ποσοστό χορηγήσεων στην αγορά) ευθύνονται για την έναρξη των κρίσεων. Ακόμη οι πτωτικές τιμές ακινήτων, τα δάνεια σε ξένο νόμισμα (πρόσφατη απελευθέρωση της ισοτιμίας του Ελβετικού φράγκου) και το ασταθές πολιτικό περιβάλλον οδηγούν σε αναταράξεις το Τραπεζικό σύστημα και κλυδωνίζεται η σταθερότητα και φερεγγυότητα του.

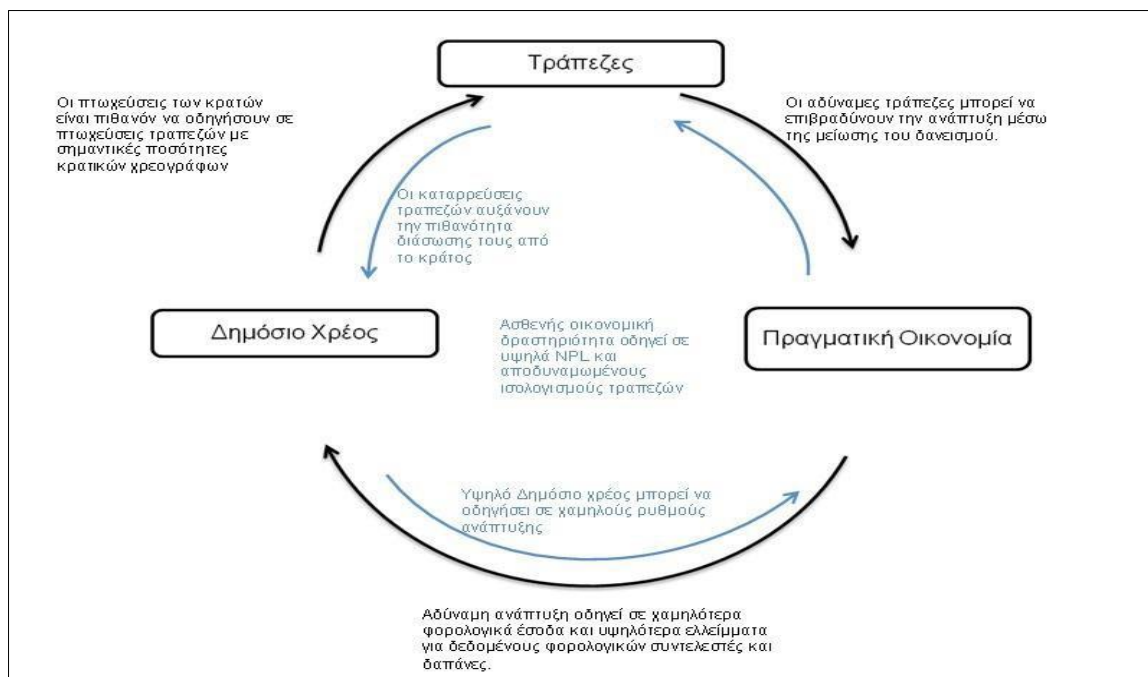
Όλα τα παραπάνω έχουν άμεσο αντίκτυπο στην αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων δημιουργώντας έτσι μεγάλο πλήγμα στο δανειακό χαρτοφυλάκιο των Τραπεζών αλλά και στην οικονομική του επίδοση. Οι τράπεζες προέβησαν σε συγκεκαλυμμένες ζημιές από δάνεια αλλά και το ύψος αυτών με διάφορες τεχνικές όπως η αναχρηματοδότηση. Με αυτή την τεχνική όταν ένας πελάτης εξέφραζε αδυναμία αποπληρωμής της δανειακής του σύμβασης χορηγούσαν νέο δάνειο ή προέβαιναν σε ρύθμιση με ευνοϊκότερους όρους του υφιστάμενου (όπως π.χ. επέκταση χρονικού πλαισίου αποπληρωμής) με αποτέλεσμα να αποφύγουν να αναγνωρίσουν αμέσως την ζημία από τα προβληματικά δάνεια και να παρουσιάσουν μια πιο ωραιοποιημένη και σαφέστερα υγιέστερη εικόνα στις οικονομικές τους καταστάσεις.

Το κράτος σε περιόδους τραπεζικών κρίσεων καλείται να διασώσει τις τελευταίες με ανακεφαλοποιήσεις (capital injections) μέσω Αύξησης Μετοχικού Κεφαλαίου σε περιπτώσεις όπως στην Ελλάδα (πιο πρόσφατα το 2015). Σύμφωνα με τις τελευταίες κρίσεις



σε Ρωσία (1998), Αργεντινή (2001) αλλά και στην Ευρωζώνη (Ελλάδα 2010-2015) εντοπίζεται σαφής σύνδεση μεταξύ κρίσης δημοσίου χρέους και τραπεζικής κρίσης είτε προηγείται κάποια είτε συμπίπτουν χρονικά. Οι τραπεζικές κρίσεις συνδέονται με τις κρίσεις δημόσιου χρέους λόγω της αυξημένης έκθεσης των τραπεζών σε κρατικά ομόλογα τα οποία σε περίοδο κρίσης αλλά ακόμα και κατόπιν χαμηλής αξιολόγησης από τους οίκους αξιολογήσεων (ειδικότερα αν χαρακτηριστεί σε καθεστώς default), χάνουν πολύ σημαντικό μέρος της αξίας τους. Κάτι τέτοιο δημιουργεί πολύ μεγάλο πρόβλημα στους ισολογισμούς των Τραπεζών με αποτέλεσμα την αποσταθεροποίηση ακόμα και ολόκληρου του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Πιο αναλυτικά, έχοντας υποστεί τόσο εκτεταμένη ζημία τα κριτήρια για δανειοδότηση γίνονται πιο αυστηρά με αποτέλεσμα να μην χορηγούνται νέες συμβάσεις. Το αντίκτυπο αυτού είναι να μην διαχέεται νέο χρήμα στην αγορά ,να μην γίνονται νέες επενδύσεις/επεκτάσεις κλπ και να επιβραδύνεται ακόμη περισσότερο η πραγματική οικονομία. Επιπρόσθετα, ακόμη και αν οι τράπεζες δεν διατηρούν μεγάλη έκθεση σε κρατικά ομόλογα κράτους σε καθεστώς χρεοκοπίας, το γεγονός ότι δραστηριοποιούνται σε τέτοιο περιβάλλον καθιστά δυσχερές ακόμα και την εισροή κεφαλαίων από την διατραπεζική αγορά.

Ακολουθεί γράφημα που συνδέει το τραπεζικό σύστημα με τις κρίσεις χρέους και την πραγματική οικονομία:



Γράφημα2

Σύστημα Σύνδεσης Τραπεζικού Συστήματος και Πραγματικής Οικονομίας

Πηγή: Shambaugh (2012), Μακρή (2014)



Για τους παραπάνω λόγους και όπως θα επεξηγηθεί και παρακάτω στην ανάλυση της μεθοδολογίας λαμβάνονται υπόψιν και παράγοντες όπως το τραπεζικό ρίσκο, το συστημικό ρίσκο αλλά και ο επιχειρησιακός κίνδυνος των τραπεζών για τον εντοπισμό διαχείρισης κερδών μέσω των προβλέψεων για επισφαλείς απαιτήσεις στον τραπεζικό κλάδο.

3.2 Θεωρίες και Εφαρμογές της Διαχείρισης Κερδών

Σε αυτό το σημείο θα εστιάσουμε στο τραπεζικό τομέα και πώς εφαρμόζεται η διαχείριση κερδών σε αυτό τον συγκεκριμένο κλάδο σύμφωνα με την διαθέσιμη βιβλιογραφία.

Αρχικά οι Gunther & Moore (2003) εστίασαν σε παράγοντες που οδήγησαν σε αναγκαστική αναδιאτύπωση από τις ρυθμιστικές αρχές των προβλέψεων για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Το δείγμα που χρησιμοποίησαν ήταν για εμπορικές τράπεζες, την περίοδο 1996-1998 και περιλαμβάνει 25.514 παρουσιάσεις αποτελεσμάτων για τέλος έτους. Σύμφωνα με τα ευρήματα τους όσο υψηλότερο ήταν το ποσοστό των δανείων υπερημερίας, τόσο πιο πιθανό ήταν οι τράπεζες να εξαναγκαστούν να επαναδιατυπώσουν τον αριθμό της πρόβλεψης για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια και άρα είναι πιο πιθανό οι διοικούντες να υποεκτιμούν τις προβλέψεις των μη εξυπηρετούμενων δανείων με σκοπό να διογκώσουν τα δημοσιευμένα κέρδη.

Επιπρόσθετα οι Laeven & Majnorni (2003) επιχείρησαν να αναλύσουν την χρήση των μη εξυπηρετούμενων δανείων ανά τον κόσμο. Ανέλυσαν δεδομένα για την περίοδο 1988 - 1999 για να εξετάσουν την περίοδο κάμψης της αμερικανικής αγοράς στις αρχές της δεκαετίας του 90 και την μετέπειτα ανάκαμψη της. Το τελικό τους δείγμα αποτελείται από 1.419 τράπεζες που δραστηριοποιούνται σε 45 διαφορετικές χώρες. Κατέληξαν στο γενικό συμπέρασμα ότι οι διοικούντες υποεκτιμούν τις προβλέψεις για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια όταν υπάρχει οικονομική ανάπτυξη με αποτέλεσμα να αναγκάζονται να υπερβάλουν όταν η οικονομία κινείται καθοδικά. Τα αποτελέσματα από την συγκεκριμένη έρευνα υποδηλώνουν πως αυτή η συμπεριφορά των τραπεζών επιδεινώνει τις ζημιές κατά την φάση της κρίσης και άρα τη γενικότερη επίδραση στην οικονομία όπως και το μέγεθος των κρίσεων.

Ο Wahlen (1994) έδειξε πως η διοίκηση των τραπεζών αυξάνει τον αριθμό των μη αναγκαστικών προς δημοσίευση δεδουλευμένων εξόδων όταν αναμένει αύξηση των



μελλοντικών ταμειακών ροών. Το παραπάνω συμπέρασμα επιβεβαιώνεται και από την αύξηση των τιμών της μετοχής την ημέρα δημοσίευσης των ετήσιων κερδών που επιβεβαιώνει και τα ευρήματα στις ταμειακές ροές.

Οι Kim & Kross (1998) εξέτασαν την επίδραση των αλλαγών όπως επιβλήθηκαν από τις ρυθμιστικές αρχές σε σχέση με τις απαιτήσεις των ταμειακών διαθεσίμων και πως επηρέασαν τις προβλέψεις για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Συγκεκριμένα, χώρισαν τις παρατηρήσεις τους σε δύο περιόδους 1985-1988 και 1990-1992, πριν και μετά την εφαρμογή των αλλαγών στους θεσμικούς κανονισμούς. Για να γίνει πιο κατανοητή η συγκεκριμένη έρευνα και τα ευρήματα θα πρέπει να αναλύσουμε τον λογιστικό χειρισμό των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Λογιστικά οι τράπεζες για να δείξουν πως δεν αναμένουν να αποπληρωθούν από μια δανειακή σύμβαση έχουν την επιλογή είτε να διαγράψουν τελείως (write-off) από τον ισολογισμό το συνολικό ποσό του ακάλυπτου δανείου περνώντας το στα έξοδα ο οποίος δεν αποτελεί λογαριασμό ισολογισμού (αλλά της οικονομικής επίδοσης). Στα έξοδα οφείλουν να ενσωματώσουν το ποσό της διαφοράς αρχικού κεφαλαίου, αποπληρωμένου κεφαλαίου και λογισμένων τόκων και εξασφαλίσεις και τις ήδη σχηματισμένες προβλέψεις (Αρχικό Κεφάλαιο – Αποπληρωμένο κεφάλαιο – Καταβεβλημένοι Τόκοι – Εξασφαλίσεις – Υπάρχουσες Προβλέψεις [collaterals]).

Από την άλλη πλευρά έχουν την επιλογή να χρησιμοποιήσουν έναν αντίθετο λογαριασμό λογιστικής όπου στην ουσία απομειώνουν την αξία του δανείου καθώς δεν περιμένουν να αποπληρωθούν πλήρως συμπεριλαμβανομένων των τόκων. Ο συγκεκριμένος λογαριασμός σύμφωνα με τα US GAAP πρέπει να παρουσιάζεται ως ξεχωριστή γραμμή στον ισολογισμό. Μετά το 1989 το ποσό του αντίθετου αυτού λογαριασμού δεν οριζόταν θεσμικά από το Tier 1⁸ (κανόνας περί κεφαλαίου).

Τα αποτελέσματα της έρευνας οδήγησαν στο συμπέρασμα ότι τράπεζες με σχετικούς χαμηλούς δείκτες κεφαλαίου αύξησαν τα write-offs και μείωσαν τις προβλέψεις για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια (αντίθετος λογαριασμός) μετά την εφαρμογή του νόμου. Με αυτό τον τρόπο οι τράπεζες φάνηκε εικονικά σαν να ανακεφαλαιοποιήθηκαν και η διοίκηση χρησιμοποίησε αυτή την διαδικασία για να εξασφαλίσει την κεφαλαιακή της επάρκεια σε επίπεδο μετοχικού κεφαλαίου ή εναλλακτικά να αυξήσει το έσοδο της. Σε αυτή την περίπτωση η διαχείριση κερδών εφαρμόστηκε σε επίπεδο κεφαλαιακής θέσης που είναι κάτι διαφορετικό σε σχέση με άλλες περιπτώσεις.

⁸For further information please refer to the following link: <https://www.bis.org/>



Πιο αναλυτικά αυτό επεξηγείται από τον δείκτη Tier 1 όπου υπολογίζεται από την σχέση

$$Tier\ 1 = \frac{\text{Κεφάλαιο}}{\text{Risk Weighted Assets}}.$$

Προχωρώντας λοιπόν στην διαγραφή ενός δανείου πρέπει να καλύψουμε την καθαρή έκθεση στο 100% (Net exposure) με αντίστοιχη χρέωση του λογαριασμού προβλέψεων γεγονός που μειώνει τον αριθμητή εφόσον επιφέρει ζημίες στην οικονομική επίδοση της τράπεζας. Όπου καθαρή έκθεση είναι το ποσό της απαίτησης που απομένει ακάλυπτο έπειτα αφαίρεση των καταβεβλημένων τόκων και κεφαλαίου, τις ήδη προβλέψεις που έχουν σχηματιστεί και τον υπολογισμό σε τρέχουσα τιμή (Market Value) των όποιων εξασφαλίσεων υπάρχουν. Το όφελος όμως σε αυτόν τον δείκτη είναι μεγαλύτερο διότι ο παρονομαστής (RWA's) μειώνεται καθόλη την απαίτηση πολλαπλασιαζόμενη με συντελεστή κινδύνου, ο οποίος είναι ιδιαίτερα ψηλός αφού πρόκειται για μη εξυπηρετούμενο δάνειο. Με απλά λόγια δείκτης ανεβαίνει διότι η επίπτωση στον παρονομαστή από την διαγραφή του δανείου είναι πολύ μεγαλύτερη από ότι στον αριθμητή.

Σε συνέχεια της συσχέτισης εταιρικής διακυβέρνησης και διαχείρισης κερδών η βιβλιογραφία είναι περιορισμένη ωστόσο παρακάτω θα εξετάσουμε κάποιες έρευνες που εστιάζουν σε αυτή τη σχέση. Η Klein (2002), βασισμένη και στο άρθρο των Cornett, McNutt & Tehranian (2006) οι οποίοι εξέτασαν τις 100 μεγαλύτερες τράπεζες με έδρα τις ΗΠΑ για την περίοδο 1994-2002, υποστήριξε ότι τα χαρακτηριστικά των διοικητικών λειτουργιών επηρεάζουν το επίπεδο της χρήση των μη θεσμοθετημένων προς δημοσίευση δεδουλευμένων εσόδων/εξόδων. Για παράδειγμα η ύπαρξη μια ανεξάρτητης ελεγκτικής επιτροπής στο εσωτερικό μιας εταιρίας επηρεάζει θετικά την μη ύπαρξη διαδικασιών διαχείρισης κερδών μέσω των δεδουλευμένων. Αποτέλεσμα της έρευνας σύμφωνα με την Klein ήταν να μην μετράει το επίπεδο της χειραγώγησης βασισμένη στην επιθετικότητα των λογιστικών χειρισμών που ακολουθεί μια εταιρία αλλά στις διαφοροποιήσεις από το φυσιολογικό στα κέρδη που δημοσιεύονται αποτέλεσμα της ευχέρειας της διοίκησης να λαμβάνει αποφάσεις περί θεμάτων δημοσίευσης στοιχείων.

Επίσης, ο Warfield (1995) εξετάζει την επίδραση της εταιρικής διακυβέρνησης στην διαχείριση των κερδών. Καταλήγει ότι όταν η διακυβέρνηση της εταιρίας γίνεται από αυτούς που την κατέχουν σε μεγάλο ποσοστό τότε εξηγείται και η σημασία της δημοσίευσης κερδών για τους μετόχους. Ο ίδιος σε περαιτέρω έρευνα του εξέτασε την απόλυτη τιμή των δεδουλευμένων που είναι στην διακριτική ευχέρεια του εκάστοτε οργανισμού να τα λάβει



υπόψιν και κατέληξε ότι έχουν αρνητική συσχέτιση με το επίπεδο κατοχής της επιχείρησης από τους διοικούντες.

