



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

UNIVERSITY OF PIRAEUS

Διπλωματική Εργασία

«Χειραγώγηση κερδών πριν και μετά την υιοθέτηση των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων»

Τμήμα :

Χρηματοοικονομική Ανάλυση και Τραπεζική Διοικητική για Στελέχη

*Μέλη Επιτροπής : κος Δ. Κυριαζής
κος Γ. Διακογιάννης*

*Υπεύθυνη Καθηγήτρια : κα Α. Μπότσαρη
Ονοματεπώνυμο Φοιτητή : Στυλιανός Νικολαΐδης*

Ημερομηνία : Φεβρουάριος 2016

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ	5
-----------------------	----------

1. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ

1995-2015

1.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ – ΕΛΛΑΔΑ.....	7
1.2 ΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΛΟΓΙΣΤΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ.....	10
1.2.1 Η ΜΕΤΑΒΑΣΗ ΣΤΑ Δ.Λ.Π. (IFRS).....	11
1.3 ΔΙΕΘΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΑ ΠΡΟΤΥΠΑ (IFRS).....	12
1.4 ΥΙΟΘΕΤΗΣΗ ΤΩΝ Δ.Λ.Π. ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ.....	15
1.4.1 ΕΠΟΠΤΕΙΑ.....	17
1.4.2 ΤΟ ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ.....	18
1.4.3 ΠΟΙΟΤΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΚΑΙ ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ.....	19

2. ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗ ΚΕΡΔΩΝ - EARNINGS MANAGEMENT

2.1 ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΗΣ ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ (EARNINGS MANAGEMENT).....	21
2.2 ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΣΕ ΔΕΔΟΥΛΕΥΜΕΝΗ ΒΑΣΗ ΚΑΙ ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗ ΚΕΡΔΩΝ.....	23
2.3 ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗ ΚΕΡΔΩΝ ΣΕ ΔΕΔΟΥΛΕΥΜΕΝΗ ΒΑΣΗ ΚΑΙ ΜΕ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΕΣ ΕΝΕΡΓΕΙΕΣ ΤΗΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ.....	24
2.4 ΣΥΝΟΨΗ.....	26

3. ΘΕΩΡΗΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΚΑΙ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΕΣ ΕΡΕΥΝΕΣ

3.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	27
3.2 ΕΝΝΟΙΑ ΤΟΥ ΛΟΓΙΣΤΙΚΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΟΣ.....	29
3.3 ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗ ΚΕΡΔΩΝ.....	29
3.4 ΚΙΝΗΤΡΑ ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ.....	30
3.4.1 ΣΥΝΑΨΗ ΣΥΜΒΟΛΑΙΩΝ.....	31
3.4.2 ΘΕΣΗ ΚΑΙ ΑΠΟΔΟΧΗ ΣΤΕΛΕΧΩΝ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ.....	31
3.4.3 ΠΡΟΣΦΟΡΑ ΜΕΤΟΧΩΝ.....	32
3.4.4 ΜΕΓΙΣΤΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΤΙΜΗΣ ΤΗΣ ΜΕΤΟΧΗΣ.....	32
3.4.5 ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΟΙ ΛΟΓΟΙ.....	33
3.4.6 ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΑΛΛΕΣ ΕΞΩΤΕΡΙΚΕΣ ΠΙΕΣΕΙΣ.....	33
3.4.7 ΙΚΑΝΟΠΟΙΗΣΗ ΠΡΟΣΔΟΚΙΩΝ ΑΝΑΛΥΤΩΝ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ.....	34
3.5 ΜΕΘΟΔΟΙ ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ.....	34
3.5.1 ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗ ΜΕΣΩ ΤΩΝ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΩΝ (REAL EARNINGS MANAGEMENT).....	34
3.5.2 ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗ ΜΕΣΩ ΤΗΣ ΧΡΗΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΔΕΔΟΥΛΕΥΜΕΝΩΝ (ACCRUAL-BASED EARNINGS MANAGEMENT).....	36
3.6 ΥΠΟΔΕΙΓΜΑΤΑ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΒΑΣΗ ΤΩΝ ΔΕΔΟΥΛΕΥΜΕΝΩΝ (DISCRETIONARY ACCRUALS).....	39
3.6.1 ΤΟ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ HEALY.....	39

3.6.2 ΤΟ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ DeANGELO (1986).....	40
3.6.3 ΤΟ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ JONES (1991).....	41
3.6.4 ΤΟ ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΜΕΝΟ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ JONES – MODIFIED JONES MODEL (1995).....	42
3.6.5 ΤΟ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ ΤΩΝ ΚΟΤΗΑΡΙ, LEONE, WASLEY (2005).....	42
3.6.6 ΤΟ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΟ ΜΟΝΤΕΛΟ – INDUSTRY MODEL (1991).....	43
3.6.7 ΤΟ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ ΤΩΝ BALL – SHIVAKUMAR.....	43
4. ΕΜΠΕΡΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ – ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΡΕΥΝΑΣ	
4.1 ΕΠΙΛΟΓΗ ΜΟΝΤΕΛΟΥ.....	45
4.1.1 ΤΟ ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΜΕΝΟ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ JONES.....	46
4.2 ΣΥΛΛΟΓΗ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ ΚΑΙ ΕΠΙΛΟΓΗ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ.....	46
4.3 ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ.....	47
4.4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ.....	50
5. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	
5.1 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ – ΠΙΘΑΝΕΣ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΕΣ ΕΡΕΥΝΕΣ.....	59
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	64
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ (ΠΙΝΑΚΕΣ).....	67

Θερμά ευχαριστήρια στην επιβλέπουσα καθηγήτριά μου
Κα Αντωνία Μπότσαρη,
σε όλους του καθηγητές μου,
στην οικογένειά μου,
σε όλους εκείνους που με στήριξαν,
μου συμπαραστάθηκαν,
με εκπαίδευσαν.
Με τον δικό τους,
μοναδικό,
απαράμιλλο,
ιδιαίτερο,
ξεχωριστό,
διαφορετικό τρόπο
κατά την διαδικασία ολοκλήρωσης της παρούσας διπλωματικής εργασίας.

2. ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα διπλωματική εργασία εξετάζει το φαινόμενο της χειραγώγησης κερδών (earnings management) κατά τις περιόδους πριν και μετά την υιοθέτηση των ΔΛΠ κατά το 2005 των εισηγμένων εταιρειών στο χρηματιστήριο μέσω της μεθόδου των λογιστικών δεδουλευμένων.

Συγκεκριμένα, μελετά εάν οι επιχειρήσεις του Ελληνικού χρηματιστηρίου κατά την χρονολογική περίοδο 1995-2015 προβαίνουν σε χειραγώγηση κερδών κατά τα έτη που προηγούνται και έπονται τη υιοθέτησης των ΔΛΠ (IFRS)

Αρχικά, στα πρώτα κεφάλαια της εργασίας αναφέρονται τα κίνητρα που ωθούν τις διοικήσεις των εταιρειών να χειραγωγήσουν τα κέρδη τους, αλλά αναφέρονται και οι μέθοδοι με τις οποίες χειραγωγούν τα κέρδη τους οι εταιρείες όπως έχουν αναπτυχθεί έως τώρα στη βιβλιογραφία. Ταυτόχρονα, γίνεται και παρουσίαση των βασικών υποδειγμάτων για τον εντοπισμό χειραγώγησης κερδών.

Στη συνέχεια παρουσιάζεται αναλυτικά ο τρόπος επιλογής του δείγματος και παρουσιάζονται τα ευρήματα όπως προέκυψαν από το υπόδειγμα της Jones (1991) και το τροποποιημένο υπόδειγμα της Jones όπως παρουσιάστηκε από τους Dechow et al. (1995). Τα αποτελέσματα της έρευνας δεν φαίνεται να επιβεβαιώνουν την παραδοσιακή αντίληψη ότι οι εταιρείες επιλέγουν να χειραγωγήσουν τα κέρδη τους προς τα πάνω (upward earnings management) τις περιόδους που έπονται της υιοθέτησης των ΔΛΠ, όπως έδειξε η έρευνα των Ferentinou A., Anagnostopoulou S. (2014). Επίσης, δεν επιβεβαιώνουν ούτε την θεωρία ότι οι διοικήσεις διατηρούν σε υψηλά επίπεδα τα δεδουλευμένα τους και την περίοδο που έπεται της Υιοθέτησης των ΔΛΠ. Αντίθετα, τα ευρήματα μας οδηγούν στο συμπέρασμα ότι η εφαρμογή των Δ.Λ.Π. από τις εισηγμένες εταιρείες στο Χρηματιστήριο Αθηνών, δεν επέφερε στατιστικά σημαντική αλλαγή ως προς τον τρόπο δημιουργίας κανονικών δεδουλευμένων. Κάτι τέτοιο επιβεβαιώνεται και από την έρευνα της Grant Thornton και του Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών για τα απόλυτα μεγέθη κερδοφορίας του συνόλου των εισηγμένων.

Τα συγκεκριμένα αποτελέσματα φαίνεται να επιβεβαιώνουν την αντίληψη των Ball and Shivakumar (2008) ότι οι διοικήσεις των εταιρειών επιλέγουν να κινηθούν πιο συντηρητικά μετά την υιοθέτηση των Δ.Λ.Π με σκοπό να βελτιώσουν την ποιότητα στη λογιστική τους πληροφόρηση.

Τέλος, από τα αποτελέσματα της παρούσας έρευνας, τα συμπεράσματα που εξήχθησαν για τις εισηγμένες εταιρίες του Χρηματιστηρίου Αθηνών μετά την υιοθέτηση των Δ.Λ.Π, είναι πως οι εταιρίες αυτές δεν προέβησαν σε χειραγώγηση των κερδών τους, αλλά βάση των ενδείξεων θα ερμηνεύονταν ως δείγμα μεγαλύτερου συντηρητισμού.

Λέξεις Κλειδιά :

Χειραγώγηση Κερδών, Κανονικά Δεδολευμένα, Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, Τροποποιημένο Μοντέλο Jones, Ελλάδα.

1. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1995-2015

1.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ - ΕΛΛΑΔΑ

Στην Ελλάδα, η εμπειρική διερεύνηση του βαθμού «χειραγώγησης» των κερδών αποτελεί ενδιαφέρον ζήτημα αν λάβει κανείς υπόψη του τα συμπεράσματα πρόσφατων διεθνών μελετών σύμφωνα με τις οποίες, η «ωραιοποίηση» των αποτελεσμάτων είναι συχνότερο φαινόμενο σε χώρες με χαμηλή προστασία των επενδυτών και ασθενή εφαρμογή των νόμων.

Η υποχρεωτική χρήση των ΔΠΧΑ στην Ελλάδα, όπως και στην υπόλοιπη Ευρώπη, θεσπίστηκε από την 01/01/2005 και μετά. Σύμφωνα με το άρθρο 13 του νόμου 3229/2004, όλες οι εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρείες υποχρεούνται να συντάσσουν ετήσιες και τριμηνιαίες χρηματοοικονομικές καταστάσεις ακολουθώντας τους κανόνες των ΔΠΧΑ. Συνεπώς, έχουν περάσει σχεδόν 7 χρόνια από την εισαγωγή και την εφαρμογή των ΔΠΧΑ στην Ελλάδα. Έκτοτε, η εφαρμογή των ΔΠΧΑ είναι υποχρεωτική για επιχειρήσεις με εισηγμένες μετοχές ή χρεόγραφα και για επιχειρήσεις που έχουν συγχωνευτεί για λογιστικούς σκοπούς με μια εταιρεία που χρησιμοποιεί τα ΔΠΧΑ, εάν αντιπροσωπεύει τουλάχιστον το 5% του ενοποιημένου κύκλου εργασιών, των ενοποιημένων περιουσιακών στοιχείων ή των ενοποιημένων αποτελεσμάτων (μετά τα δικαιώματα μειοψηφούντων εταίρων). Τα ΔΠΧΑ είναι προαιρετικά για όλες τις επιχειρήσεις ή εταιρείες περιορισμένης ευθύνης (Bagaena, 2009).

Όσον αφορά τη χρήση χειραγώγησης κερδών, προηγούμενες μελέτες έχουν δείξει ότι οι ελληνικές εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρείες παρουσιάζουν μεγαλύτερη χειραγώγηση κερδών από εισηγμένες εταιρείες σε άλλες ευρωπαϊκές χώρες. Επιπλέον, οι ιδιωτικές εταιρείες παρουσιάζουν σημαντική έκταση χρήσης χειραγώγησης κερδών (Aussenegg, Schneider, 2008). Τα δεδομένα αφορούν την περίοδο 1997-2003, πριν από την εφαρμογή των ΔΠΧΑ. Θεωρείται η υιοθέτηση των ΔΠΧΑ ως μια προσπάθεια βελτίωσης της αξιοπιστίας των ελληνικών εταιρειών που είχε δεχθεί βαρύ πλήγμα κατά την κατάρρευση του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών (ΧΑΑ) το 1999. Θεωρεί ότι «το περιεχόμενο των πληροφοριών των τοπικών λογιστικών προτύπων (Ελληνικά Λογιστικά Πρότυπα) είναι εν μέρει υπεύθυνο για τη

σταθερή μείωση της πίστης και της αξιοπιστίας των ελληνικών εταιρειών» (Φλωρόπουλος 2006).

Υπάρχει η εκδοχή κάποιων που υποστηρίζουν πως η υιοθέτηση των IFRS θα έχει ως συνέπεια την μείωση της διαχείρισης κερδών. Διότι, σχετίζεται θετικά με το βαθμό στον οποίο τα ΔΛΠ / ΔΠΧΠ ρυθμίζουν θέματα που δεν καλύπτονται από την εγχώρια πρότυπα (Greek GAAP), αλλά όπως θα δούμε παρακάτω η υιοθέτηση των Δ.Λ.Π. (IFRS) δίνουν μεγαλύτερη ευχέρεια στην δημιουργική λογιστική και συνεπώς στην χειραγώγηση των κερδών.

Η υιοθέτηση των Δ.Λ.Π (IFRS) επηρεάζει σημαντικά πολλές βασικές λογιστικές λειτουργίες και χρηματοοικονομικούς δείκτες. Σύμφωνα με τα Δ.Λ.Π. σε σχέση με το Ε.Γ.Λ.Σ., διαπιστώνουμε ότι το σύνολο του ενεργητικού, το σύνολο των παθητικού και της λογιστικής αξίας (τα πιο σημαντικά στοιχεία) σύμφωνα με τα Δ.Λ.Π. είναι μεγαλύτερα σε σχέση με το Ε.Γ.Λ.Σ. και ότι η μέση τιμή καθαρού εισοδήματος και η διακύμανσή της διατομής είναι σημαντικά υψηλότερες από ό, τι σύμφωνα με το Δ.Λ.Π. κάτω από το Ε.Γ.Λ.Σ.. Επιπλέον, διαπιστώνουμε ότι η υιοθέτηση των Δ.Λ.Π. από τις ελληνικές επιχειρήσεις μειώνει σημαντικά τη μέση απόδοση των ιδίων κεφαλαίων και ο κύκλος εργασιών του μέσου ενεργητικού λόγω των αυξήσεων..

Την 1 Ιανουαρίου 2002 η Ελλάδα, και οι άλλες έντεκα τότε χώρες της ευρωζώνης απέκτησαν κοινό νόμισμα, το ευρώ. Η ένταξη της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ έγινε το 2001 μετά την επιτυχή πορεία σύγκλισης των δημοσιονομικών μεγεθών και την ικανοποίηση κατά τη διάρκεια του 2000 των (τεσσάρων από τα πέντε) κριτηρίων της συνθήκης του Μάαστριχτ (πληθωρισμός, έλλειμμα γενικής κυβέρνησης, δημόσιο χρέος, μηχανισμός συναλλαγματικών ισοτιμιών, μακροπρόθεσμο επιτόκιο δανεισμού). Το ακαθάριστο προϊόν συνέχισε να αυξάνεται με ρυθμούς άνω του ευρωπαϊκού μέσου όρου εν μέρει λόγω των επενδύσεων σε υποδομές σχετιζόμενες με τους Ολυμπιακούς Αγώνες του 2004, αλλά και λόγω της ευκολίας πρόσβασης σε πιστώσεις για καταναλωτικές δαπάνες. Ωστόσο η Ελλάδα από το 2001 έως και το 2005 βρέθηκε να παραβιάζει το κριτήριο για έλλειμμα κάτω από 3% του Συμφώνου Σταθερότητας (το οποίο έχει σκοπό να διασφαλίζει ότι τα κράτη μετά την ένταξη στην ευρωζώνη και την ικανοποίηση των κριτηρίων του Μάαστριχτ, συνεχίζουν να τα τηρούν).

Από τα τέλη του 2009 και αρχές 2010, εξαιτίας συνδυασμού διεθνών (οικονομική κρίση) και τοπικών (ανεξέλεγκτες δαπάνες κατά την περίοδο μέχρι τις εκλογές του 2009) παραγόντων η ελληνική οικονομία αντιμετωπίζει σοβαρά προβλήματα, καθώς έχει το δεύτερο μεγαλύτερο ετήσιο έλλειμμα κρατικού προϋπολογισμού και το δεύτερο μεγαλύτερο δημόσιο χρέος στην Ευρωπαϊκή Ένωση.

Η Ελλάδα είναι μια ανεπτυγμένη χώρα, με ένα υψηλό επίπεδο διαβίωσης και "πολύ υψηλό" Δείκτη Ανθρώπινης Ανάπτυξης, όπου κατατάσσεται 22η στον κόσμο το 2010, και 22η στον δείκτη του *The Economist* του 2005 για την ποιότητα ζωής παγκοσμίως. Με βάση τα στοιχεία της *Eurostat* το κατά κεφαλήν ΑΕΠ της Ελλάδας ήταν ίσο με το 94% του μέσου όρου της ΕΕ το 2008. Οι κύριοι μεγάλοι κλάδοι της Ελληνικής οικονομίας είναι ο τουρισμός, η ναυτιλία, η βιομηχανική παραγωγή τροφίμων και η επεξεργασία καπνού, η υφαντουργία, τα χημικά, τα προϊόντα μετάλλου, η μεταλλευτική και οι μονάδες διύλισης πετρελαίου.

Η μεγέθυνση του ΑΕΠ της Ελλάδος είναι επίσης, κατά μέσον όρο, από το 1990 υψηλότερη από αυτόν του μέσου όρου των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Εντούτοις, η ελληνική οικονομία αντιμετωπίζει σημαντικά προβλήματα, περιλαμβανομένων και της αύξησης των επιπέδων της ανεργίας, την γραφειοκρατία και την διαφθορά.

Το 2009, η Ελλάδα είχε την δεύτερη χαμηλότερη κατάταξη στην ΕΕ σύμφωνα με τον Δείκτη Οικονομικής Ελευθερίας (μετά την Πολωνία), ενώ κατατάσσεται 81η παγκοσμίως. Η χώρα υποφέρει από υψηλά επίπεδα πολιτικής και οικονομικής διαφθοράς και χαμηλή ανταγωνιστικότητα συγκριτικά με τους Ευρωπαίους εταίρους της.