Ο Xie (2003) εξέτασε τα δεδουλευμένα έξοδα/έσοδα που δεν προκύπτουν από θεσμοθετημένους νόμους από την οπτική της εταιρικής διακυβέρνησης σε διάφορους κλάδους. Κατέληξε πως η διαχείριση κερδών περιορίζεται όταν το διοικητικό συμβούλιο απαρτίζεται από όλο και περισσότερα ανεξάρτητα μέλη, όταν είναι πιο συχνές οι συναντήσεις του διοικητικού συμβουλίου και όταν οι διοικούντες έχουν εμπειρία σε εταιρικό επίπεδο ή σε επενδυτική τράπεζα. Ο λόγος αναφοράς της συγκεκριμένης θεωρίας είναι διότι ο τραπεζικός κλάδος θεωρείται ως ιδιαίτερα πολύπλοκος και άρα η ύπαρξη στρεβλών διοικητικών αποφάσεων μπορεί να επηρεάσει τα δημοσιευμένα οικονομικά μεγέθη και συνεπώς οι συχνές συναντήσεις του Δ.Σ. θα περιορίσουν τέτοια φαινόμενα.

Επιπλέον, ο Chung (2002) οδηγήθηκε στο συμπέρασμα πως οι επενδυτές προτιμούν οι διοικούντες να μην προβαίνουν σε μεθόδους διαχείρισης κερδών. Η έρευνα έδειξε πως όταν υπάρχουν ενδείξεις διαχείρισης κερδών ή είναι πιο πιθανόν να υπάρξουν λόγω των συνθηκών, οι επενδυτές παίρνουν μέτρα με σκοπό να μειώσουν την πιθανότητα ευκαιριών χειραγώγησης των οικονομικών μεγεθών. Η συγκεκριμένη θεωρία έχει ιδιαίτερα μεγάλο αντίκτυπο στον τραπεζικό κλάδο καθώς η εντύπωση των επενδυτών για μία τραπεζική μετοχή επηρεάζει κατά πολύ την πορεία της είτε αρνητικά είτε θετικά. Σε περιπτώσεις άλλων κλάδων η επίδραση αυτή είναι χαμηλότερου βεληνεκούς λόγω της φύσης του κλάδου.

Όπως μπορεί να γίνει κατανοητό από τα παραπάνω, η διαχείριση των κερδών έχει απασχολήσει σε μεγάλο βαθμό την επιστημονική κοινότητα καθώς αποτελεί ένα ρίσκο που επηρεάζει την αγορά και σε ειδικές περιπτώσεις τον τραπεζικό κλάδο.

Για να γίνει αντιληπτός ο λόγος ύπαρξης αλλά και οι διαθέσιμες μέθοδοι διαχείρισης κερδών στον τραπεζικό τομέα θα πρέπει να κατανοήσουμε τα ρίσκα που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες και τους παράγοντες που επηρεάζουν τα διοικητικά ρίσκα όπως αναφέρεται στην μελέτη των Mohammad, Wasiuzzaman & Zaini, (2011) σχετικά με τον τραπεζικό κλάδο της Μαλαισίας και θα αναλυθεί σε μετέπειτα κεφάλαιο (Κεφάλαιο 4). Οι King & Wen (2011) μέσα από την έρευνα τους οδηγούνται στο συμπέρασμα ότι οι μεγάλης κλίμακας ομολογιούχοι προτιμούν επενδύσεις χαμηλού ρίσκου όπως εντάσεως κεφαλαίου και αποφεύγουν επενδύσεις με υψηλά κόστη σε έρευνα και ανάπτυξη. Παρότι η παραπάνω λογική έχει αρνητική επίπτωση στην μακροχρόνια οικονομική ανάπτυξη οι επενδυτές είναι πιο ανεκτικοί να επενδύσουν σε



μεγαλύτερου ρίσκου επιχειρηματικές ενέργειες αν θεωρούν πως η εταιρική διακυβέρνηση είναι ισχυρή.

Το παραπάνω δεδομένο επιβεβαιώνεται και από την θεωρία της αποτελεσματικής αγοράς η οποία αναφέρει πως η τιμή της μετοχής αντικατοπτρίζει την ιδέα της αγοράς περί της εταιρικής διακυβέρνησης, πράγμα που σημαίνει πως εταιρίες με μη ισχυρούς κανόνες εταιρικής διακυβέρνησης ενέχουν μεγαλύτερο ρίσκο (Aman & Nguyen, 2008). Όσον αφορά τα δεδουλευμένα έσοδα/έξοδα που η δημοσίευση τους επαφίεται στην διακριτική ευχέρεια της διοίκησης (πλέον: Discretionary Accruals), η θεωρία του ορθολογικού επενδυτή εξηγεί πως το επίπεδο των discretionary accruals δεν επηρεάζει την αποτίμηση της αγοράς για το ρίσκο που αντιμετωπίζει η τράπεζα.

Ωστόσο υπάρχει και η θεωρία του αφελή επενδυτή, η οποία αναφέρει πως η δημοσίευση υψηλών κερδών τον επηρεάζει θετικά καθώς οδηγείται σε λάθος συμπεράσματα για την υγεία της τράπεζας και υποτιμά τα ρίσκα που αντιμετωπίζει η τράπεζα. Στην περίπτωση της παραπάνω υπόθεσης το ποσοστό των discretionary accruals πρέπει να έχει αρνητική συσχέτιση με το ύψος του ρίσκου της τράπεζας (Yasuda, Okuda & Konishi, 2004). Οπότε σύμφωνα με τα παραπάνω οδηγούμαστε στην υπόθεση ότι **υπάρχει θετική συσχέτιση μεταξύ του ρίσκου που αντιμετωπίζει η τράπεζα και του φαινομένου της διαχείρισης κερδών.**

3.3 Πιστωτικός Κίνδυνος και Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια

Ο μεγαλύτερος κίνδυνος που αντιμετωπίζει το Χρηματοπιστωτικό σύστημα παγκοσμίως είναι ο πιστωτικός. Ως πιστωτικός κίνδυνος ορίζεται η πιθανότητα επέλευσης ζημιών σε μια Τράπεζα λόγω αδυναμίας αποπληρωμής μιας δανειακής σύμβασης. Οι εποπτικές αρχές ειδικότερα μετά την πρόσφατη κρίση του 2008 έχουν στρέψει την προσοχή τους στον πιστωτικό κίνδυνο διότι οι ζημίες οι οποίες προκύπτουν από την αθέτηση δανειακής σύμβασης επιβαρύνει τα αποτελέσματα χρήσης της Τράπεζας και κατ'επέκταση έχει άμεση επίδραση στα κεφαλαιακά διαθέσιμα της (μειώνοντας τα).

Οι πιο διαδεδομένοι τρόποι αξιολόγησης της ποιότητας χαρτοφυλακίου ενός χρηματοπιστωτικού οργανισμού είναι:



- Ο δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων (Non-Performing Loans [NPL] ratio) δηλαδή το ποσό των Μη Εξυπηρετούμενων Δανείων προς τα Συνολικά Δάνεια
- Η πιθανότητα αθέτησης (Probability of default), ΒΑΣΙΛΕΙΑ II και βασίζεται κυρίως σε εσωτερικές μεθόδους αξιολόγησης του χαρτοφυλακίου λαμβάνοντας υπόψιν και ποιοτικά χαρακτηριστικά

Ακόμη, χρησιμοποιούνται και άλλοι δείκτες αλλά και οικονομικά μεγέθη (λογαριασμοί οικονομικών καταστάσεων) τα οποία επικεντρώνονται στο να αναδείξουν τις ενέργειες που έχει κάνει μια Τράπεζα προκειμένου να απομειώσει το περιουσιακό της στοιχείο (Χορηγήσεις εν προκειμένω) και να αποτύπωση πιο ρεαλιστικά την οικονομική της θέση και τις εκτιμήσεις για μελλοντικές ταμειακές εισροές. Ενδεικτικά αναφέρονται οι εξής:

- Το αποθεματικό προβλέψεων για επισφαλή δάνεια (Loan Loss Allowances), σωρευτικός λογαριασμός ισολογισμού
- Οι προβλέψεις για επισφαλή δάνεια στην χρήση, λογαριασμός ΚΑΧ (έξοδο που απομειώνει την αξία των στοιχείων του ενεργητικού που αποφέρουν τόκο), Loan Loss Provisions
- Δείκτης κάλυψης (coverage ratio), LLA's / NPL's
- Cost of Risk, LLP / average Interest Earning Assets
- Οι διαγραφές δανείων (Write-offs)

Σύμφωνα με τους Shanker, Singh και Wadud (2011) τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια (NPL's) είναι στοιχεία τους ενεργητικού των Τραπεζών που δεν αποφέρουν κέρδος και επιδρούν αρνητικά στην παραγωγικότητα τους.

Σύμφωνα με τον δημοσιευμένο οδηγό εφαρμογής του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου [ΔΝΤ] (2004) και όπως διατυπώθηκε από την Μακρή (2014), ένα δάνειο χαρακτηρίζεται ως μη εξυπηρετούμενο όταν συμβαίνουν οι εξής δύο συνθήκες:

- Οι δανειακές αποπληρωμές του τοκοχρεολυσίου είναι σε καθυστέρηση για 90 μέρες και άνω
- Δύο πληρωμές τόκων ίσες προς το ποσό που αντιστοιχεί σε τόκους 90 ημερών ή περισσότερο έχουν κεφαλαιοποιηθεί, αναχρηματοδοτηθεί ή μεταφερθεί σε μεταγενέστερη χρονική στιγμή κατόπιν συμφωνίας.



3.4 Προβλέψεις για Επισφαλείς Απαιτήσεις (Loan Loss Provisions)

Ως προβλέψεις για απώλειες από δάνεια ορίζεται ο προσδιορισμός ζημιών από χορηγήσεις στην τρέχουσα χρήση ο οποίος επιδρά αρνητικά στην κερδοφορία της Τράπεζας και παρουσιάζονται ως έξοδο στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης και ως μια μορφή αποθεματικού στην Κατάσταση Οικονομικής Θέσης.

Οι προβλέψεις επισφαλών απαιτήσεων χωρίζονται σε δύο κατηγορίες: α) γενικές προβλέψεις (general provisions / pool basis) και β) ειδικές προβλέψεις (specific provisions / case by case). Όσο αφορά τις ειδικές προβλέψεις είναι ευνόητο ότι αφορούν συγκεκριμένη χορήγηση και μπορεί να δημιουργούνται από βέβαιη αδυναμία πληρωμής ή καθυστέρησης ικανής να αλλάξει το επίπεδο κινδύνου και κατηγοριοποίησης του δανείου. Οι γενικές προβλέψεις σχετίζονται με το ευρύτερο οικονομικό περιβάλλον, βασίζεται σε γεγονότα που επηρεάζουν συγκεκριμένους κλάδους ή κατηγορίες δανείων (π.χ. ψήφιση νόμου που επηρεάζει άμεσα την δραστηριότητα του κλάδου) και γενικότερα οτιδήποτε μπορεί να επηρεάσει τους πελάτες της Τράπεζας (Μακρή, 2014).

Ουσιαστικά οι Τράπεζες μέσω των προβλέψεων παρουσιάζουν την πραγματική αξία των χορηγήσεων τους λαμβάνοντας υπόψιν την πιθανότητα οι πελάτες της να παρουσιάσουν αδυναμία αποπληρωμής της σύμβασης. Έχει παρατηρηθεί ότι το μέγεθος των LLP είναι άμεσα συνδεδεμένο με το ύψος των δανείων σε οριστική καθυστέρηση (>90 ημέρες) αλλά και με την γενικότερη ποιότητα του χαρτοφυλακίου (Kearns, 2004).

Συμπερασματικά, οι προβλέψεις για ζημιές από χορηγήσεις χωρίζονται σε discretionary και non-discretionary provisions όπως προαναφέρθηκε. Τα Non-discretionary provisions (γενικές) είναι το μέγεθος που εστιάζουν οι εποπτικές αρχές με αποτέλεσμα να υπάρχει μεγάλη ελευθερία στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα να διαμορφώσουν το τελικό μέγεθος των προβλέψεων μέσω των discretionary provisions (ειδικές προβλέψεις). **Αυτές οι προβλέψεις είναι το κύριο δεδουλευμένο (Accrual) και συνεπώς το κύριο μέσο των τραπεζών για να «χειραγωγήσουν» την κερδοφορία τους και να βελτιώσουν/επιδεινώσουν την οικονομική τους επίδοση αναλόγως με το τι θέλουν να επιτύχουν την συγκεκριμένη περίοδο.**

Σε συνέχεια του παραπάνω συμπεράσματος θα πρέπει να εντοπίσουμε μεθόδους εφαρμογής διαχείρισης κερδών από τις τράπεζες. Σύμφωνα με τους Ahmed, Takeda & Thomas (1999) χρησιμοποιούνται οι προβλέψεις για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια (πλέον: Loan Loss



Provisions) ως εργαλείο διαχείρισης του κεφαλαίου τους. Το αποτέλεσμα αυτό υποδεικνύει την τάση των τραπεζών να αυξάνουν το κεφάλαιο τους αυξάνοντας το μέγεθος των loan loss provisions, ώστε να τονώσουν το δημοσιευμένο κεφάλαιο όπως προβλέπεται από τους κανονισμούς της Βασιλείας (Basel Regulation). Συγκεκριμένα σε αυτή την έρευνα δεν αποδείχθηκε η σχέση μεταξύ loan loss provisions και διαχείρισης κερδών στον τραπεζικό κλάδο αλλά εντοπίστηκε πως η δυνατότητα διαγραφής των δανείων αυτών μέσω των προβλέψεων μπορεί να ανακουφίσει τράπεζες με υψηλούς αριθμοδείκτες μη εξυπηρετούμενων δανείων και άρα η διαγραφή των δανείων αυτών να αποτελεί εργαλείο χειραγώγησης των οικονομικών μεγεθών. Με άλλα λόγια εταιρίες με αβέβαιες μελλοντικές ταμειακές ροές και άρα μεγαλύτερα ρίσκα τείνουν να αυξάνουν τις προβλέψεις για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια ώστε να αντισταθμίσουν τις ζημίες από δάνεια.

Σε άλλη μελέτη του Chang (2008) έγινε προσπάθεια να εξεταστεί η σχέση μεταξύ των discretionary loan loss provisions και της λειτουργικής απόδοσης των τραπεζών που είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο της Ταϊβάν. Το δείγμα του ήταν 164 τράπεζες την περίοδο 1999 έως 2004 και κατέληξε σε θετική συσχέτιση. Επομένως σύμφωνα με την παραπάνω έρευνα οι τράπεζες έχουν την τάση να αυξάνουν ή να μειώνουν τα discretionary loan loss provisions με σκοπό την διαχείριση των κερδών τους.

Σε συνέχεια των παραπάνω, οι Eng & Nabar (2007) εξέτασαν την σύνδεση μεταξύ των σημειώσεων στις οικονομικές καταστάσεις που αναφέρουν τις προβλέψεις των μη εξυπηρετούμενων δανείων και τις μελλοντικές ταμειακές ροές των τραπεζών στο Χονγκ Κονγκ, την Μαλαισία και την Σιγκαπούρη. Τα δεδομένα που χρησιμοποίησαν αφορούσαν την περίοδο 1993 έως 2000 δίνοντας επιπλέον προσοχή στην περίοδο 1997 έως 1999 που έλαβε χώρα χρηματοοικονομική κρίση. Για αυτή την τριετία εξέτασαν την συμπεριφορά και την αποτίμηση των αποθεματικών για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Η έρευνα αυτή κατέληξε σε θετική συσχέτιση μεταξύ των μη αναμενόμενων loan loss provisions, των κερδών ανά μετοχή και των μελλοντικών ταμειακών ροών. Όταν η έρευνα εστίασε καθαρά στην επίδραση της κρίσης αποδείχθηκε πως κατά τη διάρκεια της κρίσης η συσχέτιση μεταξύ των μη αναμενόμενων loan loss provisions, των κερδών ανά μετοχή και των μελλοντικών ταμειακών ροών ήταν λιγότερο σημαντική σε σχέση με άλλες περιόδους.

Σε άλλη μελέτη των Hasan & Wall (2004) εξετάστηκαν οι παράγοντες που απαρτίζουν τον υπολογισμό για τα loan loss provisions στις τράπεζες των ΗΠΑ και όχι μόνο, καθώς επιλέχθηκαν και τράπεζες του Καναδά, της Ιαπωνίας αλλά και δείγμα 21 χωρών. Οι δύο



παράγοντες που εξετάστηκαν ήταν οι θεσμοθετημένοι κανόνες που ορίζουν τι πρέπει να ορισθεί ως loan loss provision (Non- discretionary) και οι περιπτώσεις που συνίστανται στην διακριτική ευχέρεια της διοίκησης να τις προσθέσει στις προβλέψεις (Discretionary). Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της έρευνας υπήρχαν ομοιότητες και διαφορές μεταξύ των Αμερικανικών τραπεζών και των μη Αμερικανικών. Οι αριθμοδείκτες κερδοφορίας σε προ φόρων και προ προβλέψεων στοιχεία ήταν σημαντικά θετικοί με εξαίρεση τις Καναδικές τράπεζες. Σε όλα τα διαφορετικά δείγματα υπήρξε στατιστικά σημαντική συσχέτιση στους αριθμοδείκτες μη εξυπηρετούμενων δανείων. Το στοιχείο που διέφερε σημαντικά μεταξύ των Αμερικανικών τραπεζών σε σχέση με τις υπόλοιπες είναι ο αριθμοδείκτης απαλοιφής δανείων (write-offs ratio), δηλαδή η διαγραφή ενός δανείου από τον ισολογισμό και της μεταφοράς του ως έξοδο στη κατάσταση κερδών/ζημίας. Στις τράπεζες των ΗΠΑ ο δείκτης αυτός ήταν σημαντικός σε αντίθεση με τις τράπεζες των άλλων χωρών.

Λαμβάνοντας υπόψη όλα τα παραπάνω και όπως έχει διατυπωθεί από τους Eng & Najar (2007), Greenawalt & Sinkey (1998), Wahlen (1994) Τράπεζες με υψηλά κέρδη έχουν την τάση να προσαρμόζουν τα loan loss provisions με σκοπό την διαχείριση κερδών. Επομένως όσο υψηλότερο είναι το ποσό των loan loss provision τόσο πιο έντονη η διαχείριση κερδών.