Λόγω της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης, ο ρυθμός μεγέθυνσης της οικονομίας γύρισε σε αρνητικό πρόσημο το 2009, για πρώτη φορά από το 1993. Μια ένδειξη της τάσης υπερχρέωσης τα περασμένα χρόνια είναι το γεγονός ότι η αναλογία ιδιωτικών δανείων προς καταθέσεις ξεπέρασε τις 100 μονάδες (αναλογία δηλαδή μεγαλύτερη του 1 προς 1) κατά την διάρκεια του πρώτου εξαμήνου του έτους 2007.

Μέχρι το τέλος του 2009, ως αποτέλεσμα του συνδυασμού της διεθνούς οικονομικής κρίσης και εσωτερικών παραγόντων (ανεξέλεγκτης σπατάλης λίγο πριν τις εκλογές του Οκτωβρίου 2009), η Ελληνική οικονομία αντιμετώπισε την πιο σοβαρή της κρίση από το 1993, με το υψηλότερο δημόσιο έλλειμμα (αν και κοντά σε αυτό της Ιρλανδίας και του Ηνωμένου Βασιλείου) καθώς και το δεύτερο υψηλότερο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ στην ΕΕ. Το δημόσιο έλλειμμα του 2009 έφτασε στο

15,4% του ΑΕΠ. Αυτό, και τα αυξανόμενα επίπεδα χρέους (στο 127,1% του ΑΕΠ το 2009) οδήγησαν σε υψηλό κόστος δανεισμού, που προκάλεσε μια σοβαρή οικονομική κρίση. Η Ελλάδα προσπαθεί να καλύψει το υπερβολικό δημόσιο έλλειμμα της στα ίχνη της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης.

Το εργατικό δυναμικό της Ελλάδος φτάνει συνολικά τα 4,9 εκατομμύρια, και είναι το δεύτερο πιο σκληρά εργαζόμενο ανάμεσα στις χώρες του ΟΟΣΑ, μετά την Νότιο Κορέα. Το Κέντρο Ανάπτυξης του Γκρόνιγκεν δημοσίευσε μια έρευνα που αποκάλυπτε ότι μεταξύ του 1995 και του 2005, η Ελλάδα ήταν η χώρα με το μεγαλύτερο ποσοστό ωρών εργασίας ανά εργαζόμενο ανάμεσα στα Ευρωπαϊκά έθνη. Οι Έλληνες εργάστηκαν κατά μέσον όρο 1.900 ώρες ανά έτος, ακολουθούμενοι από τους Ισπανούς (με μέσο όρο 1.800 ώρες ανά έτος).

1.2 ΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΛΟΓΙΣΤΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

Λογιστική είναι η διαδικασία αναγνώρισης, μέτρησης και επικοινωνίας οικονομικών πληροφοριών σχετικά με μια οντότητα που να επιτρέπουν κρίσεις και αποφάσεις από τους χρήστες των πληροφοριών» (αμερικανική Λογιστικής Ελλάδος, 1966, Weetman, 2003).

Το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο (ΕΓΛΣ) σαν θεσμός καθιερώθηκε με το νόμο 1041/2.4.1980 (άρθρα 47, 48 και 49). Με αυτόν το νόμο, καθορίστηκε η έννοια και ο σκοπός του νέου θεσμού και οριοθετήθηκαν τα πλαίσια μέσα στα οποία έπρεπε να καθοριστούν τα περιεχόμενα του Ελληνικού Γενικού Λογιστικού Σχεδίου και των Κλαδικών Λογιστικών Σχεδίων. Με το προεδρικό διάταγμα 1123/1980 «περί ορισμού του περιεχομένου και του χρόνου έναρξης της προαιρετικής εφαρμογής του Γενικού Λογιστικού Σχεδίου», καθιερώνεται η 1η Ιανουαρίου του 1982 ως ημερομηνία έναρξης της προαιρετικής εφαρμογής του, καθώς και το περιεχόμενο το οποίο περιλαμβάνει έξι μέρη. Κατόπιν, με το άρθρο 7 του νόμου 1882/1990 έγινε υποχρεωτική καθιέρωση του Ελληνικού Γενικού Λογιστικού Σχεδίου από όλες τις εταιρίες που ελέγχονται υποχρεωτικά από Ορκωτό Ελεγκτή (Barth, 2008)

Ως «λογιστικό σύστημα» ορίζεται ως «το σύνολο των πρακτικών χρηματοοικονομικής πληροφόρησης που χρησιμοποιείται από μια συγκεκριμένη

εταιρεία για μια ετήσια έκθεση» (Nobes και Parker, 2008). Αρκετές μελέτες έχουν εξετάσει τις επιδράσεις των συγκεκριμένων κοινωνικό-οικονομικών παραγόντων για την ανάπτυξη του λογιστικού συστήματος της εκάστοτε χώρας, ώστε να εξηγήσει τις διεθνείς διαφορές στις οικονομικές καταστάσεις (π.χ. Mueller, 1967, Seidler, 1967, Da Costa et al, 1978., Nair και Frank, 1980, Nobes, 1983, Gray, 1988, Nobes, 1998, D'Arcy, 2001).

1.2.1 Η ΜΕΤΑΒΑΣΗ ΣΤΑ Δ.Λ.Π. (IFRS)

Η μετάβαση στα Δ.Λ.Π. (IFRS) στην Ελλάδα έχει χαρακτηριστεί ως ένα πολύπλοκο και μια ενδεχομένως προβληματική διαδικασία, γίνεται όμως πιο έντονο αυτό το φαινόμενο και αυτό οφείλεται κυρίως από την έλλειψη ετοιμότητας των επιχειρήσεων και των λογιστών (Σπαθής και Γεωργακοπούλου, 2007, Φλωρόπουλος, 2006). Οι ουσιαστικές διαφορές μεταξύ των δύο λογιστικών συστημάτων και η μετάβαση από το ένα σύστημα στο άλλο, είναι μια πραγματική πρόκληση. Τα αποτελέσματα μιας έρευνας του 2003 από την Grant Thornton και του Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών (2003) δείχνουν ότι, ενώ περίπου το ήμισυ των ερωτηθέντων εταιρειών αναμένεται πως τα Δ.Λ.Π. θα επηρεάσει την οικονομική τους κατάσταση θετικά, πολλοί (36%) αναγνώρισε την έλλειψη επαρκούς τεχνογνωσίας μεταξύ των υπαλλήλων τους, ενώ το 30% επρόκειτο να αναζητήσει συμβουλές από εξειδικευμένους λογιστές και ελεγκτές και μόνο το 17% είχε σχηματιστεί ένα δομημένο σχέδιο δράσης για τη μετάβαση Δ.Λ.Π. (Grant Thornton και του Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών, 2003). Αυτό δείχνει την μη έγκαιρη προετοιμασία των Ελληνικών εταιρειών για την εφαρμογή των Δ.Λ.Π..

Πριν από τον κανονισμό της ΕΕ, μια πρωτοβουλία της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς είχε ως στόχο την καθιέρωση υποχρεωτικής υιοθέτησης των ΔΛΠ από όλες τις ελληνικές εισηγμένες εταιρείες (Valchos, 2001), από τον Ιανουάριο του 2003. Ωστόσο, ο νόμος (νόμος 2992/02), δεν τέθηκε ποτέ σε ισχύ, λόγω της έλλειψης ετοιμότητα των εταιρειών και των ελεγκτών (Φλωρόπουλος, 2006). Αντ 'αυτού, σύμφωνα με την ΕΕ απαιτήσεις, βάσει του Νόμου 3229/04 (για την τροποποίηση του νόμου 2190/20) θέσπισε την υποχρεωτική εφαρμογή των ΔΠΧΠ από όλες τις ελληνικές εισηγμένες εταιρείες από την 1η Ιανουαρίου 2005.

Τον Φεβρουάριο του 2006 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, μετά από αίτημα των ελεγκτών και των εταιρειών που διασαφηνίζει τις δυσκολίες που αντιμετωπίζουν κατά τη μετάβαση στα ΔΠΧΠ, καταργούν την πρόωρη ημερομηνία δημοσίευσης συνοπτικών οικονομικών καταστάσεων, (δύο μήνες μετά το τέλος του έτους), αλλά νωρίτερα την απαιτούμενη δημοσίευση ημερομηνία για την δημοσίευση ετήσιων οικονομικών καταστάσεων (έως τρεις μήνες μετά το τέλος του έτους). Στη συνέχεια, οι πρώτες ετήσιες οικονομικές καταστάσεις των ελληνικών εισηγμένων εταιρειών που συντάχθηκαν σύμφωνα με τα ΔΠΧΠ έγιναν διαθέσιμα στα τέλη του Μαρτίου 2006 (Ioannis Tsalavoutas, 2010).

1.3 ΔΙΕΘΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΑ ΠΡΟΤΥΠΑ (IFRS)

Τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (ΔΛΠ) (International Accounting Standards» (IAS)) εκδίδονται από τον «Οργανισμό Διεθνών Λογιστικών Προτύπων» (International Accounting Standards Board» (IASB), που είναι εγκατεστημένος στο Λονδίνο. Άρχισε να λειτουργεί το 2001 και χρηματοδοτείται από εισφορές των μελών του Διοικητικού του Συμβουλίου, από το Ίδρυμα IASC, από μεγάλες λογιστικές εταιρίες, ιδιωτικούς χρηματοδοτικούς οργανισμούς και βιομηχανικές εταιρίες από όλο τον κόσμο, κεντρικές και αναπτυξιακές τράπεζες, και άλλους διεθνείς και επαγγελματικούς οργανισμούς.

Τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα μετονομάστηκαν σε «Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης» (International Financial Reporting Standards) (IFRS). Τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα αποτελούν ένα πλαίσιο αρχών και κανόνων, στόχος του οποίου είναι η ορθή απεικόνιση της χρηματοοικονομικής θέσης και του αποτελέσματος των εταιρειών στις οικονομικές καταστάσεις, που δημοσιεύονται για την πληροφόρηση των επενδυτικού κοινού.

Η υιοθέτηση των διεθνών λογιστικών προτύπων διευκολύνει, χωρίς άλλο, τη συγκρισιμότητα της αποδοτικότητας των εισηγμένων επιχειρήσεων σε οποιαδήποτε αγορά. Επιπλέον, η εφαρμογή της αρχής του “fair value accounting” επιτάσσει την αποτίμηση όλων των χρηματοπιστωτικών μέσων (στοιχεία ενεργητικού και παθητικού) με βάση την εύλογη (fair) αξία τους και στο μέτρο αυτό αποτελεί πράγματι

επανάσταση σε σχέση με την εφαρμοζόμενη για δεκαετίες λογιστική αρχή του ιστορικού κόστους.

Στο πλαίσιο των ΔΛΠ έχουν εκπονηθεί και βρίσκονται σε ισχύ τα παρακάτω πρότυπα για τη λογιστική των χρηματοοικονομικών μέσων:

- ΔΠΛ 32 Χρηματοοικονομικά μέσα: Παρεχόμενες πληροφορίες και παρουσίαση (Financial Instruments: Disclosure and Presentation). (pdf 10Kb)
- ΔΛΠ 39 Χρηματοοικονομικά μέσα: Αναγνώριση και μέτρηση (Financial Instruments: Recognition and Measurement). (pdf 21Kb)

Τα διεθνή λογιστικά πρότυπα έχουν υποστεί τα τελευταία έτη σημαντικές τροποποιήσεις. Το γεγονός αυτό οφείλεται κατά κύριο λόγο στην ανάληψη από την Επιτροπή Διεθνών Λογιστικών Προτύπων ενός έργου εκσυγχρονισμού των διεθνών λογιστικών προτύπων. Η Ευρωπαϊκή Ένωση υιοθέτησε την εφαρμογή, από το 2005 των διεθνών λογιστικών προτύπων (ΔΛΠ), όσον αφορά τη σύνταξη των ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων των εταιρειών των οποίων τίτλοι έκδοσής τους διαπραγματεύονται στις οργανωμένες αγορές των κρατών μελών της.

Με τον όρο Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (I.F.R.S) εννοούμε ένα σύνολο Λογιστικών αρχών, κανόνων, μεθόδων και διαδικασιών γενικά αποδεκτών η καθιέρωση των οποίων οδηγεί στην ομοιομορφία καταρτίσεως των οικονομικών καταστάσεων και συνεπώς σε ακριβή, αληθή και ομοιόμορφη πληροφόρηση των χρηστών των Οικονομικών Καταστάσεων (επενδυτών, μετόχων, πιστωτών, εργαζομένων, δημοσίου τομέα κλπ).

Εφαρμογή:

Τα Δ.Π.Χ.Π εφαρμόζονται σε οικονομικές καταστάσεις κάθε είδους επιχειρήσεως εμπορικής, βιομηχανικής ή παροχής. Η διοίκηση μιας τέτοιας επιχείρησης μπορεί να καταρτίζει οικονομικές καταστάσεις για δική της χρήση με διάφορους τρόπους που αρμόζουν καλύτερα στους εσωτερικούς σκοπούς της. Όταν όμως οι οικονομικές καταστάσεις εκδίδονται για άλλα πρόσωπα όπως οι μέτοχοι, οι πιστωτές, οι τράπεζες, το χρηματιστήριο, οι εργαζόμενοι και το ευρύτερο κοινό πρέπει να ανταποκρίνονται αυτές στα Δ.Π.Χ.Π. Σκοπός εφαρμογής τους Σήμερα, ίσως πολύ περισσότερο από ό,τι στο παρελθόν, η αναγκαιότητα της ύπαρξης λογιστικών

προτύπων, για τον ιδιωτικό και το Δημόσιο τομέα, τόσο σε εθνικό όσο και σε διεθνές επίπεδο καθίσταται επιτακτική.

Πλεονεκτήματα μετάβασης:

Βασικότερος λόγος είναι ότι με το άνοιγμα των κεφαλαιαγορών και χρηματαγορών και την εξωστρέφεια των επιχειρήσεων σε νέες αναπτυσσόμενες αγορές οι

- αυξημένες δυνατότητες χρηματοδότησεως και επενδύσεως των επιχειρήσεων έχουν διεθνοποιηθεί.
- αποτελεσματικότερη λειτουργία των εταιρειών στις διάφορες αγορές και η ευκολότερη και φθηνότερη χρηματοδότησή τους
- Συγκρισιμότητα μεταξύ των οικονομικών καταστάσεων που συντάσσονται από διάφορες εταιρείες

Σκοπός μετάβασης:

Ως εκ τούτου οι δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων γίνονται αντικείμενο εξέτασης σε διαφορετικές χώρες όπου ισχύουν διαφορετικοί κανόνες και αρχές με βάση τους οποίους γίνεται η επιμέτρηση της περιουσίας και του οικονομικού αποτελέσματος της δραστηριότητάς τους. Άρα καθίστανται απαραίτητοι οι κοινοί κανόνες-πρότυπα όχι μόνο σε εθνικό αλλά και σε διεθνές επίπεδο. Αντιλαμβανόμαστε εύκολα ότι μέσω μιας ομοιομορφίας στα λογιστικά συστήματα όλες οι εταιρείες σε παγκόσμιο επίπεδο θα μπορούν να παρουσιάζουν τη χρηματοοικονομική τους θέση, τις οικονομικές τους επιδόσεις και τις αλλαγές στις οικονομικά μεγέθη τους.

1.4 ΥΙΟΘΕΤΗΣΗ ΤΩΝ Δ.Λ.Π. ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Η κατάσταση πριν την εφαρμογή των ΔΛΠ και οι Οικονομικές καταστάσεις. Πριν την 1/1/2005 που έγινε υποχρεωτική η εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων επικρατούσε αταξία και έλλειψη συνοχής μεταξύ των οικονομικών καταστάσεων των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η εκάστοτε χώρα εφαρμόζε τα δικά της πρότυπα, ανάλογα με παράγοντες όπως η οικονομική της ευρωστία, η πολιτική της σταθερότητα αλλά και το πολίτευμα το οποίο επικρατούσε στην χώρα, οι επιρροές από τις γειτονικές χώρες, η ανάπτυξη και η επέκταση των επιχειρήσεων της κ.τ.λ. Από χώρα σε χώρα τα πρότυπα διέφεραν καθώς πολλές φορές σχηματίζονται και για διαφορετικούς σκοπούς.

Δύο ήταν τα βασικά ρεύματα που επηρέασαν τη δημιουργία των λογιστικών προτύπων κάθε χώρας. Στο πρώτο οι χώρες υιοθετούσαν την γαλλογερμανική αντίληψη, όπου οι οικονομικές καταστάσεις εξυπηρετούν τις τράπεζες, οι οποίες ελέγχουν κατά πόσο οι επιχειρήσεις είναι κερδοφόρες και έχουν καθαρά φοροεισπρακτικό χαρακτήρα.

Στο δεύτερο οι χώρες υιοθετούν την αγγλοσαξονική αντίληψη σύμφωνα με την οποία οι οικονομικές καταστάσεις καταρτίζονται για την πληροφόρηση του επενδυτικού κοινού.

Η αγγλοσαξονική αντίληψη έχει καταφέρει να επηρεάσει αρκετές χώρες, αλλά έχει και η ίδια επηρεαστεί από τα αμερικάνικα πρότυπα. Η Ελλάδα έχει επηρεαστεί περισσότερο από την γαλλογερμανική αντίληψη.

Τα ΔΛΠ καταρτίστηκαν έχοντας στοιχεία και από τις δύο αντιλήψεις, αλλά είναι κυρίως επηρεασμένα από την αγγλοσαξονική προσέγγιση. Οι οικονομικές καταστάσεις λοιπόν είναι μια απεικόνιση της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης και των συναλλαγών της.

Σύμφωνα με το ΕΓΛΣ πρέπει να καταρτίζονται οι εξής οικονομικές καταστάσεις:

- i. Κατάσταση Ισολογισμού Τέλους Χρήσης
- ii. Κατάσταση Λογαριασμού Αποτελεσμάτων Χρήσης
- iii. Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων Χρήσης

iv. Κατάσταση του Λογαριασμού Γενικής Εκμετάλλευσης

v. Προσάρτημα του Ισολογισμού και των Αποτελεσμάτων Χρήσης.

Από το 2005 με την καθιέρωση των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων οι οικονομικές καταστάσεις τις οποίες υποχρεούται να καταρτίζει η οικονομική μονάδα άλλαξαν όπως θα δούμε παρακάτω.

Όλες αυτές οι καταστάσεις καταχωρούνται στο Βιβλίο Απογραφών και Ισολογισμών. Επιπλέον μαζί με τις οικονομικές καταστάσεις δημοσιεύονται και οι αριθμοδείκτες της κάθε εταιρείας, διότι με αυτούς παρουσιάζεται η δυναμική εικόνα της επιχείρησης.

Η υιοθέτηση από την Ευρωπαϊκή Ένωση των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (ΔΛΠ) το 2005 αποτελεί για την Ελλάδα τη Λογιστική Επανάσταση του 21ου αιώνα, με δεδομένη τη διαφορά φιλοσοφίας μεταξύ των ΔΛΠ και των Ελληνικών Λογιστικών Κανόνων (ΕΓΛΣ). Η επιτυχία ενός τέτοιου μεγέθους και σημασίας εγχειρήματος απαιτεί καλό σχεδιασμό, συντονισμό ενεργειών και συνεργασία όλων των εμπλεκόμενων (κράτος και εποπτικοί φορείς, ορκωτοί ελεγκτές και διοικήσεις των υποκείμενων επιχειρήσεων).

Οι εποπτικές αρχές φαίνεται να υστερούν σημαντικά σε αξιοπιστία, ενώ απαιτείται σοβαρή βελτίωση σε στελέχωση, ανεξαρτησία από πολιτικά και οικονομικά κέντρα εξουσίας και διαφάνεια στη λειτουργία τους. Ειδικότερα η Επιτροπή Λογιστικής Τυποποίησης και Ελέγχων (ΕΛΤΕ), λειτουργώντας ως ΝΠΔΔ και με ηγεσία διοριζόμενη από την εκάστοτε κυβέρνηση, δεν φαίνεται να έχει αποφύγει τη γνωστή παθογένεια της ελληνικής δημόσιας διοίκησης, τη στιγμή μάλιστα που ο διορισμός του προέδρου της έχει εγκριθεί από τη Βουλή κατά την προβλεπόμενη διαδικασία. Δύο από τα τρία μέλη της ανώτερης ηγεσίας της ΕΛΤΕ είναι αντίστοιχα υψηλόβαθμο εκτελεστικό στέλεχος μεγάλης εισηγμένης εταιρείας και διοικητής ελεγχόμενου οργανισμού. Δηλαδή, και στις δύο ανωτέρω περιπτώσεις τίθεται εμφανώς πρόβλημα ανεξαρτησίας των εποπτικών αρχών καθώς υπάρχει ταύτιση κριτή και κρινόμενου (σύγκρουση συμφερόντων). Την ίδια στιγμή οι προηγμένες χώρες προσπαθούν να βελτιώσουν τη λειτουργικότητα, την αποτελεσματικότητα, την ανεξαρτησία και τη λογοδοσία των δημόσιων εποπτικών αρχών. Συνεπώς το πολιτικό σύστημα διακυβέρνησης της χώρας δεν είναι δυνατόν να συνεχίσει να αδρανεί για τόσο σοβαρά για τη λειτουργία της αγοράς θέματα.

Σύμφωνα με την έρευνα, τα ΔΛΠ υπερέχουν σαφώς των Ελληνικών Λογιστικών Προτύπων σε μια σειρά κριτήρια, ωστόσο η εφαρμογή τους συνοδεύτηκε από αρκετά προβλήματα, όπως έλλειψη επαρκούς καθοδήγησης, ανεπάρκεια καταρτισμένων λογιστών και ελεγκτών, έλλειψη ομοιομορφίας στην εφαρμογή και σημαντικά περιθώρια δημιουργικής λογιστικής. Περαιτέρω το θεσμικό και το νομοθετικό περιβάλλον δεν έχουν εναρμονιστεί πλήρως για την εφαρμογή των ΔΛΠ. Ιδιαίτερα οι φορολογικές ρυθμίσεις για την εφαρμογή των ΔΛΠ στερούνται πληρότητας και απλότητας, ενώ αφήνουν περιθώρια αμφισβητήσεων εκ μέρους των φορολογικών οργάνων. Ιδιαίτερα τονίζεται η γενικευμένη απαίτηση για εκσυγχρονισμό των Ελληνικών Λογιστικών Προτύπων για μη εισηγμένες επιχειρήσεις, στην κατεύθυνση απάλειψης των αδικαιολόγητων διαφορών με τα ΔΛΠ. Η παράλληλη λειτουργία δύο σημαντικά διαφορετικών λογιστικών μοντέλων κρίνεται ότι δημιουργεί συνθήκες αθέμιτου ανταγωνισμού μεταξύ των επιχειρήσεων.

Στην αισιόδοξη πλευρά, η έρευνα εντοπίζει θετικές επιπτώσεις στο εσωτερικό των επιχειρήσεων καθώς τα ΔΛΠ θεωρείται ότι παρέχουν χρήσιμη πληροφόρηση για τη λήψη αποφάσεων και αναδεικνύουν κινδύνους και άλλα σημαντικά θέματα, διευκολύνουν τη διεθνοποίηση των ελληνικών επιχειρήσεων και βελτιώνουν την πιστοληπτική τους ικανότητα. Τέλος, οι ελεγκτές εκφράζουν τη γνώμη ότι η διενέργεια ποιοτικού ελέγχου επί του έργου τους μπορεί να συντελέσει στη βελτίωση της αξιοπιστίας της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης αλλά και στην προστασία του κύρους του επαγγέλματος. Συνεπώς είναι καιρός να ενεργοποιηθεί η από ετών ψηφισθείσα σχετική διάταξη της νομοθεσίας καθώς ως σήμερα δεν έχει πραγματοποιηθεί ποτέ δημόσιος ποιοτικός έλεγχος στην Ελλάδα.

Βέβαια ένα άρτιο και ολοκληρωμένο σύστημα εποπτείας της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης σε όλες τις προηγμένες χώρες συμπληρώνεται από τη λειτουργία ενός πειθαρχικού συμβουλίου.

1.4.1. ΕΠΟΠΤΕΙΑ

Με βάση τα παραπάνω πρέπει να διασφαλιστούν- στον τύπο και στην ουσία- σαφή όρια ευθύνης και αρμοδιότητας μεταξύ των διαφόρων προσώπων και οργάνων

των εποπτικών αρχών (λογιστικά πρότυπα, ελεγκτικά πρότυπα, ποιοτικός έλεγχος ελεγκτών, πειθαρχική διαδικασία κτλ.). Δηλαδή, οι εποπτικές αρχές πρέπει πρώτες να τηρούν τις αρχές και τις δικλίδες την εφαρμογή των οποίων απαιτούν από τους εποπτευομένους. Έχει διαμορφωθεί μεταξύ των ερωτωμένων μια σχετικά αρνητική άποψη για το επίπεδο ενημέρωσης των αρμόδιων εποπτικών- ρυθμιστικών αρχών. Οι αρμόδιες αρχές φαίνεται ότι δεν παρέχουν επαρκή καθοδήγηση και συντονισμό ούτε παρεμβαίνουν εγκαίρως για την επίλυση προβλημάτων κατά την εφαρμογή των ΔΛΠ. Απαιτείται ενδυνάμωση της αξιοπιστίας, της στελέχωσης, της ανεξαρτησίας από πολιτικά και οικονομικά κέντρα εξουσίας των αρμόδιων εποπτικών- ρυθμιστικών αρχών, καθώς και της διαφάνειας στη λειτουργία τους.

Είναι αξιοσημείωτη η πλειοψηφική θέση ελεγκτών και λογιστών για την ανάγκη λειτουργικού, αποτελεσματικού και ανεξάρτητου συστήματος εποπτείας της εφαρμογής των ΔΛΠ, με δεδομένο το εύρος χρήσης επαγγελματικής κρίσης και εύλογων αξιών. Η θέση αυτή πιθανόν να είναι αποτέλεσμα ενός υποβόσκοντος αθέμιτου ανταγωνισμού σε όλη την αλυσίδα χρηματοοικονομικής πληροφόρησης που οδηγεί σε υποβάθμιση της ποιότητας των δημοσιευόμενων λογιστικών πληροφοριών και των παρεχόμενων ελεγκτικών υπηρεσιών. Σε γενικές γραμμές, η υιοθέτηση των ΔΛΠ θεωρείται ότι έχει θετικές επιπτώσεις στα επαγγέλματα του ελεγκτή και του λογιστή, αν και σε επαγγελματίες με μακρόχρονη εμπειρία στα ΕΛΠ οι επιπτώσεις είναι αρνητικές. Η λόγω εφαρμογής των ΔΛΠ αλλαγή ελεγκτικής εταιρείας (το σύνθημα) ή μόνο ελεγκτή περιορίζεται σε χαμηλό σχετικά ποσοστό.

1.4.2. ΤΟ ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

Υπάρχει έντονα αρνητική εικόνα μεταξύ ελεγκτών και λογιστών για την πληρότητα, την απλότητα και την ευκολία εφαρμογής των φορολογικών ρυθμίσεων για τα ΔΛΠ αλλά και τα υπάρχοντα περιθώρια αμφισβητήσεων από τα φορολογικά όργανα. Διαπιστώνονται θετικές επιπτώσεις από την εφαρμογή των ΔΛΠ στο εσωτερικό των επιχειρήσεων, κυρίως σε ό,τι αφορά την παροχή χρήσιμης πληροφόρησης στις επί μέρους λειτουργικές μονάδες της επιχείρησης, στην ανάδειξη σημαντικών θεμάτων ή κινδύνων και στην υποβοήθηση της λήψης στρατηγικών αποφάσεων και της αξιολόγησης των αποτελεσμάτων αυτών. Η εφαρμογή των ΔΛΠ έχει θετικές συνέπειες στη θέση των επιχειρήσεων στην ελληνική και στη διεθνή

αγορά σε ό,τι αφορά την πρόσβαση σε πηγές χρηματοδότησης και στη διευκόλυνση της διεθνοποίησής τους. Οι υπόχρεες εταιρείες πρέπει να επικεντρωθούν:

- Στην εσωτερική οργάνωση των επιχειρήσεων, ιδίως σε ό,τι έχει να κάνει με την εισαγωγή συστημάτων μεσομακροπρόθεσμου προγραμματισμού και τη θεσμοθέτηση τυπικών διαδικασιών λήψης αποφάσεων.
- Στη θέση της επιχείρησης στην ελληνική και κυρίως στη διεθνή αγορά (χρηματοδότηση, στρατηγικές συμμαχίες, κεφαλαιακή συμμετοχή ξένων επιχειρήσεων κτλ.).

1.4.3. ΠΟΙΟΤΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΚΑΙ ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ

Τα ΔΛΠ αυτά καθαυτά αξιολογούνται πολύ θετικά από ελεγκτές και λογιστές και στα τέσσερα βασικά ποιοτικά χαρακτηριστικά: κατανοητότητα, συνάφεια, αξιοπιστία και συγκρισιμότητα. Φαίνεται μάλιστα ότι τα ΔΛΠ υπερέχουν εμφανώς των Ελληνικών Λογιστικών Προτύπων (ΕΛΠ) στα ίδια ποιοτικά χαρακτηριστικά αλλά και σε άλλα κριτήρια (προστασία των συμφερόντων των δανειστών και των μετόχων, βαθμός χρήσης οικονομικής σκέψης κτλ.). Τα ευρήματα αυτά είναι ιδιαίτερα ενθαρρυντικά, δεδομένων του χαμηλού επιπέδου προετοιμασίας για την εφαρμογή των ΔΛΠ, της δυσκολίας του εγχειρήματος και του μικρού χρονικού διαστήματος που έχει παρέλθει από την πρώτη χρήση εφαρμογής.

Η εφαρμογή των ΔΛΠ συνοδεύεται από μια σειρά προβλημάτων, που συνοψίζονται ως εξής:

- Μη ολοκληρωμένη εναρμόνιση θεσμικού- νομοθετικού περιβάλλοντος.
- Μη επαρκής ενημέρωση ελεγκτών και λογιστών για τα ΔΛΠ σε ό,τι αφορά τις τεχνικές λεπτομέρειες εφαρμογής τους.
- Λόγω της εκτεταμένης χρήσης επαγγελματικής κρίσης αναγνωρίζεται από τους

ερωτωμένους ότι τα ΔΛΠ παρέχουν τη δυνατότητα παρουσίασης επιθυμητών λογιστικών μεγεθών.

■ Η ταυτόχρονη χρήση ΔΛΠ και ΕΛΠ από εισηγμένες και μη εισηγμένες εταιρείες αντίστοιχα, λόγω της διαφορετικότητας των δύο πλαισίων και της έλλειψης συγκρισιμότητας, γεννά διάφορα προβλήματα στη λειτουργία της αγοράς αλλά και ζητήματα αθέμιτου ανταγωνισμού.

Η Ελλάδα έχει νομοθετήσει τα δικά της Λογιστικά Πρότυπα, όπως και κάθε χώρα μπορεί να το πράξει, τα οποία, όμως, έχουν προσαρμοστεί προς τις απαιτήσεις της Ευρωπαϊκής Κοινοτικής νομοθεσίας, όντας η Ελλάδα κράτος-μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η Ε.Ε. έχει εκδώσει Λογιστικές Οδηγίες, οι οποίες έχουν ενσωματωθεί στην ελληνική εμπορική νομοθεσία και στην νομοθετημένη λογιστική τυποποίηση (Ε.Γ.Λ.Σ. και Κλαδικά Λογιστικά Σχέδια).

Η κατάρτιση των Λογιστικών Οδηγιών της Ε.Ε., βέβαια, δεν έγινε χωρίς να ληφθούν υπόψη τα ΔΛΠ. Παράλληλα, η Ε.Ε. επεδίωξε τη θέσπιση κανόνων εναρμόνισης των Λογιστικών Αρχών και Κανόνων σε κάθε κράτος-μέλος. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή είχε διαπιστώσει ότι οι ετήσιες και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις που καταρτίζονται στα κράτη-μέλη της Ε.Ε., σύμφωνα με την Κοινοτική Νομοθεσία διαφέρουν σε ορισμένα σημεία από αυτές που καταρτίζονται με βάση τα ΔΛΠ. (Grant Thornton, 2006 Α΄).

2. ΧΕΙΡΑΓΩΓΗ ΚΕΡΔΩΝ – EARNINGS MANAGEMENT

2.1 ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΗΣ ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ (EARNINGS MANAGEMENT)

Η χειραγώγηση κερδών στην ακαδημαϊκή βιβλιογραφία του οικονομικού και χρηματοπιστωτικού τομέα θεωρείται κυρίως ως **ένα μη επιθυμητό φαινόμενο, το οποίο αποβαίνει σε περιορισμένη πληροφοριακή αξία των λογιστικών στοιχείων και θέτει σε κίνδυνο την ποιότητα της χρηματοοικονομικής αναφοράς** (Sankar & Subramanyam 2000). Ωστόσο, αυτό δεν συμβαίνει πάντα. Για παράδειγμα, οι Arya, Glover και Sunder (2003) υποστηρίζουν ότι «λογιστικές έρευνες δείχνουν ότι η χειραγώγηση εσόδων δεν είναι μια απολύτως κακή πρακτική διότι, εντός ορίων, προάγει τις αποδοτικές αποφάσεις». Οι Ronen και Yaari (2008) προτείνουν ότι η χειραγώγηση κερδών δεν είναι πάντα κακή και τη χωρίζουν σε τρεις κατηγορίες: τη λευκή, την γκρίζα και τη μαύρη. Θα παρουσιαστούν ορισμοί και των τριών κατηγοριών.

Η λευκή χειραγώγηση κερδών θεωρείται ωφέλιμη και βελτιώνει την ποιότητα αναφοράς των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Σύμφωνα με αυτή την κατηγορία, τα διοικητικά στελέχη χρησιμοποιούν τις επιπλέον πληροφορίες και τις γνώσεις για τις δραστηριότητες της εταιρείας για να γνωστοποιήσουν περισσότερες και καλύτερες πληροφορίες, γεγονός που ωφελεί τους επενδυτές (Sankar & Subramanyam 2000). Ο Beneish (2001), αναφερόμενος στην οπτική γωνία της πληροφόρησης της χειραγώγησης κερδών, δηλώνει ότι «η διοικητική διακριτική ευχέρεια είναι ένα μέσο για τα διοικητικά στελέχη ώστε να γνωστοποιήσουν στους επενδυτές τις προσωπικές τους προσδοκίες για τις μελλοντικές ταμειακές ροές της εταιρείας». Ένα παράδειγμα ωφέλιμης χειραγώγησης κερδών για τους επενδυτές δίνεται από τους Ronen και Yaari (2008, σ. 27): «μια εταιρεία ενδέχεται να χειραγωγήσει τα κέρδη προκειμένου να επιτρέψει στους επενδυτές να διαχωρίσουν καλύτερα τα επαναλαμβανόμενα κέρδη από τα κέρδη μίας φοράς».

Η γκρίζα κατηγορία των ορισμών παρουσιάζει τη χειραγώγηση κερδών είτε ως ευκαιριακή με σκοπό τη μεγιστοποίηση της ωφέλειας για τη διοίκηση μόνο είτε ως οικονομικά αποδοτική, βελτιώνοντας την ποιότητα των χρηματοοικονομικών

αναφορών, γεγονός που οδηγεί σε αποδοτική κατανομή των πόρων. Ένας ορισμός που ανήκει στη γκρίζα κατηγορία είναι ότι «χειραγώγηση κερδών προκύπτει όταν τα διοικητικά στελέχη ασκούν τη διακριτική τους ευχέρεια στα λογιστικά στοιχεία με ή χωρίς περιορισμούς. Αυτή η διακριτική ευχέρεια μπορεί είτε να μεγιστοποιεί την αξία της εταιρείας είτε να είναι ευκαιριακή» (Fields Lys και Vincent 2001, σ. 260 παραθέτοντας τους Watts και Zimmerman 1990).

Τέλος, η τρίτη κατηγορία είναι η μαύρη, η οποία ορίζει τη χρήση της χειραγώγησης κερδών ως σκόπιμες πράξεις για την παραποίηση ή τη μείωση της διαφάνειας των χρηματοοικονομικών εκθέσεων χρησιμοποιώντας τεχνάσματα. Ο Schipper (1989) ορίζει τη χειραγώγηση κερδών ως μια «σκόπιμη παρέμβαση στην εξωτερική διαδικασία υποβολής χρηματοοικονομικών αναφορών, με στόχο την απόκτηση προσωπικού κέρδους» (σ. 92).

Ο διαχωρισμός μεταξύ της χρήσης χειραγώγησης κερδών και της χρηματοοικονομικής απάτης είναι απαραίτητος. Η χειραγώγηση κερδών είναι η χρήση λογιστικών επιλογών και της διακριτικής ευχέρειας εκ μέρους της διοίκησης μιας εταιρείας για τη χειραγώγηση των κερδών και εφαρμόζεται εντός των ορίων των ΓΠΛΑ. Αυτές οι πρακτικές θέτουν σε κίνδυνο την ποιότητα των χρηματοοικονομικών αναφορών και δεν είναι επιθυμητές από τους επενδυτές. Εντούτοις, είναι νόμιμες. Αντιθέτως, η χρηματοοικονομική απάτη ορίζεται ως η «σκόπιμη και ηθελημένη παραποίηση ή παράλειψη σημαντικών στοιχείων ή λογιστικών δεδομένων, τα οποία είναι παραπλανητικά και αν λαμβάνονταν υπόψη μαζί με τις πληροφορίες που είναι διαθέσιμες, θα προκαλούσαν τον αναγνώστη να αλλάξει ή να μεταβάλει την κρίση του ή την απόφασή του» (National Association of Certified Fraud Examiners 1993, σ. 12)(Dechow και Skinner 2000). Συνεπώς, η χρηματοοικονομική απάτη παραβιάζει τις ΓΠΛΑ και θεωρείται παράνομη πράξη που υπόκειται σε ποινική δίωξη.