Είναι σημαντικό σε αυτό το σημείο να τονίσουμε την σχέση μεταξύ προβλέψεων για επισφαλείς απαιτήσεις με την πορεία της οικονομίας της χώρας. Ο προσδιορισμός των προβλέψεων δηλαδή σύμφωνα με την Μακρή (2014) ταυτίζεται με τις κυκλικές διακυμάνσεις της οικονομίας και το φαινόμενο αυτό ονομάζεται **Προκυκλικότητα**. Επεξηγηματικά το φαινόμενο της προκυκλικότητας οφείλεται στην στάση και στρατηγική των τραπεζών σε περιόδους ανάκαμψης της οικονομίας. Πιο αναλυτικά σε αυτή την φάση του οικονομικού κύκλου της οικονομίας υπάρχει έντονη ζήτηση για κεφάλαια (δανεισμό) προκειμένου να γίνουν επενδύσεις και οι Τράπεζες λόγω του έντονου ανταγωνισμού ακολουθούν πιο επιθετικές στρατηγικές μειώνοντας τα πιστωτικά τους κριτήρια. Κατά αυτόν τον τρόπο δανείζουν τα κεφάλαια τους ακόμα και σε δανειολήπτες που δεν πληρούν τις προϋποθέσεις για να αποπληρώσουν την δανειακή σύμβαση. Βέβαια σε περιόδους ευημερίας οι χαμηλής ποιότητας δανειζόμενοι δεν αντιμετωπίζουν σοβαρά προβλήματα εκπλήρωσης της δανειακής τους σύμβασης, αποπληρώνουν κανονικά το δάνειο τους και από την άλλη πλευρά οι τράπεζες δεν σχηματίζουν προβλέψεις. Όταν όμως οι οικονομικές συνθήκες αλλάζουν προς την φάση της κάμψης, η οικονομική κατάσταση των δανειοληπτών δυσχεραίνει με αποτέλεσμα να μην εξυπηρετούν την δανειακή τους σύμβαση και οι δείκτες



των τραπεζών για NPL και Probability of Default ανεβαίνουν σε επικίνδυνα επίπεδα. Ως συνέπεια οι τράπεζες αναγκάζονται να σχηματίσουν περισσότερες προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις (LLP), μειώνονται τα κέρδη και τα πιστοδοτικά κριτήρια γίνονται αυστηρότερα. Με αυτό τον τρόπο το πρόβλημα μεταφέρεται στην πραγματική οικονομία όπως φαίνεται και στο Γράφημα 2.

Οι Athanasoglou and Daniilidis (2011) υποστήριξαν πως η Προκυκλικότητα των πιστωτικών κριτηρίων σχετίζεται με πολλούς παράγοντες των οικονομικών μεγεθών της Τράπεζας όπως στοιχεία ενεργητικού, διαχείριση κινδύνων κερδοφορία, κεφαλαιακή επάρκεια και δομή των κεφαλαίων.

Είναι σύνηθες φαινόμενο οι Τράπεζες να αναθεωρούν αναδρομικά τις προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις καθώς δεν αναγνωρίζουν μελλοντικούς κινδύνους σε περιόδους οικονομικής ανάπτυξης της οικονομίας. Σύμφωνα με Balla και Mckenna (2009) αυτός ο κοινά αποδεκτός λογιστικός χειρισμός αποτελεί ενδεχομένως ένδειξη χειραγώγησης κεφαλαιακών διαθεσίμων και εξομάλυνση κερδών, γεγονός που αυτομάτως προκαλεί επηρεασμό των δημοσιευμένων οικονομικών καταστάσεων των τραπεζών.



4. Μεθοδολογία

4.1 Επιλογή δείγματος

Όπως έχει αναφερθεί και παραπάνω εστιάζουμε στο κατά πόσο ο τραπεζικός κλάδος στις ΗΠΑ προβαίνει σε μεθόδους διαχείρισης κερδών και οφείλουμε να επιλέξουμε δείγμα το οποίο είναι αντιπροσωπευτικό. Λαμβάνοντας υπόψη αυτό θεωρούμε ως αντιπροσωπευτικό δείγμα τις 16 μεγαλύτερες τράπεζες όπως αυτές έχουν προσδιορισθεί από την FED βάση του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων που κατέχουν σε ενοποιημένο επίπεδο⁹. Στον παρακάτω πίνακα είναι διαθέσιμο το οικονομικό μέγεθος βάση του οποίου έχει γίνει η κατηγοριοποίηση αλλά και ένα ποιοτικό στοιχείο ώστε να αποκτήσουμε και μια καλύτερη οπτική της εξωστρέφειας της κάθε τράπεζας καθώς εξετάζουμε εμπορικές τράπεζες (commercial banks).

Banking Institution	Location	Cons. Assets (Million \$)	Domestic Branches	Foreign Branches
JPMORGAN CHASE & CO	COLUMBUS, OH	2.051.004	5.378	30
WELLS FARGO & CO	SIOUX FALLS, SD	1.699.435	6.200	11
BANK OF AMER CORP	CHARLOTTE, NC	1.657.878	4.729	31
CITIBANK NA - CITIGROUP	SIOUX FALLS, SD	1.365.660	742	253
U S BK NA	CINCINNATI, OH	433.463	3.210	1
PNC FNCL SVC GROUP	WILMINGTON, DE	350.224	2.687	2
CAPITAL ONE NA	MC LEAN, VA	278.661	811	0
BB&T CORP	WINSTON SALEM, NC	217.159	2.242	1
HSBC BK USA NA	MC LEAN, VA	206.206	227	3
SUNTRUST BK	ATLANTA, GA	194.679	1.418	0
FIFTH THIRD BK	CINCINNATI, OH	141.112	1.214	1
REGIONS BK	BIRMINGHAM, AL	125.256	1.596	0
M&T BK CORP	BUFFALO, NY	123.130	843	2
KEYBANK NA-KEYCORP	CLEVELAND, OH	99.138	972	0
HUNTINGTON NB	COLUMBUS, OH	73.864	798	0
COMERICA BK	DALLAS, TX	71.314	474	1

Πίνακας 1

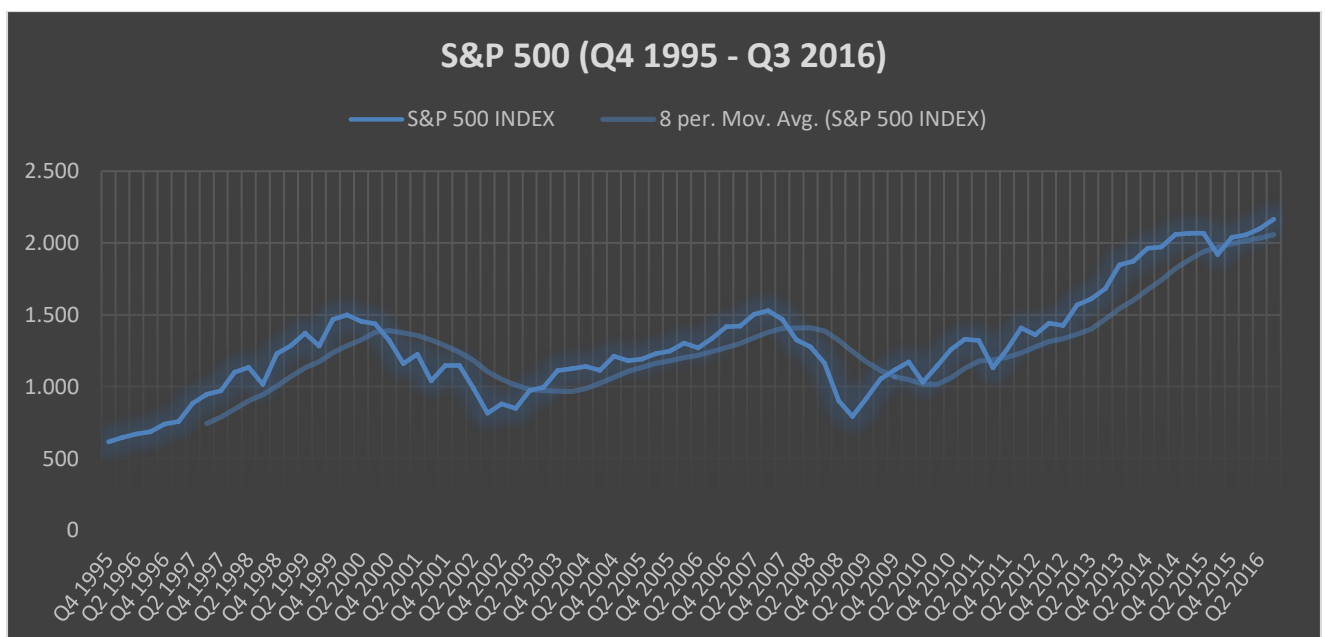
Γενικά Ποσοτικά και Ποιοτικά Στοιχεία Δείγματος την 30/6/2016

Όπως παρατηρείται οι πρώτες τέσσερις τράπεζες είναι εμφανώς μεγαλύτερες ως προς το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού σε σχέση με όλες τις υπόλοιπες για αυτό και θεωρούνται mega-banks. Αυτό το στοιχείο είναι ιδιαίτερα σημαντικό για να προσδιορίσουμε το συστημικό ρίσκο που έχει η κάθε τράπεζα λόγω εύρους συναλλαγών οπότε και των

⁹Λίστα των τραπεζών δημοσιευμένη από την FED: <http://www.federalreserve.gov/releases/lbr/current/>



επιπτώσεων στον κλάδο γενικότερα. Επίσης, ο παράγοντας που πρέπει να προσδιορισθεί είναι το χρονικό περιθώριο των παρατηρήσεων που θα εξετάσουμε καθώς θα επηρεάσει τα συμπεράσματα μας. Για τον προσδιορισμό της περιόδου παρατηρήσαμε την κίνηση του γενικού δείκτη S&P 500, ο οποίος περιλαμβάνει τις 500 μεγαλύτερες εταιρίες που είναι εισηγμένες στα χρηματιστήρια NYSE και NASDAQ από τον Δεκέμβριο του 1995 έως το Σεπτέμβριο του 2016, δηλαδή περίπου μια εικοσαετία. Στο διάγραμμα 1 παραθέεται η κίνηση του δείκτη S&P 500.



Διάγραμμα 1
Δείκτης S&P500 για την περίοδο 1996 έως 2016 σε τριμηνιαίο επίπεδο (Quarters)

Δια γυμνού οφθαλμού μπορεί να γίνει αντιληπτό κυρίως με την χρήση του κινητού μέσου όρου πως την περίοδο αυτή υπήρξαν 3 περιόδοι ανάκαμψης και 2 περιόδοι ύφεσης ενώ την παρούσα περίοδο βρισκόμαστε σε μια μακρά πορεία ανάκαμψης. Συγκεκριμένα, η μία περίοδος ύφεσης έχει σημείο εκκίνησης το Q2 2000 και η δεύτερη το Q3 2007 με τις ραγδαίες πτώσεις να συμβαίνουν το Q4 του 2000 και το Q1, Q4 του 2008 αντίστοιχα. Αυτή η πρώτη διαπίστωση συνεπικουρεί να κατανοήσουμε τις ανάγκες των τραπεζών ανά περίοδο για διαχείριση κερδών καθώς όπως έχει γίνει αντιληπτό από την ανασκόπηση στην βιβλιογραφία οι επιδιώξεις της διοίκησης διαφέρουν κατά πολύ ανάλογα με την φάση της οικονομίας. Σύμφωνα με τα παραπάνω το δείγμα θα καλύπτει την περίοδο 1997 έως 2015. Παρ' όλα αυτά θα επιχειρήσουμε να διαχωρίσουμε τις περιόδους ανάκαμψης και ύφεσης



ώστε να εντοπίσουμε υποπεριπτώσεις. Επίσης όπως έχει αναφερθεί στο κεφάλαιο «Γενικά στοιχεία του τραπεζικού κλάδου στις ΗΠΑ» πρέπει να ληφθεί υπόψη και το επίπεδο κεντρικής ρύθμισης από κρατικούς και ανεξάρτητους φορείς της αγοράς καθώς οι δυνατότητες των τραπεζών αλλάζουν όσον αφορά τον τρόπο δημοσίευσης στοιχείων αλλά τις λογιστικές αρχές.

4.2 Υποθέσεις

Έπειτα την επιλογή του δείγματος και την περίοδο αναφοράς θα πρέπει να προσδιοριστούν οι μεταβλητές που θεωρούνται σημαντικές σύμφωνα με την βιβλιογραφία ώστε να τις εντάξουμε στο μοντέλο που θα εκτελεστεί. Αρχικά, θα πρέπει να εντοπιστεί η ύπαρξη διαχείρισης κερδών και όπως έχει προσδιορισθεί από πολλούς θεωρητικούς αυτό γίνεται μέσω των discretionary accruals. Επομένως για την διαδικασία αυτή θα χρησιμοποιήσουμε το Modified Jones Model όπως έχει μετατραπεί από τους Mohammad, Wasiuzzaman & Zaini, (2011) και θα αναλυθεί σε μετέπειτα κεφάλαιο. Μετά την εφαρμογή του παραπάνω μοντέλου για τον εντοπισμό ύπαρξης discretionary accruals θα προχωρήσουμε στον εντοπισμό της μεταβλητής ή των μεταβλητών που χειραγωγούν οι διοικήσεις των τραπεζών είτε για προσωπικό όφελος είτε για το εταιρικό όφελος της τράπεζας και θεωρείται διαχείριση κερδών. Για να υλοποιηθεί αυτό θα εφαρμόσουμε την μέθοδο της παλινδρόμησης με εξαρτημένη μεταβλητή τα discretionary accruals καθώς αυτό είναι και το αποτέλεσμα της διαχείρισης κερδών. Για τον προσδιορισμό των ανεξάρτητων μεταβλητών θα χρησιμοποιήσουμε την βιβλιογραφία και τους παράγοντες που επιθυμούν να χειραγωγήσουν ή να επηρεάσουν οι διοικήσεις όπως έχουν παρουσιασθεί προγενέστερα στο αντίστοιχο κεφάλαιο.

Συγκεκριμένα, σε μεγάλο αριθμό εκθέσεων αναφέρεται ότι αυτό που επιχειρούν να επηρεάσουν οι διοικήσεις είναι η τιμή της μετοχής καθώς και το μέρισμα που λαμβάνεται από αυτές, ως αποτέλεσμα των κερδών, όπως και το ποσοστό διαμοίρασης αυτών στους μετόχους. Αυτό συμβαίνει περισσότερο σε περιπτώσεις που η διοίκηση αμείβεται με τίτλους μετοχών βάση την επίτευξη στόχων, γεγονός που τους δίνει κίνητρο να αυξήσουν την τιμή ώστε να λάβουν μεγαλύτερα προσωπικά οφέλη πρωτίστως, αλλά και εταιρικά καθώς προσφέρουν μια πιο ωραιοποιημένη εικόνα στους μετόχους και σε υποψήφιους επενδυτές.



Ένα άλλο στοιχείο που επηρεάζει τις στρατηγικές αποφάσεις μια τράπεζας είναι η φάση της οικονομίας (Προκυκλικότητα) καθώς μπορεί να επηρεάσει θετικά ή αρνητικά την απόδοση της τράπεζας είτε να εκμεταλλευτεί νέες ευκαιρίες. Συγκεκριμένα σε περιόδους ύφεσης, η αύξηση των προβλέψεων για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια είναι αναμενόμενη και στόχος των τραπεζών είναι να τις μειώσουν καθώς λειτουργούν αρνητικά του εσόδου με σκοπό να βελτιώσουν τα οικονομικά τους μεγέθη παρ' όλο το δυσχερές οικονομικό κλίμα. Σε περιόδους ανάπτυξης οι διοικήσεις προσπαθούν να “εξοικονομήσουν” περιθώριο για μελλοντικές ζημιές και επιχειρούν να εφαρμόσουν την πρακτική του income smoothing ώστε να μην παρουσιάζουν υπερβολικά μεγάλα ή μικρά κέρδη αλλά σταθερά. Ακόμα ένας παράγοντας που επηρεάζει τις διοικητικές αποφάσεις σχετικά με την δημοσίευση στοιχείων είναι η τρέχουσα οικονομική κατάσταση σε μακροοικονομικό επίπεδο αλλά και σε πολιτικό. Συγκεκριμένα σε περιόδους ύφεσης το τραπεζικό σύστημα δέχεται ιδιαίτερα μεγάλες πιέσεις μέσω των εποπτικών αρχών ώστε να γίνει πιο συντηρητικό με αποτέλεσμα να υπερβάλει στις αρνητικές προβλέψεις ως προς το έσοδο. Λαμβάνοντας υπόψη την παραπάνω πορεία σκέψης θα οδηγηθούμε στη δημιουργία και εκτέλεση του μοντέλου παλινδρόμησης.