Τέλος, οι Ronen και Yaari (2008) παρουσιάζουν έναν εναλλακτικό ορισμό που καλύπτει όλες τις πτυχές της χρήσης χειραγώγησης κερδών: «Η χειραγώγηση κερδών είναι μια συλλογή διοικητικών αποφάσεων που έχουν ως αποτέλεσμα τη μη αναφορά των πραγματικών βραχυπρόθεσμων κερδών που αυξάνουν την αξία όπως αυτά είναι γνωστά στη διοίκηση. Η χειραγώγηση κερδών μπορεί να είναι 1) ωφέλιμη: όταν σηματοδοτεί τη μακροπρόθεσμη αξία, 2) κακόβουλη: όταν καλύπτει τη

βραχυπρόθεσμη ή μακροπρόθεσμη αξία, 3) ουδέτερη: όταν γνωστοποιεί την πραγματική βραχυπρόθεσμη απόδοση».

2.2 ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΣΕ ΔΕΔΟΥΛΕΥΜΕΝΗ ΒΑΣΗ ΚΑΙ ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗ ΚΕΡΔΩΝ

Υπάρχουν δύο σημαντικές μέθοδοι λογιστικής όσον αφορά την αναγνώριση εσόδων και δαπανών: η λογιστική σε ταμειακή βάση και η λογιστική σε δεδουλευμένη βάση. Σύμφωνα με την πρώτη μέθοδο, τα έσοδα αναγνωρίζονται όταν λαμβάνονται μετρητά και οι δαπάνες αναγνωρίζονται όταν καταβάλλονται ως πληρωμή, με το επίκεντρο να είναι στη διαχείριση των διαθεσίμων. Αυτή η μέθοδος παρουσιάζει διάφορους περιορισμούς σε σχέση με την αποδοτικότητα απεικόνισης της πραγματικής χρηματοοικονομικής εικόνας μιας εταιρείας. Για παράδειγμα, η πολιτική μιας εταιρείας μπορεί να είναι να πωλεί προϊόντα επί πιστώσει. Σε αυτή την περίπτωση, η λογιστική σε ταμειακή βάση δεν αναγνωρίζει λογιστικές απαιτήσεις και δεν είναι σε θέση να παρουσιάσει την πραγματική οικονομική απόδοση της εταιρείας σε μια δεδομένη στιγμή.

Η δεύτερη, η λογιστική σε δεδουλευμένη βάση, είναι η κυρίαρχη μέθοδος που χρησιμοποιείται από επιχειρήσεις για την παρουσίαση των συναλλαγών και των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων στις οποίες συμμετέχει. Σύμφωνα με αυτή τη μέθοδο, τα έσοδα και οι δαπάνες καταγράφονται στο σύστημα λογιστικών πληροφοριών όταν δημιουργείται δικαίωμα λήψης εσόδου ή υποχρέωση πληρωμής χρέους. Σε αντίθεση με τη λογιστική σε ταμειακή βάση, σε αυτή τη μέθοδο το καθαρό εισόδημα υπολογίζεται βάσει των αναμενόμενων και όχι πάντα των πραγματικών λήψεων και πληρωμών μετρητών.

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις εκδίδονται περιοδικά, συνήθως ανά τρίμηνο και ανά έτος. Ωστόσο, λόγω του ότι οι εταιρείες εμπλέκονται σε οικονομικές συναλλαγές σε συνεχή βάση, το κλείσιμο των λογιστικών βιβλίων στο τέλος της περιόδου υποβολής στοιχείων δημιουργεί ένα θεμελιώδες πρόβλημα μέτρησης. Η λογιστική σε ταμειακή βάση δεν απεικονίζει τις πλήρεις οικονομικές επιπτώσεις των συναλλαγών που προκύπτουν σε μια δεδομένη περίοδο, αλλά μόνο εκείνες που περιλαμβάνουν ταμειακές ροές. Η λογιστική σε δεδουλευμένη βάση παρέχει πιο πλήρεις πληροφορίες για την περιοδική απόδοση μιας εταιρείας, παρέχοντας

συνεπώς καλύτερη πληροφόρηση στους επενδυτές (Paleru et al 2007, σ. 6). Ο βασικός στόχος της είναι να βοηθήσει τους επενδυτές να αξιολογήσουν την οικονομική απόδοση μιας εταιρείας για μια δεδομένη περίοδο χρησιμοποιώντας βασικές λογιστικές αρχές όπως η αναγνώριση και ο συνδυασμός εσόδων (Dechow & Skinner 2000).

Η λογιστική σε δεδουλευμένη βάση έχει ωστόσο και μειονεκτήματα. Λόγω του ότι ασχολείται με τις προβλεπόμενες μελλοντικές ταμειακές συνέπειες τρεχόντων γεγονότων, είναι υποκειμενική και βασίζεται σε έναν αριθμό παραδοχών (Paleru et al 2007, σ. 7). Για παράδειγμα, το ποσό των λογιστικών απαιτήσεων που πρέπει να χρεωθεί ως επισφαλές χρέος δεν μπορεί να προσδιοριστεί αντικειμενικά. Τα διοικητικά στελέχη μπορούν να χρησιμοποιήσουν την κρίση τους για αυξήσουν την πληροφοριακή αξία των χρηματοοικονομικών εκθέσεων ξεπερνώντας τους περιορισμούς των λογιστικών προτύπων (Healy & Wahlen 1999). Συνεπώς, οι κανονιστικές αρχές και τα λογιστικά πρότυπα παρέχουν διακριτική ευχέρεια στα διοικητικά στελέχη σχετικά με την υποβολή αναφοράς για συγκεκριμένες συναλλαγές με σκοπό να βελτιώσουν την ποιότητα των χρηματοοικονομικών αναφορών. Τα διοικητικά στελέχη μπορούν να χρησιμοποιήσουν τις γνώσεις τους για την επιχείρηση και τις ευκαιρίες της και είναι σε θέση να απεικονίσουν εσωτερικές πληροφορίες στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις.

Τα διοικητικά στελέχη έχουν κίνητρα να καταχραστούν τη λογιστική διακριτική ευχέρεια που τους παρέχεται για να διαστρεβλώσουν την πραγματική εικόνα των υποκείμενων οικονομικών στοιχείων της εταιρείας, προς ίδιον όφελος. Με αυτόν τον τρόπο, προβαίνουν σε χειραγώγηση κερδών.

2.3 ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗ ΚΕΡΔΩΝ ΣΕ ΔΕΔΟΥΛΕΥΜΕΝΗ ΒΑΣΗ ΚΑΙ ΜΕ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΕΣ ΕΝΕΡΓΕΙΕΣ ΤΗΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ

Τα δεδουλευμένα είναι τα συστατικά της λογιστικής σε δεδουλευμένη βάση. Είναι τα ποσά εσόδων και δαπανών που δημιουργήθηκαν σε μια συγκεκριμένη περίοδο λόγω των οικονομικών δραστηριοτήτων μιας εταιρείας και συσσωρεύονται και απεικονίζονται σε συγκεκριμένους λογιστικούς λογαριασμούς. Τα συνολικά δεδουλευμένα ισούνται με τη διαφορά μεταξύ του καθαρού εισοδήματος και των

λειτουργικών ταμειακών ροών (DeFond & Jiambalvo 1992). Τα συνολικά δεδουλευμένα χωρίζονται σε δύο μέρη: τα δεδουλευμένα που είναι στη διακριτική ευχέρεια της διοίκησης και αυτά που δεν είναι στη διακριτική ευχέρεια της διοίκησης. Τα πρώτα είναι τα συνήθη δεδουλευμένα που χρησιμοποιούνται για να απεικονίσουν τα οικονομικά αποτελέσματα των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων στις οποίες συμμετέχει μια εταιρεία. Τα δεύτερα είναι τα μη συνήθη δεδουλευμένα και χρησιμοποιούνται ως εκπρόσωποι για τη χειραγώγηση κερδών. Τα διοικητικά στελέχη τα χρησιμοποιούν για να χειραγωγήσουν τα κέρδη. Ο Healy (1985) περιγράφει τα δεδουλευμένα κατά διακριτική ευχέρεια ως προσαρμογές στις ταμειακές ροές που επιλέγονται από το διοικητικό στέλεχος. Αυτό έχει την επιλογή να διαλέξει μια από τις γενικά αποδεκτές διαδικασίες που ευθυγραμμίζονται με τις απαιτήσεις των ΓΠΑ, όπως οι μέθοδοι απόσβεσης για μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία.

Τα δεδουλευμένα τροποποιούν τη χρονική στιγμή των ανακοινωμένων κερδών και, συνεπώς, τα δεδουλευμένα κατά διακριτική ευχέρεια δίνουν τη δυνατότητα στα διοικητικά στελέχη να μεταφέρουν κέρδη μεταξύ περιόδων (Healy 1985). Αυτό οδηγεί σε μια μορφή χειραγώγησης κερδών, η οποία ονομάζεται εξομάλυνση των κερδών. Η εξομάλυνση των κερδών είναι η απορρόφηση των διακυμάνσεων στη σειρά των ανακοινωμένων κερδών (Ronen και Yaari 2008).