4.3 Μέθοδος εντοπισμού διαχείρισης κερδών

Για να μπορέσουμε να προσδιορίσουμε του παράγοντες διαχείρισης κερδών θα πρέπει πρώτα να επιβεβαιώσουμε την ύπαρξη τέτοιων καταστάσεων. Για να επιτευχθεί αυτό θα εφαρμόσουμε το Modified Jones Model. Το συγκεκριμένο μοντέλο έχει την βάση του στο “DeAngelo Model” ο οποίος θεώρησε πως το σύνολο των non-discretionary accruals είναι σταθερά ανά έτος, υπόθεση που δεν είναι και τόσο ρεαλιστική σε πραγματικά δεδομένα. Λόγω αυτής της αδυναμίας του συγκεκριμένου μοντέλου εφαρμόστηκε το “Jones Model” το οποίο δεν θεωρεί πως τα non-discretionary accruals είναι σταθερά και επίσης προσπαθεί να προσδιορίσει την επίδραση των εξωτερικών παραγόντων στα non-discretionary accruals. Παρότι το “Jones Model” είναι αρκετά πιο ρεαλιστικό, είχε μια αδυναμία καθώς είχε την τάση να υπολογίζει τα discretionary accruals ως προς το συνολικό εισόδημα και παρέβλεπε άλλα οικονομικά μεγέθη που είναι πιθανόν να έχουν χειραγωγήθει. Αποτέλεσμα αυτού του συμπεράσματος ήταν η εισαγωγή του “Modified Jones Model” το οποίο θα εφαρμοστεί και στην παρούσα έρευνα. Σε αυτή την έκδοση του μοντέλου λαμβάνονται υπόψη και άλλα οικονομικά στοιχεία όπως οι απαιτήσεις από πελάτες και τα περιουσιακά στοιχεία. Λόγω του γεγονότος ότι η πρώτη μορφή του μοντέλου έχει κατεύθυνση προς τις



εμπορικές εταιρίες και όχι τον τραπεζικό κλάδο θα χρησιμοποιήσουμε μια διαφοροποιημένη έκδοση που εφαρμόστηκε από τους Mohammad, Wasiuzzaman & Zaini, (2011) για τον τραπεζικό κλάδο της Μαλαισίας και παρουσιάζεται στην εξής μαθηματική εξίσωση:

$$\frac{ACCR_{it}}{TA_{i,t-1}} = a_1 \left(\frac{1}{TA_{i,t-1}} \right) + a_2 \left(\frac{\Delta REV_{it}}{TA_{i,t-1}} \right) + e_i \quad (1)$$

ACCR = Συνολικά Δεδουλευμένα

TA = Συνολικά περιουσιακά στοιχεία

ΔREV = Η διαφορά στα συνολικά έσοδα ανά περίοδο

e = Σφάλμα πρόβλεψης

a_i = Παράμετροι παλινδρόμησης

Με την χρήση του παραπάνω μοντέλου θα επιχειρήσουμε να εντοπίσουμε την ύπαρξη διαχείρισης κερδών στον τραπεζικό κλάδο. Για να γίνει όμως πιο κατανοητό παρακάτω θα αναλύσουμε την συλλογιστική και το πώς προκύπτει η κάθε ανεξάρτητη και εξαρτημένη μεταβλητή. Τα συνολικά δεδουλευμένα (*ACCR*) υπολογίζονται ως η διαφορά των καθαρών εσόδων (*Net Income*) από τις λειτουργικές ταμειακές ροές (*Operating Cash Flows*) όπως έχουν δημοσιευτεί από κάθε τράπεζα στις οικονομικές της καταστάσεις. Τα συνολικά περιουσιακά στοιχεία (*TA*) προκύπτουν κατευθείαν από τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις στο ενεργητικό της τράπεζας. Η διαφορά στα συνολικά έσοδα ανά περίοδο (*ΔREV*) υπολογίζεται ως η διαφορά του συνολικού εσόδου της προηγούμενης από την παρούσα περίοδο όπως παρουσιάζεται στην κατάσταση κερδών ή ζημίας.

Γνωρίζοντας όλα τα παραπάνω για να εντοπίσουμε την ύπαρξη διαχείρισης κερδών θα πρέπει να υπολογίσουμε το σφάλμα (*e_i*) όπως προκύπτει από την μέθοδο παλινδρόμησης που θα ακολουθήσουμε. **Το σφάλμα εν προκειμένω αντιπροσωπεύει την ύπαρξη η όχι των discretionary accruals.** Ουσιαστικά για την μη ύπαρξη διαχείρισης κερδών το σφάλμα αναμένεται να έχει μηδενική τιμή ενώ σε αντίθετη περίπτωση είναι δείγμα ύπαρξης διαχείρισης κερδών. Συγκεκριμένα, αν είναι θετικό υπάρχει τάση μείωσης του εσόδου καθώς γίνεται υπερβάλλουσα χρήση των δεδουλευμένων ως έξοδο, ενώ στην αντίθετη περίπτωση όπου το σφάλμα υπολογίζεται αρνητικό υπάρχει τάση αύξησης του εσόδου χρησιμοποιώντας τα δεδουλευμένα με αντίστοιχο τρόπο.



Η εφαρμογή του μοντέλου θα γίνει ανά τράπεζα με τα δεδομένα που χρησιμοποιούνται να είναι σε ετήσια βάση όπως έχουν προκύψει από τα δημοσιευμένα οικονομικά στοιχεία της κάθε μίας τράπεζας για την περίοδο 1996-2015.

Στον παρακάτω πίνακα είναι διαθέσιμα τα αποτελέσματα ανά τράπεζα καθ' όλη την περίοδο που έχει προσδιορισθεί παραπάνω.



	JP MORGAN CHASE & CO	WELLS FARGO & CO	BANK OF AMER	CITIBANK NA - CITIGROU P	U S BK	PNC FNCL SVC GROUP	BB & T CORP	SUNTRUS T	M & T BK	FIFTH THIRD	HSBC BK USA NA	KEYBAN K- KEYCOR P	REGION S	COME RICA	HUNTING TON	CAPITAL ONE
1996	0,01	0,05	0,00	-0,01	0,00	0,01	0,02	0,00	0,00	0,02	0,00	0,00	0,00	-0,02	0,00	0,00
1997	-0,02	-0,05	-0,01	-0,01	-0,01	0,02	0,00	0,02	-0,01	0,00	-0,05	0,01	0,00	0,00	-0,01	0,00
1998	-0,01	-0,02	0,00	0,00	0,00	0,01	0,01	-0,01	0,01	0,01	-0,04	-0,01	0,01	0,00	0,02	0,00
1999	0,01	0,04	0,01	-0,01	-0,01	0,00	-0,03	-0,03	-0,01	-0,01	-0,04	0,00	0,00	-0,01	-0,01	0,00
2000	-0,01	0,00	-0,01	-0,02	0,00	-0,02	0,01	0,00	0,00	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00
2001	0,02	-0,06	-0,03	-0,01	0,01	0,01	0,01	0,03	0,01	0,00	0,02	0,00	0,03	0,00	0,02	0,01
2002	0,05	-0,07	-0,02	0,01	0,00	-0,02	0,02	0,04	0,00	0,00	0,01	0,00	0,02	0,00	0,01	0,00
2003	-0,02	0,07	0,03	0,03	-0,02	0,00	-0,02	-0,02	-0,02	-0,06	-0,01	0,01	0,01	0,00	-0,03	0,00
2004	0,02	0,04	-0,02	0,01	0,00	0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00	-0,02	0,00	-0,01	0,00	0,01	-0,01
2005	0,01	-0,03	-0,02	0,00	0,01	0,02	0,00	0,03	0,01	-0,01	-0,04	-0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00
2006	0,03	0,06	0,00	0,03	0,01	-0,01	0,01	-0,02	0,01	0,00	0,10	0,01	-0,02	0,00	0,01	0,00
2007	0,08	0,01	0,00	0,04	0,02	0,03	0,01	-0,01	0,00	0,04	0,14	0,02	-0,01	0,00	0,02	-0,01
2008	0,00	-0,03	-0,01	-0,02	0,01	-0,03	-0,01	0,00	-0,01	0,00	-0,01	0,02	0,02	0,01	-0,01	-0,01
2009	-0,06	0,01	0,05	-0,03	-0,01	-0,03	0,02	0,00	0,00	-0,03	0,02	-0,03	-0,03	0,01	-0,02	0,00
2010	0,01	-0,01	0,02	-0,02	0,00	0,00	-0,02	-0,02	-0,01	0,00	-0,01	-0,03	-0,02	-0,01	-0,06	0,00
2011	-0,04	-0,02	0,01	-0,02	-0,01	0,00	0,00	-0,02	-0,01	0,01	-0,01	0,00	-0,01	-0,01	-0,01	0,00
2012	0,00	0,02	-0,02	0,02	0,00	-0,01	-0,01	-0,01	0,01	0,01	-0,03	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00
2013	-0,04	0,02	0,03	-0,02	-0,01	0,00	-0,01	0,00	0,01	-0,01	-0,02	0,00	0,00	0,00	0,01	0,01
2014	-0,01	-0,01	0,00	-0,01	0,01	0,00	0,00	0,02	0,01	0,02	0,00	0,00	0,01	0,01	0,01	0,00
2015	-0,02	-0,01	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,01	-0,02	0,01	0,01	0,00	0,01	0,00

Πίνακας 2

Discretionary accruals όπως προκύπτουν από το Modified Jones Model ανά τράπεζα για την περίοδο 1996 -2015



Από τον πίνακα 2 μπορούμε να διαπιστώσουμε πως οι τράπεζες καταφεύγουν σε διαδικασία διαχείρισης κερδών και τις περιόδους ανάπτυξης αλλά και ύφεσης. Ειδικότερα στις mega-banks φαίνεται πιο έντονα καθώς οι τιμές είναι πιο ακραίες σε σχέση με τις πιο μικρού μεγέθους τράπεζες, που μόνο τις περιόδους ύφεσης δείχνουν να διαχειρίζονται τα κέρδη μέσω των δεδουλευμένων τους. Επίσης μια άλλη παρατήρηση που προκύπτει από τα δεδομένα είναι πως από το 2008 και έπειτα που παρουσιάστηκε η κρίση των ενυπόθηκων δανείων όλες οι τράπεζες τείνουν να υπερβάλουν στις προβλέψεις (discretionary) θετικά του εσόδου. Αυτό ουσιαστικά επιβεβαιώνει την ορθότητα των αποτελεσμάτων καθώς όλες οι τράπεζες αντιμετώπιζαν προβλήματα ρευστότητας και αυτό αποτελούσε ένα (λογιστικός) τρόπο αύξησης του εσόδου οπότε καλύτερη εικόνα στους αναλυτές και επενδυτές που ήταν μια πηγή ρευστότητας. Επίσης, την περίοδο αυτή εφαρμόστηκαν πιο αυστηροί κανόνες σχετικά με τις προβλέψεις των μη εξυπηρετούμενων δανείων γεγονός που υποχρέωνε τις τράπεζες να προβαίνουν σε προσπάθειες αύξησης του εσόδου αφού όλες οι υπόλοιπες προβλέψεις λειτουργούσαν αφαιρετικά και ήταν υποχρεωτικό να καταγραφούν όπως επέβαλλαν οι ρυθμιστικές αρχές. Μετέπειτα από τον εντοπισμό και την παρουσίαση της διαχείρισης κερδών στον τραπεζικό κλάδο ανά τράπεζα θα επιχειρήσουμε να προσδιορίσουμε τους παράγοντες που οδηγούν τις τράπεζες να χρησιμοποιήσουν μεθόδους χειραγώγησης των κερδών.

4.4 Μέθοδος εντοπισμού παραγόντων που οδηγούν σε διαχείριση κερδών

Χρησιμοποιώντας τα ευρήματα όπως παρουσιάστηκαν και σχολιάστηκαν παραπάνω θα προχωρήσουμε στην ανάπτυξη ενός μοντέλου όπως έχει εφαρμοστεί από τους Mohammad, Wasiuzzaman & Zaini (2011) και επιχειρεί να προσδιορίσει τους παράγοντες που δημιουργούν την διαχείριση κερδών. Όπως μπορεί να γίνει κατανοητό η εξαρτημένη μεταβλητή μας θα είναι τα discretionary accruals όπως υπολογίστηκαν μέσω του Modified Jones Model. Ωστόσο επειδή ο υπολογισμός έγινε ανά τράπεζα θα υπολογίσουμε τον μέσο όρο των discretionary accruals για το κάθε έτος ώστε να αποκτήσουμε μια οπτική για τον κλάδο και με βάση αυτή την προσέγγιση να αναπτύξουμε το μοντέλο. Το επόμενο βήμα είναι προσδιορίσουμε τις ανεξάρτητες μεταβλητές και να δικαιολογήσουμε το λόγο επιλογής τους ωστόσο έχει γίνει μια



αναφορά σε αυτούς στο υποκεφάλαιο «Υποθέσεις» αλλά παρακάτω θα γίνει εκτενής αναφορά. Τέλος, η περίοδος εξέτασης θα είναι 1997-2015.

Η πρώτη ανεξάρτητη μεταβλητή που θα ορίσουμε είναι το ρίσκο που ενέχει ο κλάδος τόσο το εξωγενές όσο και το ενδογενές. Συγκεκριμένα οι King & Wen (2011) καταλήγουν στο συμπέρασμα πως οι επενδυτές προτιμούν επενδύσεις χαμηλού ρίσκου με το υψηλότερο δυνατό όφελος, που δεν στηρίζεται η απόδοση σε έρευνα και ανάπτυξη. Επίσης η θεωρία του ορθολογικού καταναλωτή/επενδυτή υποστηρίζει πως ο επενδυτής δεν θα επηρεαστεί από τα discretionary accruals καθώς είναι σε θέση να κατανοήσει τα πραγματικά μεγέθη και άρα να υπολογίσει το τραπεζικό ρίσκο της εκάστοτε τράπεζας. Αυτό όμως επειδή δεν ισχύει σε ρεαλιστικό επίπεδο με συνέπεια ο επενδυτής να επηρεάζεται από τα δημοσιευμένα κέρδη χωρίς να λαμβάνει υπόψη την ύπαρξη discretionary accruals γεγονός που οδηγεί τον επενδυτή να υποτιμήσει το ύψος του ρίσκου που αντιμετωπίζει μία τράπεζα. Με βάση αυτά τα δεδομένα θα λάβουμε ως ανεξάρτητες μεταβλητές το ρίσκο της κάθε τράπεζας (ΤΡΑΠΡ) και το συστημικό ρίσκο (ΣΥΣΤΡ), μεταβλητές που είναι καθ' όλα εξωγενής καθώς καθορίζονται από την αγορά. Για τον υπολογισμό των παραπάνω μεταβλητών θα εφαρμόσουμε ένα από τα πιο αναγνωρισμένα μοντέλα για την διαχείριση ρίσκου γνωστό και ως «Υπόδειγμα Αποτίμησης Περιουσιακών Στοιχείων» ή αλλιώς CAPM (Capital Asset Pricing Model). Παρακάτω δίνεται η μαθηματική εξίσωση του μοντέλου που θα εφαρμοστεί ώστε να προκύψουν οι ανεξάρτητες μεταβλητές ΤΡΑΠΡ και ΣΥΣΤΡ.

$$AM_{it} = a_0 + a_1 * A\Delta_t + a_2 * A010_t + e_{it} \quad (2)$$

AM_{it} = Απόδοση τιμής μετοχής τράπεζας i ανά τρίμηνο(t)

$A\Delta_t$ = Απόδοση αξίας γενικού δείκτη S&P 500 ανά τρίμηνο(t)

$A010_t$ = Απόδοση δεκαετούς Αμερικάνικου ομολόγου ανα τρίμηνο(t)

e_{it} = Αναμενόμενο σφάλμα ανά τράπεζα i ανά τρίμηνο(t)

a_i = Παράμετροι παλινδρόμησης

Πιο συγκεκριμένα, θα εφαρμόσουμε την μέθοδο της παλινδρόμησης στη παραπάνω εξίσωση ανά τράπεζα σε επίπεδο τριμήνου ώστε να προκύψουν οι μεταβλητές ΤΡΑΠΡ και ΣΥΣΤΡ σε



ετήσιο επίπεδο ανά τράπεζα. Επειδή το μοντέλο CAPM χρησιμοποιείται για τον υπολογισμό του ρίσκου και τις αναμενόμενες αποδόσεις, επιλέχθηκαν οι μεταβλητές όπως περιγράφονται στην εξίσωση (2) και θα αναλυθούν παρακάτω. Με τον ορισμό απόδοση εννοούμε την κίνηση της τιμής σε ποσοστιαίο επίπεδο ανά τρίμηνο ($\frac{T_{\text{τιμή}_t} - T_{\text{τιμή}_{t-1}}}{T_{\text{τιμή}_{t-1}}}$). «Τιμή μετοχής» ορίζεται ως η τιμή κλεισίματος της μετοχής της κάθε τράπεζας την τελευταία μέρα του τριμήνου όπως προκύπτει αυτή από το χρηματιστηριακή αγορά που διαπραγματεύονται. Ως «Αξία Γενικού Δείκτη» ορίζεται ως η αξία του S&P 500 την τελευταία μέρα του τριμήνου. Η χρήση της συγκεκριμένης μεταβλητής χρησιμοποιείται καθώς θεωρείται ως benchmark για την απόδοση της αγοράς και παρουσιάζει την μεσοσταθμική κίνηση της αγοράς τίτλων. «Απόδοση δεκαετούς ομολόγου» ορίζεται ως η απόδοση (yield)¹⁰ που προσφέρει το δεκαετές κρατικό Αμερικάνικο ομόλογο επανυπολογισμένο ανά τρίμηνο. Η χρήση της συγκεκριμένη μεταβλητής θεωρείται ως η χαμηλότερου ρίσκου επένδυση (risk-free rate) καθώς τα κρατικά ομόλογα ενέχουν πολύ χαμηλό ρίσκο έως καθόλου μη αποπληρωμής και ειδικότερα το Αμερικανικό.

Τα αποτελέσματα του παραπάνω μοντέλου θα χρησιμοποιηθούν ως εξής για τον υπολογισμό των μεταβλητών ΤΡΑΠΡ και ΣΥΣΤΡ. Μετά την εφαρμογή της παλινδρόμησης θα προκύψουν 4 σφάλματα για κάθε έτος καθώς οι παρατηρήσεις είναι ανά τρίμηνο και η τυπική απόκλιση των σφαλμάτων για κάθε έτος αποτελεί το ΤΡΑΠΡ. Για τον υπολογισμό του ΣΥΣΤΡ θα πρέπει να υπολογίσουμε το ολικό ρίσκο (ΟΛΡ) το οποίο προκύπτει από τον υπολογισμό της τυπικής απόκλισης των αποδόσεων των μετοχών ανά έτος με παρατηρήσεις τριμήνου. Από την αφαίρεση του τραπεζικού ρίσκου (ΤΡΑΠΡ) από το ολικό ρίσκο (ΟΛΡ) προκύπτει το συστηματικό ρίσκο (ΣΥΣΤΡ). Ο λόγος που δεν θα περιληφθεί το ΟΛΡ στο μοντέλο εντοπισμού των παραγόντων διαχείρισης κερδών είναι η ισχυρή συσχέτιση με το τραπεζικό ρίσκο και το συστηματικό και δεν θα προσφέρει στην αναγωγή συμπερασμάτων σε τελικό επίπεδο.

Μετά τον υπολογισμό των παραπάνω μεταβλητών θα ορίσουμε και άλλη μία ανεξάρτητη μεταβλητή η οποία είναι το ρίσκο του επιχειρείν (ΕΠΡ) το οποίο θεωρείται ως η μεταβλητότητα

¹⁰ Το τοκομερίδιο (coupon payment) παραμένει σταθερό για όλη την διάρκεια αλλά η διαφορά ανά περίοδο προκύπτει λόγω της αξίας του 10-ετούς ομολόγου σε σχέση με το τοκομερίδιο υπολογισμένο σε σχέση με τις μελλοντικές ταμειακές ροές. Παράδειγμα: Ένα ομόλογο αξίας 100\$ σε χρόνο t προσφέρει τοκομερίδιο 10\$ (10%). Σε χρόνο t+1 η τιμή του ομολόγου στην αγορά διαπραγματεύεται στα 90\$ ενώ το τοκομερίδιο παραμένει στα 10\$ καθώς είναι σταθερό για όλη την περίοδο. Αποτέλεσμα των παραπάνω είναι η απόδοση του ομολόγου να είναι 10% σε χρόνο t και 11% σε χρόνο t+1.



του εσόδου της κάθε τράπεζας για την περίοδο των επιλεγμένων παρατηρήσεων σε ετήσιο επίπεδο. Οι DeYoung & Roland (2001) υπολόγισαν την μεταβλητότητα αυτή ως την τυπική απόκλιση της ποσοστιαίας μεταβολής του συνολικού εσόδου χρησιμοποιώντας τριμηνιαίες παρατηρήσεις. Σύμφωνα με τους Hill, Kelly & Highfield (2010) το ρίσκο του επιχειρείν υπολογίζεται ως η τυπική απόκλιση των καθαρών πωλήσεων¹¹ (net sales) ανά έτος σε κυλιόμενη περίοδο πέντε ετών. Στην περίπτωση που ερευνάται (τραπεζικός κλάδος) θα χρησιμοποιηθεί το συνολικό έσοδο (Total Net Revenue). Επειδή δεν έχουμε την συγκεκριμένη πληροφορία σε τριμηνιαίο επίπεδο θα εφαρμόσουμε την δεύτερη μέθοδο των Hill, Kelly & Highfield (2010). Οι τελευταίες ανεξάρτητες μεταβλητές που θα χρησιμοποιήσουμε στο μοντέλο μας είναι η πρόβλεψη για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια (ΠΜΕΔ) και το μέρισμα ανά μετοχή (ΜΕΡ) όπως προκύπτει σε ετήσια βάση.

Επειδή όλοι οι παραπάνω υπολογισμοί έχουν παράξει δεδομένα σε ετήσια βάση και ανά τράπεζα θα επιχειρήσουμε να μετατρέψουμε τα δεδομένα ώστε να προσφέρουν μια εικόνα σε επίπεδο κλάδου. Για να το καταφέρουμε αυτό θα θεωρήσουμε ως αντιπροσωπευτικό μέγεθος για την κάθε μεταβλητή ανά έτος τον μέσο όρο της αντίστοιχης μεταβλητής όπως προκύπτει από όλες τις τράπεζες. Παρακάτω είναι διαθέσιμη είναι η μαθηματική εξίσωση του μοντέλου που έχει περιγραφεί λεπτομερώς πιο πάνω.

$$DA_t = a_0 + a_1 * ΜΕΡ_t + a_2 * ΠΜΕΔ_t + a_3 * ΤΡΑΠΡ_t + a_4 * ΣΥΣΤΡ_t + a_5 * ΕΠΡ_t + e_t \quad (3)$$

DA_t = Discretionary accruals σε χρόνο t υπολογισμένα απο το Modified Jones Model

$ΜΕΡ_t$ = Μέσος όρος μέρισματος ανα μετοχή σε χρόνο t

$ΠΜΕΔ_t$ = Μέσος όρος πρόβλεψεων για μη εξυπηρετούμενα δάνεια σε χρόνο t

$ΤΡΑΠΡ_t$ = Μέσος όρος τραπεζικού ρίσκου σε χρόνο t

$ΣΥΣΤΡ_t$ = Μέσος όρος συστημικού ρίσκου σε χρόνο t

$ΕΠΡ_t$ = Μέσος όρος ρίσκου επιχειρείν στον τραπεζικό κλάδο σε χρόνο t

Ωστόσο πριν προχωρήσουμε στην εφαρμογή του μοντέλου θα παραθέσουμε ένα πίνακα για τις παρατηρήσεις μας που θα μας δώσουν μια καλύτερη οπτική των συσχετίσεων μεταξύ των

¹¹Καθαρές πωλήσεις ορίζεται ως ο αριθμός των συνολικών πωλήσεων αφαιρώντας τις εκπτώσεις πωλήσεων βάση τζίρου ή βάση ελαττωματικών προϊόντων /υπηρεσιών & τις επιστροφές πωληθέντων.



μεγεθών. Ένας πίνακας συσχέτισης των εξαρτημένων και της ανεξάρτητης μεταβλητής ώστε να καταλήξουμε σε κάποια πρώτα συμπεράσματα.

Πίνακας Αυτοσυσχέτισης						
	<i>DA</i>	<i>MEP</i>	<i>ΠΜΕΔ</i>	<i>ΕΠΡ</i>	<i>ΤΡΑΠΡ</i>	<i>ΣΥΣΤΡ</i>
DA	1	-	-	-	-	-
MEP	0,7307	1	-	-	-	-
ΠΜΕΔ	-0,3363	-0,2672	1	-	-	-
ΕΠΡ	0,2775	0,2669	0,6316	1	-	-
ΤΡΑΠΡ	-0,5035	-0,4330	0,4628	0,3052	1	-
ΣΥΣΤΡ	-0,3667	-0,4001	0,5531	0,3587	0,3611	1

Πίνακας 3

Πίνακας Αυτοσυσχέτισης των Επιλεγμένων Μεταβλητών

Όπως μπορεί να παρατηρηθεί από τον πίνακα 3 η μεγαλύτερη συσχέτιση με τα discretionary accruals φαίνεται να εμφανίζεται από το μέρισμα ανά μετοχή κάτι που είναι και ορθολογικό. Αυτό προκύπτει από την εξής συλλογιστική. Η Αμερικανική χρηματαγορά είναι μια ώριμη αγορά και ειδικότερα οι τραπεζικός κλάδος με αποτέλεσμα και οι επενδυτές στην συγκεκριμένη να μην αναζητούν το μεγάλο ρίσκο για πολύ μεγάλη απόδοση αλλά το επίπεδο του ρίσκου που αποφέρει σταθερά κέρδη. Για να το πετύχει αυτό ένας επενδυτής θα προτιμήσει μετοχές που πληρώνουν σταθερά και όσο το δυνατόν πιο υψηλά μερίσματα καθώς είναι ένας τρόπος εξασφάλισης εισοδήματος. Γνωρίζοντας κάτι τέτοιο οι τράπεζες φαίνεται να χειραγωγούν τα οικονομικά τους μεγέθη με τέτοιο τρόπο που θα δημιουργήσει μεγαλύτερο έσοδο και άρα μεγαλύτερο μέρισμα. Όσον αφορά τις υπόλοιπες μεταβλητές υπάρχει ένα επίπεδο συσχέτισης αλλά όχι σε τόσο μεγάλο βαθμό επομένως θα επιχειρήσουμε μέσω του μοντέλου που περιγράφηκε παραπάνω να καταλήξουμε σε περαιτέρω συμπεράσματα.

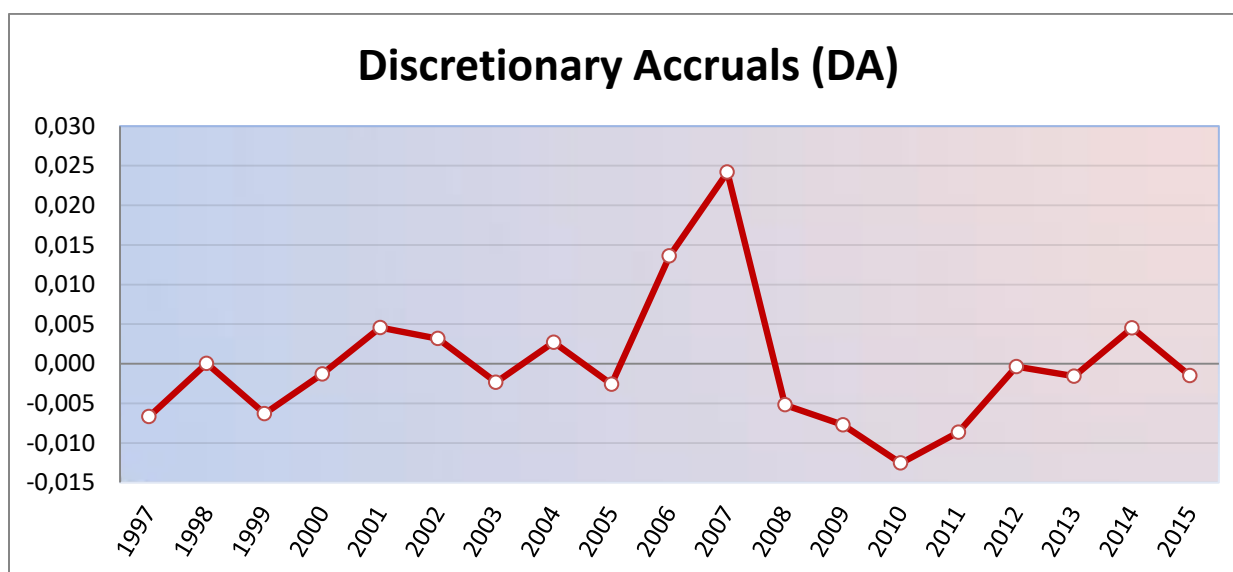
Παρακάτω παρατίθενται τα διαγράμματα των μεταβλητών για παρουσιασθούν και γραφικά οι μεταβλητές και οι συσχετίσεις που εμφανίζονται στον πίνακα 4 και κάποια βασικά στατιστικά στοιχεία των δεδομένων. Επίσης στον πίνακα 8,9 και 10 του παραρτήματος είναι διαθέσιμα τα δεδομένα που χρησιμοποιήθηκαν για οποιαδήποτε περαιτέρω έρευνα.



Στατιστικά στοιχεία του δείγματος					
Μεταβλητές	Παρατηρήσεις	Μέσος όρος	Τυπική απόκλιση	Ελάχιστο	Μέγιστο
DA	19	-0,0002	0,0083	-0,0125	0,0242
MEP	19	1,3574	0,7800	0,3963	3,0113
ΠΜΕΔ	19	2.435.206	2.760.172	378.056	10.749.249
ΕΙΡ	19	3.826.831	1.694.531	1.109.165	7.092.326
ΤΡΑΠΡ	19	0,1372	0,0705	0,0666	0,3250
ΣΥΣΤΡ	19	0,0135	0,0226	-0,0142	0,0519

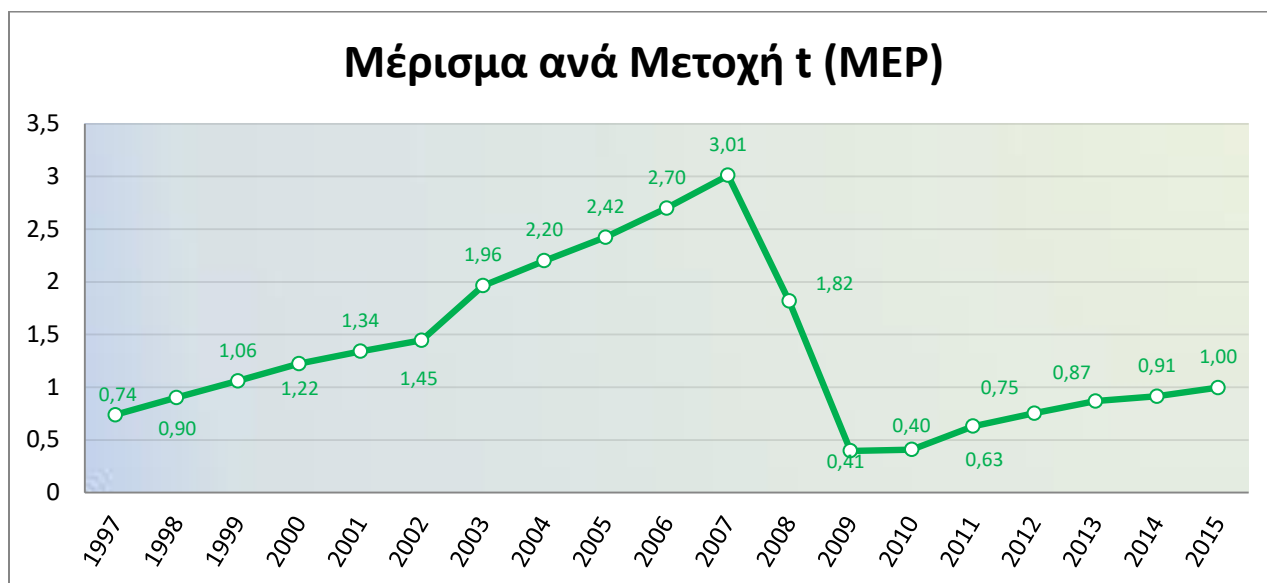
Πίνακας 4

Στατιστικά στοιχεία μεταβλητών του επιλεγμένου δείγματος



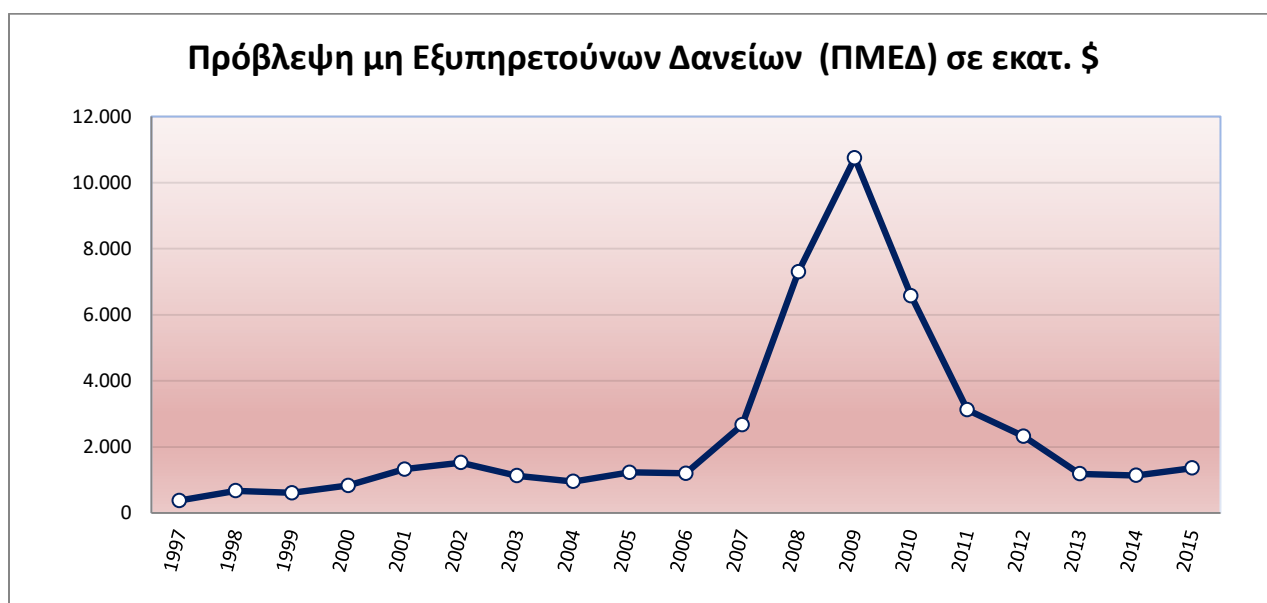
Διάγραμμα 2

Μέσος όρος discretionary accruals για την περίοδο 1997 – 2015 στον τραπεζικό κλάδο



Διάγραμμα 3

Μέσος όρος μερίσματος ανά μετοχή για την περίοδο 1997 – 2015 στον τραπεζικό κλάδο



Διάγραμμα 4

Μέσος όρος πρόβλεψης για μη εξυπηρετούμενα δάνεια για την περίοδο 1997 – 2015 στον τραπεζικό κλάδο



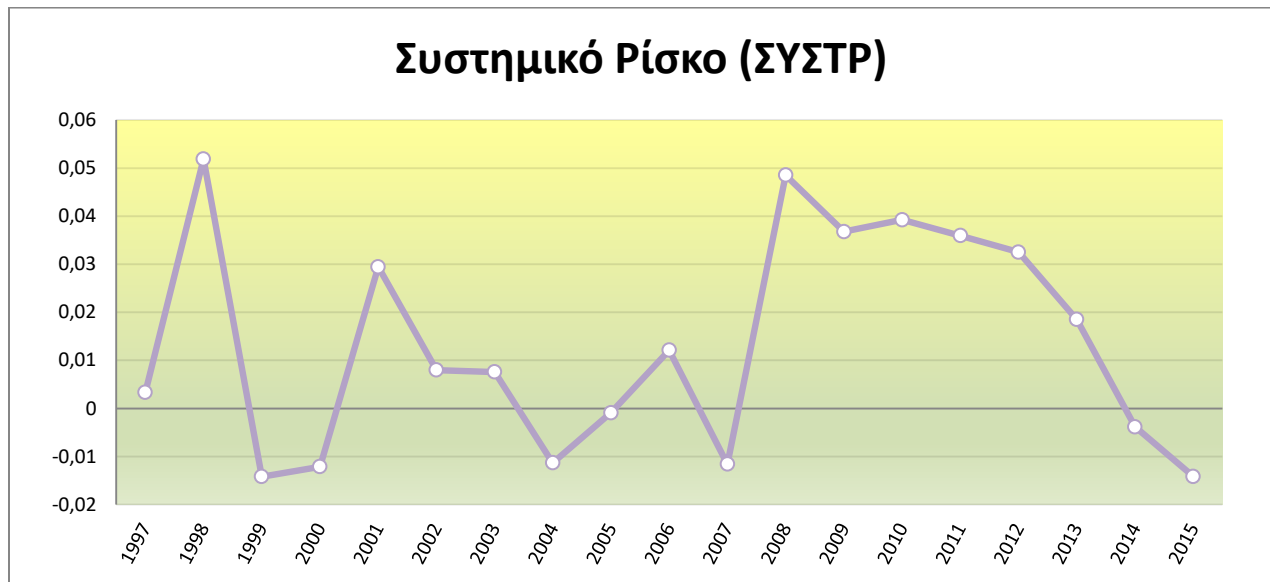
Διάγραμμα 5

Μέσος όρος ρίσκου Επιχειρείν για την περίοδο 1997 – 2015 στον τραπεζικό κλάδο



Διάγραμμα 6

Μέσος όρος Τραπεζικού ρίσκου για την περίοδο 1997 – 2015 στον τραπεζικό κλάδο



Διάγραμμα 7

Μέσος όρος Συστημικού ρίσκου για την περίοδο 1997 – 2015 στον τραπεζικό κλάδο

Από τον πίνακα 4 πρέπει να παρατηρήσουμε πως ο μέσος όρος των discretionary accruals είναι αρνητικός αριθμός που σημαίνει πως οι τράπεζες τείνουν να αυξάνουν το έσοδο τους μέσω αυτής της πρακτικής παρ' όλα αυτά δεν γίνεται με έντονο τρόπο σε αυτή την περίοδο της 18ετίας. Αν παρατηρήσουμε από τους πίνακες 8 και 9 του παραρτήματος όμως ανάλογα με την μακροοικονομική φάση που βρίσκεται η οικονομία οι τάσεις διαφέρουν κατά πολύ. Αυτό γίνεται φανερό ειδικά την περίοδο 2008 – 2013 με την κρίση των ενυπόθηκων δανείων που οι τράπεζες είχαν την ανάγκη αύξησης του εσόδου. Η ανάγκη αυτή προκύπτει και από τις πολύ υψηλές προβλέψεις για τα μη εξυπηρετούμενα όπως φαίνεται και από το διάγραμμα 4. Μετά από αυτή την πρώτη ανάλυση του δείγματος και τα πρώτα συμπεράσματα θα προχωρήσουμε στην εφαρμογή του μοντέλου όπως παρουσιάζεται στην εξίσωση 3 ώστε να καταλήγουμε και στα τελικά μας συμπεράσματα.



4.5 Εφαρμογή και αποτελέσματα του Μοντέλου εντοπισμού των παραγόντων χειραγώγησης κερδών

Για την εφαρμογή του μοντέλου όπως έχει αναφερθεί και παραπάνω θα εφαρμόσουμε την μέθοδο της παλινδρόμησης στην μαθηματική εξίσωση 3 ωστόσο θα επιχειρήσουμε με διάφορες δοκιμές να επιτύχουμε το καλύτερο αποτέλεσμα σχετικά με σημαντικότητα των παραμέτρων και την προσαρμοστικότητα. Επίσης, η παλινδρόμηση θα εφαρμοστεί σε επίπεδο σημαντικότητας 95%. Τέλος για κάθε παλινδρόμηση θα παρουσιάσουμε και θα προσπαθήσουμε να βελτιώσουμε τις μεταβλητές παλινδρόμησης πολλαπλό R , R^2 που δείχνουν της προσαρμοστικότητα (fitness) των μεταβλητών και έχουν εύρος από 0 έως 100, την μεταβλητή σημαντικότητας F (significance F) που δείχνει το κατά πόσο οι επιλεγμένες ανεξάρτητες μεταβλητές επιδρούν στην εξαρτημένη μεταβλητή και πρέπει να είναι κάτω από 0,05 και τέλος, τα p -values των ανεξάρτητων μεταβλητών που δείχνουν την σημαντικότητα της ανεξάρτητης μεταβλητής ως προς την εξαρτημένη και πρέπει να είναι κάτω από 0,05.

4.5.1 Εφαρμογή του μοντέλου για όλες τις μεταβλητές 1997-2015

Η πρώτη παλινδρόμηση θα γίνει για όλες τις μεταβλητές και για όλη την καλυπτόμενη περίοδο με σκοπό να αποκλείσουμε τις μεταβλητές που πιθανόν να μην παρουσιάζουν κάποια σημαντικότητα.

$$DA_t = a_0 + a_1 * MEP_t + a_2 * ΠΜΕΔ_t + a_3 * ΤΡΑΠΡ_t + a_4 * ΣΥΣΤΡ_t + a_5 * ΕΠΡ_t + e_t \quad (3)$$

Παρακάτω είναι ο πίνακας αποτελεσμάτων της παλινδρόμησης.



Πίνακας Αποτελεσμάτων Εφαρμογής για όλες τις μεταβλητές (1997 – 2015)				
Μεταβλητές	Coefficient	Standard Error	P-value	t-statistic
DA (Σταθερός όρος)	-0,0063	0,0045	0,1798	-1,4178
MEP	0,0025	0,0024	0,3242	1,0246
ΠΜΕΔ	0,0000	0,0000	0,0739	-1,9436
ΕΠΡ	0,0000	0,0000	0,0208	2,6289
ΤΡΑΠΡ	-0,0407	0,0218	0,0840	-1,8712
ΣΥΣΤΡ	-0,0491	0,0701	0,4955	-0,7013
Πολλαπλό R	0,8526			
R²	0,7270			
Σημαντικότητα F	0,0023			

Πίνακας 5

Αποτελέσματα Εφαρμογής για όλες τις μεταβλητές

Ο συντελεστής σημαντικότητας F είναι πολύ χαμηλός (0,0023) και κρίνεται ιδιαίτερα ικανοποιητικός και αποδεικνύει την σημαντικότητα των επιλεγμένων μεταβλητών. Οι συντελεστές προσαρμοστικότητας κινούνται επίσης σε αρκετά υψηλά επίπεδα καθώς ένα ιδανικό νούμερο για τον συντελεστή R² θα ήταν άνω του 80 το οποίο θα επιχειρήσουμε να πλησιάσουμε σε μετέπειτα παλινδρομήσεις. Τα αποτελέσματα και συγκεκριμένα οι p-values όπως φαίνεται και από τον πίνακα 5 εμφανίζουν ως στατιστικά σημαντικό σε επίπεδο σημαντικότητας 95% το ρίσκο του επιχειρείν που είναι κάτι καθ' όλα αναμενόμενο καθώς η διαχείριση κερδών συνδέεται σε μεγάλο βαθμό με το έσοδο μιας επιχείρησης και κατ' επέκταση μίας τράπεζας. Επίσης παρατηρούμε πως η πρόβλεψη για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια και το τραπεζικό ρίσκο κινούνται πολύ κοντά στα επίπεδα σημαντικότητας, ωστόσο δεν μπορούν να θεωρηθούν σημαντικά. Λαμβάνοντας υπόψη τα αποτελέσματα αυτά θα προχωρήσουμε σε νέα παλινδρόμηση για τη επίτευξη καλύτερου αποτελέσματος βασιζόμενοι σε νέα συμπεράσματα που θα αναλυθούν παρακάτω.

4.5.2 Εφαρμογή του Μοντέλου με χρονική υστέρηση (t_{+1}) του DPS 1997-2015

Μετά από παρατήρηση των επιλεγμένων μεταβλητών της παλινδρόμησης 1 και λαμβάνοντας υπόψη την προκυκλικότητα του εσόδου σε σχέση με το διανεμόμενο μέρισμα αποφασίσαμε να



μετακυλήσουμε την μεταβλητή μέρισμα ανά μετοχή κατά μία περίοδο εμπρός. Αυτό προέκυψε από το δεδομένο πως μία τράπεζα διανέμει το μέρισμα της μετά την δημοσίευση των κερδών του έτους και η πληρωμή μερίσματος που γίνεται το έτος “t+1” αφορά το έτος “t”. Συγκεκριμένα για να γίνει πιο κατανοητό το παραπάνω συμπέρασμα θα παραθέσουμε ένα παράδειγμα. Μια εταιρία X ας υποθέσουμε πως το οικονομικό της έτος κλείνει την 31/12/201X και δημοσιεύει ένα Y ποσό καθαρών κερδών. Όπως προβλέπεται τα κέρδη αυτά θα ενσωματωθούν στα κέρδη προς απόδοση και μετά το πέρας της Γενικής Συνέλευσης θα ανακοινωθεί το ποσό του μερίσματος που αντιστοιχεί ανά μετοχή. Η Γενική Συνέλευση αυτή συμβαίνει πάντα εντός του έτους 201X+1 καθώς είναι αδύνατον να γίνει κάτι τέτοιο πριν την 31/12/201X. Δεδομένου αυτού όταν μία τράπεζα καταφεύγει σε μεθόδους διαχείρισης κερδών με σκοπό να επηρεάσει το μέρισμα θα το επιτύχει για το μέρισμα που μοιράζεται την επόμενη περίοδο. Στα δεδομένα η περίπτωση του προμερίσματος δεν λαμβάνεται υπόψη για την περίοδο που συμβαίνει αλλά για την περίοδο που αφορά πράγμα που σημαίνει πως δεν επηρεάζει τις παρατηρήσεις μας. Σύμφωνα με τα παραπάνω η εξίσωση 3 γίνεται ως εξής:

$$DA_t = a_0 + a_1 * MEP_{t+1} + a_2 * ΠΜΕΔ_t + a_3 * ΤΡΑΠΡ_t + a_4 * ΣΥΣΤΡ_t + a_5 * ΕΠΡ_t + e_t \quad (4)$$

Παρακάτω παρατίθενται και τα αποτελέσματα τις δεύτερης παλινδρόμησης.

Πίνακας Αποτελεσμάτων Εφαρμογής με χρονική υστέρηση του ΜΕΡ (1997-2015)				
Μεταβλητές	Coefficient	Standard Error	P-value	t-statistic
DA (Σταθερός όρος)	-0,0023	0,0057	0,6906	-0,4071
ΜΕΡ	-0,0009	0,0025	0,7347	-0,3462
ΠΜΕΔ	0,0000	0,0000	0,0365	-2,3311
ΕΠΡ	0,0000	0,0000	0,0017	3,9298
ΤΡΑΠΡ	-0,0547	0,0234	0,0359	-2,3400
ΣΥΣΤΡ	-0,0835	0,0704	0,2564	-1,1871
Πολλαπλό R	0,8412			
R²	0,7076			
Σημαντικότητα F	0,0035			

Πίνακας 6

Αποτελέσματα Εφαρμογής με χρονική υστέρηση του DPS



Όπως μπορεί να παρατηρηθεί το επίπεδο σημαντικότητας F αυξήθηκε αλλά σε ανεπαίσθητο βαθμό που δεν επηρεάζει αρνητικά τα συμπεράσματα μας σχετικά με την σχετικότητα της επιλογής των μεταβλητών. Το μέγεθος που μειώθηκε είναι η προσαρμοστικότητα αλλά και αυτή σε μικρό βαθμό καθώς ο συντελεστής R^2 παραμένει στα επίπεδα του 70 που κρίνεται αρκετά ικανοποιητικό. Όσον αφορά τα p -values των ανεξάρτητων προκύπτουν τα εξής ενδιαφέροντα αποτελέσματα. Στατιστικά σημαντικά θεωρούνται οι ανεξάρτητες μεταβλητές πρόβλεψη για μη εξυπηρετούμενα δάνεια, ρίσκο επιχειρείν και τραπεζικό ρίσκο όπου και οι τρεις μεταβλητές κινούνται κάτω του 0,05 που είναι εντός του επιπέδου σημαντικότητας 95% που θεωρούμε αποδεκτό. Όπως γίνεται κατανοητό μετά την εφαρμογή των δύο πρώτων παλινδρομήσεων συγκεκριμένες μεταβλητές ορίζονται ως σημαντικές γεγονός που μας οδηγεί στο να προχωρήσουμε στην ένταξη μόνο αυτών σε επόμενες παλινδρομήσεις ώστε να επιτύχουμε καλύτερα επίπεδα προσαρμοστικότητας.

4.5.3 Εφαρμογή του Μοντέλου για τις μεταβλητές ΠΜΕΔ, ΕΠΡ και ΤΡΑΠΡ 1997-2015

Όπως λέχθηκε και παραπάνω θα εστιάσουμε σε μόνο τρεις από τις συνολικά πέντε ανεξάρτητες μεταβλητές καθώς εμφανίζονται σε μεγαλύτερο βαθμό σημαντικές. Οι μεταβλητές αυτές είναι η πρόβλεψη για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια (ΠΜΕΔ), το ρίσκο επιχειρείν (ΕΠΡ) και το τραπεζικό ρίσκο (ΤΡΑΠΡ). Η εφαρμογή της τρίτης παλινδρόμησης θα γίνει πάλι για την περίοδο 1997-2015 με σκοπό να εντοπίσουμε ποια από τις τρεις αυτές μεταβλητές είναι η πιο σημαντική αλλά και να επιτύχουμε καλύτερα επίπεδα σημαντικότητας και προσαρμοστικότητας. Παρακάτω δίνεται η εξίσωση που θα εφαρμοστεί η παλινδρόμηση 3 η οποία στηρίζεται στην εξίσωση 4:

$$DA_t = a_0 + a_2 * ΠΜΕΔ_t + a_3 * ΤΡΑΠΡ_t + a_5 * ΕΠΡ_t + e_t \quad (5)$$

$DA_t = Discretionary accruals$ σε χρόνο t υπολογισμένα απο το *Modified Jones Model*

$ΠΜΕΔ_t =$ Μέσος όρος πρόβλεψεως για μη εξυπηρετούμενα δάνεια σε χρόνο t

$ΤΡΑΠΡ_t =$ Μέσος όρος τραπεζικού ρίσκου σε χρόνο t

$ΕΠΡ_t =$ Μέσος όρος ρίσκου επιχειρείν στον τραπεζικό κλάδο σε χρόνο t



Όπως προκύπτει από τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης 3 έχουμε περαιτέρω μείωση της προσαρμοστικότητας με τον όρο R^2 να κινείται οριακά κάτω του 70 όπως φαίνεται και από τον πίνακα 7 ωστόσο είναι σε ικανοποιητικά επίπεδα. Αντίθετα η σημαντικότητα των επιλεγμένων μεταβλητών, δηλαδή ο όρος σημαντικότητας F μειώνεται σε τέτοιο βαθμό που υποδεικνύει ότι η σημαντικότητα των μεταβλητών κρίνεται ιδιαίτερα υψηλή. Όσον αφορά τις τιμές p-values κινούνται εντός του επιπέδου σημαντικότητας σε μεγάλο βαθμό με την πιο σημαντική ανεξάρτητη μεταβλητή να είναι το ρίσκο επιχειρείν. Στον πίνακα 7 είναι διαθέσιμα τα μεγέθη για πιο λεπτομερή παρατήρηση.

Πίνακας Αποτελεσμάτων Εφαρμογής για τις μεταβλητές ΠΜΕΔ, ΕΠΡ και ΤΡΑΠΡ (1997- 2015)				
Μεταβλητές	Coefficient	Standard Error	P-value	t-statistic
DA (Σταθερός όρος)	-0,0036	0,0038	0,3552	-0,9539
ΠΜΕΔ	0,0000	0,0000	0,0063	-3,1722
ΕΠΡ	0,0000	0,0000	0,0006	4,3499
ΤΡΑΠΡ	-0,0539	0,0196	0,0149	-2,7511
Πολλαπλό R	0,8221			
R^2	0,6759			
Σημαντικότητα F	0,0006			

Πίνακας 7

Αποτελέσματα Εφαρμογής για τις μεταβλητές ΠΜΕΔ, ΕΠΡ και ΤΡΑΠΡ (1997- 2015)

4.5.4 Εφαρμογή του Μοντέλου για ΠΜΕΔ, ΕΠΡ και ΤΡΑΠΡ 2005-2013

Σε αυτή την διαδικασία παλινδρόμησης θα επιχειρήσουμε να μειώσουμε την περίοδο εφαρμογής της παλινδρόμησης θέλοντας να εστιάσουμε περισσότερο στην περίοδο της κρίσης των ενυπόθηκων δανείων όπως προέκυψε το 2008. Ο λόγος είναι να εντοπίσουμε την σημαντικότητα των προβλέψεων για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια σε σχέση με τις άλλες μεταβλητές. Όπως και στην παλινδρόμηση 3 δεν θα συμπεριλάβουμε όλες τις ανεξάρτητες μεταβλητές αλλά μόνο τις τρεις ΠΜΕΔ, ΕΠΡ και ΤΡΑΠΡ καθώς τα αποτελέσματα όλων των παραπάνω παλινδρομήσεως υποδεικνύουν κάτι τέτοιο. Η περίοδος που θα εφαρμόσουμε την παλινδρόμηση θα είναι από το



2005 έως το 2013. Συγκεκριμένα λαμβάνουμε υπόψη 3 έτη πριν την εμφάνιση της ύφεσης και 5 έτη μετά την εμφάνιση καθώς ήταν ιδιαίτερα μεγάλης έκτασης για την παγκόσμια οικονομία και ακόμα και το 2013 τα σημάδια της ήταν εμφανή. Η εξίσωση παραμένει όπως εφαρμόστηκε στην παλινδρόμηση 3. Παρακάτω παρατίθεται ο πίνακας αποτελεσμάτων της παλινδρόμησης 4.

Πίνακας Αποτελεσμάτων Εφαρμογής για τις μεταβλητές ΠΜΕΔ, ΕΠΡ και ΤΡΑΠΡ (2005- 2013)				
Μεταβλητές	Coefficient	Standard Error	P-value	t-statistic
DA (Σταθερός όρος)	-0,0197	0,0070	0,0371	-2,8211
ΠΜΕΔ	0,0000	0,0000	0,0217	-3,2900
ΕΠΡ	0,0000	0,0000	0,0042	4,9831
ΤΡΑΠΡ	-0,0550	0,0234	0,0657	-2,3478
Πολλαπλό R	0,9415			
R²	0,8864			
Σημαντικότητα F	0,0085			

Πίνακας 8

Αποτελέσματα Εφαρμογής για τις μεταβλητές ΠΜΕΔ, ΕΠΡ και ΤΡΑΠΡ (2005- 2013)

Τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης 4 είναι ιδιαιτέρως ενθαρρυντικά καθώς ο όρος προσαρμοστικότητας R^2 αυξάνεται άνω του 70, αγγίζοντας το 89 γεγονός που θεωρείται ιδανικό και επίσης ο όρος σημαντικότητας F παραμένει επίσης σε πολύ χαμηλά επίπεδα που επιβεβαιώνει την σχετικότητα των επιλεγμένων μεταβλητών. Όσον αφορά τις τιμές p-values υποδεικνύεται το εξής. Το ρίσκο επιχειρείν είναι στατιστικά σημαντικό και η πρόβλεψη για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια εμφανίζονται στατιστικά σημαντικές ενώ το τραπεζικό ρίσκο κινείται οριακά εκτός των ορίων σημαντικότητας. Εκείνος ο όρος που εμφανίζεται πρώτη φορά στατιστικά σημαντικός είναι ο σταθερός όρος που αποδεικνύει μια γενικότερη τάση στον κλάδο να προβαίνουν σε διαχείριση κερδών.

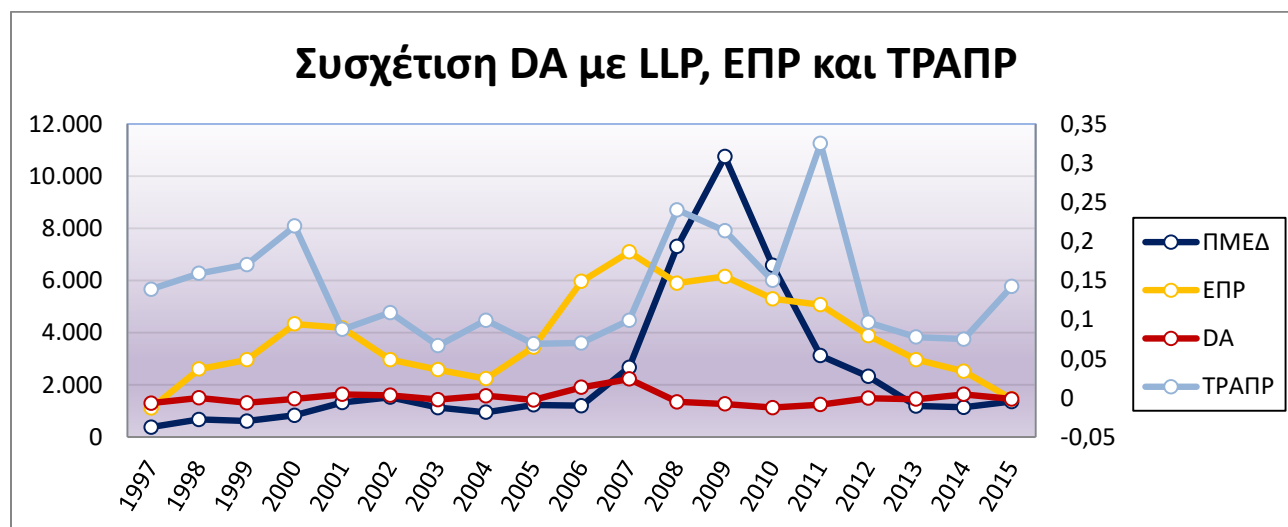


4.6 Σύνοψη αποτελεσμάτων και σύγκριση με υπάρχουσα βιβλιογραφία

Ακολουθώντας την μέθοδο της παλινδρόμησης για τέσσερις διαφορετικές περιπτώσεις (όπως περιγράφονται αναλυτικά παραπάνω) με σκοπό την επίτευξη καλύτερων και πιο ρεαλιστικών αποτελεσμάτων για την διαχείριση κερδών και τους παράγοντες που την επηρεάζουν καταλήξαμε στα παρακάτω αποτελέσματα. Για την περίοδο 1997 – 2015 αποδεικνύεται πως η διαχείριση κερδών σχετίζεται με τις προβλέψεις για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια, το επιχειρείν ρίσκο ή αλλιώς λειτουργικό ρίσκο και το τραπεζικό ρίσκο.

Εστιάζοντας στην περίοδο 2005 – 2013 προκειμένου να δούμε την επίδραση της μεγάλης κρίσης των ενυπόθηκων δανείων του 2008, παρατηρείται πιο έντονα πως η διαχείριση κερδών συμβαδίζει με το ρίσκο επιχειρείν και την πρόβλεψη για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Επίσης, παρουσιάζεται μια έντονη τάσης ύπαρξης συστημικής διαχείρισης κερδών που δεν εστιάζει ή δεν πηγάζει από κάποιο συγκεκριμένο παράγοντα.

Ακολουθεί διάγραμμα απεικόνισης των discretionary accruals και των παραγόντων που αποδείχθηκε ότι σχετίζονται:



Διάγραμμα 8
Μέσος όρος DA σε σύγκριση με μέσο όρο παραγόντων που τα επηρεάζουν για την περίοδο 1997 – 2015 στον τραπεζικό κλάδο



Κατόπιν της παρουσίασης των αποτελεσμάτων επιχειρήθηκε εντοπισμός άλλων παρόμοιων μελετών και συσχέτισμός των αποτελεσμάτων τους με εκείνα της παρούσας έρευνας.

Η μελέτη των Cornett, McNutt & Tehranian (2006) η οποία εστιάζει στην συσχέτιση της διαχείρισης κερδών και της εταιρικής διακυβέρνησης για τις 200 μεγαλύτερες Bank Holding Companies με έδρα στις Ηνωμένες Πολιτείες για την περίοδο 1994 – 2002. Κατέληξαν πως υπάρχει ιδιαίτερα υψηλή συσχέτιση των discretionary loan loss provisions και των δημοσιευμένων ταμειακών ροών όπως και πολλών αριθμοδεικτών είτε κεφαλαιουχικών είτε κερδοφορίας. Για να γίνει πιο ξεκάθαρο στην περίπτωση που εξετάσαμε, δεν υπολογίσαμε το ακριβές μέγεθος των discretionary accruals αλλά επιβεβαιώσαμε την τάση τους και την ύπαρξη τους. Συνεπώς τα discretionary loan loss provisions της μελέτης των Cornett, McNutt & Tehranian (2006) ουσιαστικά αποτελούν κομμάτι των discretionary accruals όπως έχουν υπολογισθεί και αναλυθεί στην παρούσα εργασία (Κεφάλαιο. 4). Επίσης η συγκεκριμένη έρευνα αποδεικνύει την ύπαρξη συσχέτισης μεταξύ της εταιρικής διακυβέρνησης και των discretionary loan loss provisions γεγονός που δεν αποτελεί μέρος της δική μας έρευνας αλλά θα ήταν ένα πολύ ενδιαφέρον θέμα για περαιτέρω ανάπτυξη του μοντέλου που εφαρμόστηκε παραπάνω.

Η έρευνα στην οποία βασίστηκε και το παρών μοντέλο (εξίσωση 3) των Mohammad, Wasiuzzaman & Zaini (2011) εφαρμόστηκε για 24 τοπικές τράπεζες της Μαλαισίας (9 εμπορικές τράπεζες και 15 επενδυτικές τράπεζες) για την περίοδο 2000 – 2009. Λόγω έλλειψης στοιχείων όμως η έρευνα καταλήγει να προσαρμόσει το μοντέλο για 9 εμπορικές τράπεζες και 1 επενδυτική τράπεζα. Τα αποτελέσματα οδηγούν στο συμπέρασμα πως η διαχείριση κερδών σχετίζεται σε υψηλό βαθμό με τις προβλέψεις για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια, το ρίσκο επιχειρείν και το τραπεζικό ρίσκο. Όπως είναι εμφανές τα αποτελέσματα είναι πανομοιότυπα με την έρευνα που διεξήχθη στην παρούσα διπλωματική και υποδεικνύουν την κοινή αντιμετώπιση των επιχειρησιακών κινδύνων και των εξωτερικών παραγόντων σε Ηνωμένες Πολιτείες και Μαλαισία.

Επιπρόσθετα, οι Ahmed, Mohammed & Adisa (2014) πραγματοποίησαν έρευνα για τον τραπεζικό κλάδο της Νιγηρίας και συγκεκριμένα για 18 εμπορικές τράπεζες που είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο της Νιγηρίας την περίοδο 2007 – 2011. Κατέληξαν στο συμπέρασμα πως η διοίκηση πραγματοποιεί διαχείριση κερδών μέσω των προβλέψεων για τα μη



εξυπηρετούμενα δάνεια με σκοπό την ομαλοποίηση των κερδών και άρα την μη ύπαρξη σημαντικών διακυμάνσεων στην τιμή της μετοχής. Όπως γίνεται κατανοητό και στην περίπτωση αυτή η διαχείριση κερδών συνδέεται με τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια, το τραπεζικό ρίσκο και το ρίσκο επιχειρείν καθώς η διακύμανση στην τιμή της μετοχής (τραπεζικό ρίσκο) είναι άμεσα συνδεδεμένη με την τα δημοσιευμένα κέρδη (ρίσκο επιχειρείν).

Εν κατακλείδι, έχοντας παρουσιάσει και αναλύσει εκτενώς τα αποτελέσματα της έρευνας που πραγματοποιήθηκε στην παρούσα διπλωματική εργασία, αποδείχθηκε η σχετικότητα τους με αποτελέσματα άλλων ερευνών που διενεργήθηκαν σε διαφορετικές χώρες άλλα και σε διαφορετικές εξεταζόμενες περιόδους



Επίλογος

Καθ' όλη την διάρκεια της μελέτης επιχειρήθηκε η ανάπτυξη των θεωριών, τα κίνητρα και οι μέθοδοι εφαρμογής της διαχείρισης κερδών. Η διαδικασία διαχείρισης κερδών εστιάζει στην χειραγώγηση των δημοσιευμένων οικονομικών μεγεθών ώστε να αποκομίσει η εταιρία ή και εν προκειμένω η Τράπεζα οφέλη διαφορετικού μεγέθους και φύσης.

Πιο συγκεκριμένα, τα κίνητρα διαφοροποιούνται σε δύο κύριες κατηγορίες: σε επιχειρησιακά και σε διοικητικά. Τα επιχειρησιακά κίνητρα χαρακτηρίζονται εκείνα που πηγάζουν από την ανάγκη μια επιχείρησης να εμφανίζεται σε ισχυρή θέση σε σχέση με τον ανταγωνισμό ώστε να προσελκύει περισσότερους επενδυτές και να δημιουργεί θετική φήμη. Επίσης με την χειραγώγηση των οικονομικών μεγεθών οι επιχειρήσεις μπορεί να αποκομίζουν κέρδη σχετικά με τον υπάρχον ή τον μελλοντικό δανεισμό. Ειδικότερα, αν υπάρχουσα δανειακή σύμβαση συνδέεται με συγκεκριμένα οικονομικά μεγέθη της οικονομικής επίδοσης της επιχείρησης, αυτό έχει ως αποτέλεσμα να υπάρχει κίνητρο για χειραγώγηση των οικονομικών μεγεθών ώστε να επιτευχθεί ο επιθυμητός στόχος. Επιπρόσθετα, μπορεί να ακολουθηθεί η εν λόγω διαδικασία ώστε να υπάρξει ενδεχόμενη νέα χρηματοδότηση για την επιχείρηση με ευνοϊκότερους όρους. Στον τραπεζικό κλάδο τα επιχειρησιακά κίνητρα είναι η προσέλκυση πελατών/επενδυτών, βραχυχρόνια χρηματοδότηση για κάλυψη ρευστότητας, προσέλκυση μετόχων στην αγορά τίτλων (εδώ το E.M. χρησιμοποιείται προκειμένου να δημιουργείται θετικό signaling για το μέλλον της τράπεζας) και τέλος περιορισμός ζημιών σε περιόδους υφέσεων λόγω των προβλέψεων για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια ή ομαλοποίηση των κερδών σε περιόδους ανάκαμψης.

Τα διοικητικά κίνητρα διαφοροποιούνται από τα επιχειρησιακά καθώς συνδέονται με τους διοικούντες σαν φυσικά πρόσωπα και όχι με το νομικό πρόσωπο που αποτελεί μια οποιαδήποτε επιχείρηση ή μία τράπεζα. Συγκεκριμένα, όταν η αμοιβή των ασκούντων την διοίκηση είναι άμεσα συνδεδεμένη με την απόδοση της επιχείρησης τότε δημιουργείται κίνητρο για εφαρμογή μεθόδων επηρεασμού των μεγεθών. Οι αμοιβές απόδοσης ενδέχεται να είναι πληρωμή με τίτλους ή με δυνατότητα αγοράς ή πώλησης τίτλων σε προκαθορισμένη τιμή όπως και χρηματικές αμοιβές ανάλογα με το ύψος των δημοσιευμένων κερδών ή του κύκλου εργασιών.



Όπως γίνεται κατανοητό υπάρχει πληθώρα κινήτρων διαφορετικών ειδών που εξαρτώνται και επηρεάζονται από τον κλάδο της επιχείρησης ή την φύση των συναλλαγών.

Επίσης, εξετάστηκαν οι μέθοδοι εφαρμογής διαχείρισης κερδών που επιμερίζονται στις κατηγορίες που αναφέρονται παρακάτω. Κάποιες από τις πιο διαδεδομένες μεθόδους είναι η ομαλοποίηση κερδών (Income Smoothing) και η μέθοδος του Big Bath Accounting. Και οι δύο μέθοδοι αναλύονται στην κυρίως εργασία και αποτελούν συνήθεις μεθόδους εφαρμογής της διαχείρισης κερδών. Ακόμη, κάποιες ειδικές περιπτώσεις μεθόδων διαχείρισης κερδών που θα μπορούσαν να χαρακτηριστούν ως λογιστικές πρακτικές (γνωστές ακόμα και ως επινοητική Λογιστική) είναι το χρονικό σημείο και οι πολιτικές αναγνώρισης του εσόδου, οι πολιτικές εκτίμησης των προβλέψεων και άλλων μεγεθών, γεγονότα υψηλής ποσοτικής σημασίας αλλά όχι επαναλαμβανόμενα (one-off) και τέλος απαλοιφή μελλοντικού εσόδου λόγω χαμηλής πιθανότητας για είσπραξη που εμφανίζεται ως έξοδο (write-off). Στα παραπάνω μπορεί να περιληφθεί και η επιλογή λογιστικών προτύπων καθώς μπορεί ο τρόπος δημοσίευσης στοιχείων σε κάποια συγκεκριμένα λογιστικά πρότυπα μπορεί να προσφέρει δυνατότητα απόκρυψης κάποιου μεγέθους.

Σε επίπεδο τραπεζικού κλάδου όλες οι παραπάνω μέθοδοι είναι αρκετά διαδεδομένες όμως λόγω της φύσης των συναλλαγών η κάθε μέθοδος μεταφράζεται με διαφορετικό τρόπο. Ειδικότερα, λόγω της υψηλής συσχέτισης του οικονομικού κύκλου μια χώρας και της οικονομικής επίδοσης (κερδών) των τραπεζών, την λεγόμενη Προκυκλικότητα στην οποία γίνεται εκτενέστερη αναφορά στο κύριο σώμα της μελέτης, τα δεδουλευμένα (Accruals) που χρησιμοποιούνται είναι οι προβλέψεις για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια και λειτουργούν αφαιρετικά του εσόδου γεγονός που οδηγεί τις τράπεζες να προσπαθούν να χειραγωγήσουν αυτά μεγέθη για την αποκόμιση οφελών.

Κατόπιν της ανάλυσης σε θεωρητικό επίπεδο και της κατανόησης των μεθόδων διαχείρισης κερδών προχωρήσαμε στην εφαρμογή ενός μοντέλου εντοπισμού διαχείρισης κερδών και των παραγόντων που την επηρεάζουν. Βασιζόμενοι στην βιβλιογραφία, εντοπίσαμε πως η διαχείριση κερδών γίνεται μέσω των δεδουλευμένων που είναι στην διακριτική ευχέρεια των διοικούντων να τα συμπεριλάβουν (discretionary accruals). Δεδομένου αυτού εφαρμόστηκε το Modified



Jones Model ώστε να αποδειχθεί εάν υπάρχει διαχείριση κερδών για τις 16 μεγαλύτερες εμπορικές τράπεζες των ΗΠΑ την περίοδο 1997-2015.

Τα αποτελέσματα του μοντέλου επιβεβαίωσαν την ύπαρξη διαχείρισης κερδών καθόλη την χρονική διάρκεια που εξετάστηκε αλλά και την τελευταία 9ετία (2005 – 2013) από την κρίση των ενυπόθηκων δανείων και έπειτα. Το επόμενο βήμα ήταν να εντοπίσουμε τους παράγοντες που οδηγούν στην ύπαρξη των discretionary accruals χρησιμοποιώντας τα αποτελέσματα του Modified Jones Model και τις ανεξάρτητες μεταβλητές α) μέρισμα ανά μετοχή β) πρόβλεψη μη εξυπηρετούμενων δανείων γ) ρίσκο επιχειρείν δ) ρίσκο της τράπεζας ε) συστημικό ρίσκο. Οι συγκεκριμένες μεταβλητές υπολογίσθηκαν σε επίπεδο κλάδου και όχι ξεχωριστά για κάθε τράπεζα. Για τον υπολογισμό τους εφαρμόσαμε το μοντέλο ρίσκου CAPM ανά τράπεζα και έπειτα υπολογίσαμε τον μέσο όρο ανά έτος για κάθε μεταβλητή και προέκυψαν τα μεγέθη για τον κλάδο. Τα αποτελέσματα μας έπειτα από τέσσερις παλινδρομήσεις ήταν η σύνδεση της ύπαρξης των discretionary accruals και άρα της διαχείρισης κερδών με τις προβλέψεις για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια (LLP) , το τραπεζικό ρίσκο και το επιχειρησιακό ρίσκο. Τέλος, επιχειρήθηκε συσχέτιση των παρουσιασθέντων αποτελεσμάτων με τα αποτελέσματα ερευνών για το συγκεκριμένο θέμα αλλά εξετάζοντας διαφορετικές χώρες και περιόδους εμφανίζοντας σημαντικές ομοιότητες και πανομοιότυπα αποτελέσματα.



Παράρτημα

Έτος	DA	MEP	ΠΜΕΔ	ΕΠΡ	ΤΡΑΠΡ	ΣΥΣΤΡ
1997	-0,0067	0,7375	378.056,1250	1.109.165,3716	0,1388	0,0033
1998	0,0000	0,9025	670.076,5000	2.604.200,7227	0,1590	0,0519
1999	-0,0063	1,0594	608.398,6875	2.960.506,5463	0,1702	-0,0142
2000	-0,0013	1,2238	830.493,3125	4.333.481,8081	0,2195	-0,0121
2001	0,0046	1,3406	1.323.580,0000	4.179.868,7063	0,0874	0,0295
2002	0,0032	1,4456	1.525.800,3750	2.964.878,2767	0,1090	0,0080
2003	-0,0023	1,9631	1.128.606,5625	2.576.378,2944	0,0666	0,0076
2004	0,0027	2,2006	950.723,0625	2.235.391,8125	0,0991	-0,0113
2005	-0,0026	2,4225	1.229.448,8750	3.440.847,3240	0,0692	-0,0009
2006	0,0136	2,7000	1.201.901,8750	5.965.399,3303	0,0702	0,0121
2007	0,0242	3,0113	2.669.127,9375	7.092.325,8863	0,0990	-0,0116
2008	-0,0052	1,8175	7.303.123,7500	5.896.227,3565	0,2401	0,0485
2009	-0,0077	0,3963	10.749.248,8125	6.153.853,4451	0,2133	0,0368
2010	-0,0125	0,4088	6.577.197,8125	5.296.176,5790	0,1499	0,0392
2011	-0,0087	0,6306	3.121.644,6250	5.068.227,9447	0,3250	0,0359
2012	-0,0004	0,7525	2.322.380,8750	3.887.478,2924	0,0966	0,0325
2013	-0,0016	0,8688	1.185.428,3750	2.963.435,5987	0,0778	0,0185
2014	0,0045	0,9138	1.136.392,7500	2.520.562,5131	0,0749	-0,0038
2015	-0,0015	0,9956	1.357.280,0625	1.461.389,9170	0,1422	-0,0141

Πίνακας 8
Δεδομένα Εφαρμογής για όλες τις μεταβλητές



Έτος	DA	MEP	ΠΜΕΔ	ΕΠΡ	ΤΡΑΠΡ	ΣΥΣΤΡ
1997	-0,0067	0,9025	378.056,1250	1.109.165,3716	0,1388	0,0033
1998	0,0000	1,0594	670.076,5000	2.604.200,7227	0,1590	0,0519
1999	-0,0063	1,2238	608.398,6875	2.960.506,5463	0,1702	-0,0142
2000	-0,0013	1,3406	830.493,3125	4.333.481,8081	0,2195	-0,0121
2001	0,0046	1,4456	1.323.580,0000	4.179.868,7063	0,0874	0,0295
2002	0,0032	1,9631	1.525.800,3750	2.964.878,2767	0,1090	0,0080
2003	-0,0023	2,2006	1.128.606,5625	2.576.378,2944	0,0666	0,0076
2004	0,0027	2,4225	950.723,0625	2.235.391,8125	0,0991	-0,0113
2005	-0,0026	2,7000	1.229.448,8750	3.440.847,3240	0,0692	-0,0009
2006	0,0136	3,0113	1.201.901,8750	5.965.399,3303	0,0702	0,0121
2007	0,0242	1,8175	2.669.127,9375	7.092.325,8863	0,0990	-0,0116
2008	-0,0052	0,3963	7.303.123,7500	5.896.227,3565	0,2401	0,0485
2009	-0,0077	0,4088	10.749.248,8125	6.153.853,4451	0,2133	0,0368
2010	-0,0125	0,6306	6.577.197,8125	5.296.176,5790	0,1499	0,0392
2011	-0,0087	0,7525	3.121.644,6250	5.068.227,9447	0,3250	0,0359
2012	-0,0004	0,8688	2.322.380,8750	3.887.478,2924	0,0966	0,0325
2013	-0,0016	0,9138	1.185.428,3750	2.963.435,5987	0,0778	0,0185
2014	0,0045	0,9956	1.136.392,7500	2.520.562,5131	0,0749	-0,0038
2015	-0,0015	1,0888	1.357.280,0625	1.461.389,9170	0,1422	-0,0141

Πίνακας 9
Δεδομένα Εφαρμογής με χρονική υστέρηση του DPS



Έτος	DA	ΠΜΕΔ	ΕΠΡ	ΤΡΑΠΡ
1997	-0,0067	378.056,1250	1.109.165,3716	0,1388
1998	0,0000	670.076,5000	2.604.200,7227	0,1590
1999	-0,0063	608.398,6875	2.960.506,5463	0,1702
2000	-0,0013	830.493,3125	4.333.481,8081	0,2195
2001	0,0046	1.323.580,0000	4.179.868,7063	0,0874
2002	0,0032	1.525.800,3750	2.964.878,2767	0,1090
2003	-0,0023	1.128.606,5625	2.576.378,2944	0,0666
2004	0,0027	950.723,0625	2.235.391,8125	0,0991
2005	-0,0026	1.229.448,8750	3.440.847,3240	0,0692
2006	0,0136	1.201.901,8750	5.965.399,3303	0,0702
2007	0,0242	2.669.127,9375	7.092.325,8863	0,0990
2008	-0,0052	7.303.123,7500	5.896.227,3565	0,2401
2009	-0,0077	10.749.248,8125	6.153.853,4451	0,2133
2010	-0,0125	6.577.197,8125	5.296.176,5790	0,1499
2011	-0,0087	3.121.644,6250	5.068.227,9447	0,3250
2012	-0,0004	2.322.380,8750	3.887.478,2924	0,0966
2013	-0,0016	1.185.428,3750	2.963.435,5987	0,0778
2014	0,0045	1.136.392,7500	2.520.562,5131	0,0749
2015	-0,0015	1.357.280,0625	1.461.389,9170	0,1422

Πίνακας 10
Δεδομένα Εφαρμογής για τις μεταβλητές ΠΜΕΔ, ΕΠΡ και ΤΡΑΠΡ



Βιβλιογραφία

1. Ahmed, AS, Takeda, C & Thomas, S 1999, “Bank loan loss provisions: a reexamination of capital management, earnings management and signaling effects”, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 28, no. 1, 1-25
2. Aman, H & Nguyen, P 2008, “Do stock prices reflect the corporate governance quality of Japanese firms?”, *Journal of the Japanese and International Economies*, vol. 22, no. 4, 647-662
3. Athanoglou, P., and Daniilidis, I. 2011. “Procyclicality in the Banking Industry: Causes, Consequences and Response”, *Bank of Greece Working Paper*, No. 139. Available at: <http://ideas.repec.org/p/bog/wpaper/139.html>
4. Balla, E., and McKenna, A. 2009. “Dynamic Provisioning: A Countercyclical Tool for Loan Loss Reserves” , *Federal Reserve Bank of Richmond Economic Quarterly*, Vol. 95 (4): 383 – 418
5. Beneish, M.D, and Vargus, M.E. 2000, “Insider Trading, Accrual and Earnings Quality”, *Working Paper, Indiana University*
6. Beneish, M.D., and M.E. Vargus, 2002, “Insider trading, earnings quality, and accrual mispricing”, *Accounting Review* 4, 755-791
7. Bergstresser, D., and T. Philippon, 2004, “CEO incentives and earnings management”, *Harvard Business School manuscript*
8. Braam G., Nandy M., Weitzel U., Lodh S. 2015, “Accrual-based and Real Earnings Management and Political Connections”, *The International Journal of Accounting* 78(2)
9. Burns, N., and S. Kedia, 2003, “Do executive stock options generate incentives for earnings management? Evidence from accounting restatements”, *Harvard Business School manuscript*
10. Chang, RD, Shen, WH & Fang, CJ 2008, “Discretionary Loan Loss Provisions and Earnings Management for The Banking Industry”, *International Business & Economics Research Journal*, vol. 7, no. 3, 9-20
11. Cheng, Q., and T.D. Warfield, 2005, “Equity incentives and earnings management”, *Accounting Review* 80, 441-476
12. Chung, R., M. Firth, and J. Kim, 2002, “Institutional monitoring and opportunistic earnings management”, *Journal of Corporate Finance* 8, 29-48



13. Cohen, D.A., A. Dey, and T.Z. Lys, 2004, “Trends in earnings management and informativeness of earnings announcements in the Pre- and Post-Sarbanes Oxley Periods”, *Working paper, Northwestern University*
14. Cornett, M.M., A.J. Marcus, A. Saunders, and H. Tehranian, 2006, “Earnings management, corporate governance, and true financial performance”, *Working paper, Boston College*
15. Cornett, M.M., Mc Nutt, J.J., Tehranian H., 2006, “Earnings management at large U.S bank holding companies”, *Journal of Corporate Finance* 15, 412-430
16. DeAngelo, L.1988, “Managerial competition, information costs, and corporate governance: The use of accounting performance measures in proxy contests”. *Journal of Accounting and Economics* 10: 3-36.
17. Dechow, P., Sloan R., Sweeney A., 1995, “Detecting earnings management”, *The Accounting Review* 70, 193-225
18. Dechow, P. and D. Skinner. 2000, “Earnings Management: Reconciling the Views of Accounting Academics, Practitioners, and Regulators”, *Accounting Horizons* 14 (2): 235-250. Journal version: February 2000 – 1 -25
19. Dhaliwal D. S, Gleason C. A, Mills L. F 2004, “Last-Chance Earnings Management: Using the Tax Expense to Meet Analysts’ Forecasts”, *Contemporary Accounting Research Vol. 21 No. 2*, 431–59
20. DuCharme, L.L., P.H. Malatesta, and S.E. Sefcik, 2004, “Earnings management, stock issues, and shareholder lawsuits”, *Journal of Financial Economics* 71, 27-49.
21. Dye, R. 1984, “Insider trading and incentives.”. *Journal of Business* 53 (July): 295-313
22. Eng, LL & Nubar, S 2007, “Loan Loss Provisions by Banks in Hong Kong, Malaysia and Singapore”, *Journal of International Financial Management and Accounting*, vol. 18, no. 1, 18-38.
23. Fields, T., Lys, T., Vincent, L., 2001, “Empirical research on accounting choice” *Journal of Accounting and Economics vol.31*, 255-307
24. Friedlan, J. M. 1994, “Accounting choices of issuers of initial public offerings”. *Contemporary Accounting Research*, 11. 1–31.
25. Gao, P., and R.E. Shrieves, 2002, “Earnings management and executive compensation: A case of overdose of option and underdose of salary?” *University of Tennessee manuscript, July*



26. Gaver, J.J., K.M. Gaver, and J.R. Austin, 1995, “Additional evidence on bonus plans and income management”, *Journal of Accounting and Economics* 19, 3-28
27. Givoly, D. and Ronen, J., 1981 “Smoothing’ Manifestations in Fourth Quarter Results of Operations: Some Empirical Evidence”, *Abacus A Journal of Accounting, Finance and Business Studies* vol.17, 174-193
28. Graham, J., C. Harvey and S. Rajgopal. 2005, “The economic implications of corporate financial reporting.” *Journal of Accounting and Economics* 40, 3-73
29. Greenawalt, M & Sinkey, J 1998, “Bank Loan Loss Provisions and the Income Smoothing Hypothesis: An Empirical Analysis”, *Journal of Financial Research Services*, vol. 1, no. 4, 301-318.
30. Gunther, J.W., and R.R. Moore, 2003, “Loss underreporting and the auditing role of bank exams”, *Journal of Financial Intermediation* 12, 153-177
31. Hanna, J.D. , 1999 , “Analysts’ Earnings Forecasts and the Recognition of Special Items” *Working paper, April, University of Chicago*
32. Hasan, I & Wall, LD 2004, “Determinants of the Loan Loss Allowance: Some Cross-Country Comparisons”, *The Financial Review*, vol. 39, 129-152
33. Healy, P.M., and J.M. Wahlen, 1999, “A review of the earnings management literature and its implications for standard setting”, *Accounting Horizons* 13, 365-383
34. Healy, P., 1985, “The effect of bonus schemes on accounting decisions”, *Journal of Accounting and Economics* 7, 85-107
35. Herrmann D., Inoue T., Thomas W. B. 2001, “The Sale of Assets to Manage Earnings in Japan”, available at <https://ssrn.com/abstract=287054> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.287054>
36. Hill, MD, Kelly, W & Highfield, MJ 2010, “Net Operating Working Capital Behavior: A first Look”, *Financial Management*, vol. Summer 2010, 783-805.
37. Holthausen, R., D. Larcker, and R. Sloan, 1995, “Annual bonus schemes and the manipulation of earnings”, *Journal of Accounting and Economics* 19, 29-74
38. IMF 2004. “Compilation Guide on Financial Soundness Indicators”.
39. IMF 2010. “IMF Crisis Lending, Factsheet”, Available at: <http://www.imf.org/external/lang/Greek/np/exr/facts/pdf/crislendg.pdf>



40. Kearns, A. 2004, “Loan Losses and the Macroeconomy: A Framework for Stress Testing Credit Institutions’ Financial Well-being, Financial Stability Report” *Central Bank and Financial Services Authority of Ireland*.
41. Kim, M., and W. Kross, 1998, “The impact of the 1989 change in bank capital standards on loan loss provisions and loan write-offs”, *Journal of Accounting and Economics* 25, 69-99
42. King, THD & Wen, MM 2011, “Shareholder governance, bondholder governance, and managerial risk-taking”, *Journal of Banking & Finance*, vol. 35, no. 3, 512- 531
43. Klein, A., 2002, “Audit committee, board of director characteristics, and earnings management”, *Journal of Accounting and Economics* 33, 375-400
44. Klomp, J. 2010 “Causes of banking crises revisited” *North American Journal of Economics and Finance*, Vol. 21 (1): 72–87.
45. Laeven, L., and G. Majnoni, 2003, “Loan loss provisioning and economic slowdowns: too much, too late?” *Journal of Financial Intermediation* 12, 178-197
46. Mohammad W.M.W, Wasiuzzaman S., Zaini R.M., 2011, “Panel data analysis of the relationship between earnings management, bank risks, loan loss provisions and dividend per share”, *Journal of Business and Policy Research* 6, 46-56
47. Moore, M., 1973, “Management Changes and Discretionary Accounting Decisions” *Journal of Accounting Research* vol.11, 100-107
48. Murphy, K. J. and Zimmerman, J. L. 1993, “Financial performance surrounding CEO turnover” *Journal of Accounting and Economics* 16, 273–315.
49. Parfet, W. , 2000, “Accounting Subjectivity and Earnings Management: A Preparer Perspective” *American Accounting Association* vol.14, 481-488
50. Ronen, J. and S. Sadan. 1981, “Smoothing Income Numbers: Objectives, Means, and Implications”, *Reading, MA: Addison-Wesley Publishing Co*
51. Roychowdhury, S., 2006, “Earnings management through real activities manipulation” , *Journal of Accounting & Economics* vol.42, 335-370
52. Shanker, D., Singh, H. and Wadud, M., 2011, “ A Comparative Study of Banking in China and India, Nonperforming Loans and the Level Playing”
Field, Available at: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1786001



53. Schipper, K. 1989. "Earnings management." *Accounting Horizons* 3 (4) 91-102
54. Sherman M., 2009, "A short history of financial deregulation in the United States", *Center for Economic and Policy Research*
55. Shambaugh, J. C. 2012, "The Euro's Three Crises", *Brookings Papers on Economic Activity*, vol. 44 (1):157-23.
56. Thomas D.Fields , Thomas Z.Lys, 2001, "Empirical Research on Accounting choice", *Journal of Accounting and Economics* 31, 255-307
57. Teoh, S.H., I. Welch, and T.J. Wong 1998a, "Earnings management and the underperformance of seasoned equity offerings", *Journal of Financial Economics* 50, 63-69.
58. Teoh, S.H., I. Welch, and T.J. Wong 1998b, "Earnings management and the long-run market performance of initial public offerings", *Journal of Finance* 53, 1935-1974
59. Wahlen, J.M., 1994, "The nature of information in commercial bank loan loss disclosures", *The Accounting Review* 69, 455-478
60. Warfield, T.D., J.J. Wild, and K.L. Wild, 1995, "Managerial ownership, accounting choices, and informativeness of earnings", *Journal of Accounting and Economics* 20, 61-91
61. Watts. R.L. & Zimmerman. J.L., 1978, "Towards a Positive Theory of the Determination of Accounting Standards", *The Accounting Review*, Vol. 53, No 1, 112-134
62. Wild, J. J., Bernstein, L. A., Subramanyam, K. R., and Halsey, R. F. 2001, "Financial statement analysis" *McGraw-Hill*.
63. Xie, B., W.N. Davidson III, and P.J. DaDalt, 2003, "Earnings management and corporate governance: the role of the board and the audit committee", *Journal of Corporate Finance* 9, 295-316
64. Yasuda, Y, Okuda, S & Konishi, M 2004, "The Relationship between Bank Risk and Earnings Management: Evidence from Japan", *Review of Quantitative Finance and Accounting*, vol. 22, 233-248
65. Μακρή, Β.Ι. "Η Επίδραση των Λογιστικών και Μακροοικονομικών Παραγόντων στην Ποιότητα του Δανειακού Χαρτοφυλακίου των Τραπεζών σε Ευρωζώνη και Ελλάδα". Διδακτορική Διατριβή υποβληθείσα στο τμήμα Διοίκησης Επιχειρήσεων του Πανεπιστημίου Πατρών (2014).