Η χειραγώγηση των δεδουλευμένων από τη διοίκηση είναι η πιο κοινή μορφή χειραγώγησης κερδών. Ο Beneish (2001) δηλώνει ότι από τη στιγμή που τα δεδουλευμένα είναι το κύριο προϊόν των ΓΠΑ, η χειραγώγηση κερδών προκύπτει στα δεδουλευμένα και όχι στις ταμειακές ροές των κερδών. Προηγούμενες μελέτες έχουν δείξει ότι η χειραγώγηση κερδών πραγματοποιείται χρησιμοποιώντας συγκεκριμένα δεδουλευμένα, όπως οι προβλέψεις τραπεζικών δανείων, τα αποθεματικά αποζημιώσεων για ασφαλιστικές εταιρείες περιουσίας-ατυχημάτων και οι προβλέψεις αποτίμησης αναβαλλόμενων φόρων (Watts και Zimmerman 1999). Ο Roychowdhury (2006) ορίζει τη χειραγώγηση με πραγματικές ενέργειες ως «αποκλίσεις από τις συνήθεις λειτουργικές πρακτικές, που παρακινούνται από την επιθυμία των διοικητικών στελεχών να παραπλανήσουν τουλάχιστον κάποιους ενδιαφερόμενους ώστε να πιστέψουν ότι έχουν επιτευχθεί ορισμένοι στόχοι χρηματοοικονομικής αναφοράς στη συνήθη πορεία των λειτουργιών». Επηρεάζουν

ταμειακές ροές και, σε μερικές περιπτώσεις, δεδουλευμένα. Παραδείγματα χειραγώγησης κερδών με πραγματικές ενέργειες είναι η προσφορά εκπτώσεων για την προσωρινή αύξηση των πωλήσεων, η ευκαιριακή μείωση των δαπανών Ε&Α προκειμένου να μειωθούν οι ανακοινωμένες δαπάνες, η υπερπαραγωγή για τη μείωση του κόστους πωληθέντων και η επιθετική μείωση δαπανών διακριτικής ευχέρειας για τη βελτίωση των εμπορικών περιθωρίων (Roychowdhury 2006). Η χειραγώγηση κερδών με πραγματικές ενέργειες έχει αρνητική επίδραση στη μελλοντική απόδοση της εταιρείας καθώς το διοικητικό στέλεχος είναι πρόθυμο να θυσιάσει μελλοντικές ταμειακές ροές για το εισόδημα της τρέχουσας περιόδου (Gunny 2005).

2.4 ΣΥΝΟΨΗ

Η λογιστική σε δεδουλευμένη βάση είναι η κύρια μέθοδος που χρησιμοποιείται στη χρηματοοικονομική λογιστική και υποβολή αναφορών. Τα διοικητικά στελέχη, χειραγωγώντας τα δεδουλευμένα, πραγματοποιούν χειραγώγηση κερδών. Επιπλέον, μπορούν να μεταβάλουν τα κέρδη χειραγωγώντας τις πραγματικές ενέργειες της εταιρείας που επηρεάζουν τις ταμειακές ροές της. Ο όρος «χειραγώγηση κερδών» έχει πολλούς ορισμούς στην επιστημονική οικονομική βιβλιογραφία και συνήθως εκλαμβάνει αρνητική έννοια καθώς οδηγεί σε διακύβευση της ποιότητας των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Ωστόσο, τα διοικητικά στελέχη μπορούν να χρησιμοποιήσουν κρίση και διακριτική ευχέρεια για να γνωστοποιούν πιο αποτελεσματικά και με περισσότερη ακρίβεια πληροφορίες στους ενδιαφερόμενους της εταιρείας.

3. ΘΕΩΡΗΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΚΑΙ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΕΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ

3.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Οι εταιρείες και οι επιχειρήσεις υποχρεώνονται από το νόμο να συντάσσουν και να δημοσιεύουν χρηματοοικονομικές καταστάσεις και εκθέσεις, όπως, μεταξύ άλλων, λογαριασμούς αποτελεσμάτων, ισολογισμό και κατάσταση ταμειακών ροών. Αυτό ισχύει για τις ανώνυμες και τις εισηγμένες εταιρείες, δηλαδή τις εταιρείες των οποίων οι μετοχές και τα χρεόγραφα διακινούνται στα χρηματιστήρια αξιών. Από την άλλη πλευρά, οι ιδιωτικές εταιρείες, των οποίων οι μετοχές δεν διακινούνται σε χρηματιστήριο αξιών, υποχρεούνται μεν να συντάσσουν χρηματοοικονομικές καταστάσεις αλλά βαρύνονται από σημαντικά ασθενέστερες υποχρεώσεις γνωστοποίησης, ανάλογα με τη χώρα στην οποία εδρεύουν (Dechow and Skinner 2000, Callao and Jarne 2010).

Ο σκοπός αυτών των χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι να απεικονίσουν την οικονομική κατάσταση της εταιρείας σε μια δεδομένη στιγμή και συνεπώς τα στοιχεία ενεργητικού και παθητικού της, το εισόδημα που παράγει κατά τη διάρκεια μιας δεδομένης περιόδου και τη δυνατότητα δημιουργίας ταμειακών ροών. Σύμφωνα με τον Οργανισμό Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (ΟΔΛΠ): «Ο στόχος των χρηματοοικονομικών καταστάσεων γενικού σκοπού είναι η παροχή πληροφοριών για τη χρηματοοικονομική τοποθέτηση, την οικονομική απόδοση και τις ταμειακές ροές μιας οντότητας, οι οποίες είναι χρήσιμες σε ένα μεγάλο εύρος χρηστών κατά τη λήψη οικονομικών αποφάσεων» [ΔΛΠ 1.9]. Μια εταιρεία συμμετέχει σε πολυάριθμες επιχειρηματικές δραστηριότητες, για παράδειγμα, εξασφάλιση πόρων όπως εργασία και κεφάλαιο και παραγωγή χρήσιμων εκροών, προϊόντων και υπηρεσιών. Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις συνοψίζουν τις οικονομικές επιπτώσεις των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων της εκάστοτε εταιρείας (Paleru et. al. 2007).

Ο σκοπός της χρηματοοικονομικής λογιστικής είναι η μεταφορά της πληροφόρησης στα ενδιαφερόμενα μέρη (επενδυτές, δανειστές, αναλυτές, φορείς χάραξης πολιτικής κλπ.) προκειμένου να λάβουν οικονομικές αποφάσεις (Watts and Zimmerman, 1986). Αυτή η πληροφόρηση κοινοποιείται στα ενδιαφερόμενα μέρη μέσω συγκεκριμένων καταστάσεων οι οποίες όμως συντάσσονται με την ευθύνη της διοίκησης. Το εύλογο λοιπόν ερώτημα που τίθεται είναι κατά πόσο είναι αξιόπιστες

αυτές οι καταστάσεις. Για να λυθεί το ζήτημα της αξιοπιστίας έχουν ιδρυθεί κάποιες ανεξάρτητες αρχές όπως το International Accounting Standards Board (IASB) το 2001, το Sarbanes-Oxley Act (SOX) το 2002 αλλά και εφαρμόστηκαν σταδιακά τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα από το 2005 και μετά. Όμως, αν και η αξιοπιστία ενισχύθηκε οι οπορτουμιστικές συμπεριφορές από τις διοικήσεις σε συνδυασμό με την ασυμμετρία που υπάρχει στην πληροφόρηση συντηρούν το πρόβλημα.

Στο χώρο των επιχειρήσεων, τη σπουδαιότερη έκφανση της δημιουργικής λογιστικής συνιστά η χειραγώγηση των κερδών (earnings management).

Η σημαντικότερη εκδοχή της λεγόμενης «επινοητικής – δημιουργικής λογιστικής», είναι η χειραγώγηση των κερδών και αποτελεί έννοια αναφερόμενη στην διεθνή βιβλιογραφία ως «earnings management». Η σπουδαιότητα της έννοιας έγκειται στη βαρύτητα που έχουν τα κέρδη τόσο επειδή αποτελούν τον αυτοσκοπό της ύπαρξης και της επιβίωσης μιας επιχείρησης όσο και επειδή είναι το πλέον αξιοπρόσεκτο μέγεθος των οικονομικών καταστάσεων καταδεικνύοντας την ανακατανομή πόρων στις κεφαλαιαγορές (Κουμανάκος 2008).

Μια προσπάθεια ορισμού της έννοιας «χειραγώγηση κερδών» έχει γίνει από τους Healy και Wahlen (1999) ως:

« Χειραγώγηση κερδών πραγματοποιείται όταν η διοίκηση μιας εταιρείας χρησιμοποιεί την κρίση της στη χρηματοοικονομική πληροφόρηση και τη δομή των συναλλαγών για να διαφοροποιήσει τις λογιστικές καταστάσεις με σκοπό είτε να παραπλανήσει ορισμένα ενδιαφερόμενα μέρη σχετικά με τις οικονομικές επιδόσεις της εταιρείας είτε για να επηρεάσει τα συμβατικά αποτελέσματα που εξαρτώνται από τα αναφερόμενα λογιστικά δεδομένα»

3.2 ΕΝΝΟΙΑ ΤΟΥ ΛΟΓΙΣΤΙΚΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΟΣ

Σύμφωνα με το Διεθνές Λογιστικό Πρότυπο 1 που έχει σαν περιγραφή «Παρουσίαση των Οικονομικών Καταστάσεων» οι εταιρείες οφείλουν να δημοσιεύουν τις λογιστικές τους καταστάσεις οι οποίες είναι:

- 1) κατάσταση οικονομικής θέσης στο τέλος της περιόδου,
- 2) κατάσταση συνολικών εσόδων για την περίοδο,
- 3) κατάσταση μεταβολών των ιδίων κεφαλαίων για την περίοδο,
- 4) κατάσταση των ταμιακών ροών για την περίοδο,
- 5) σημειώσεις που περιλαμβάνουν περίληψη των σημαντικών λογιστικών πολιτικών και άλλες επεξηγηματικές σημειώσεις και
- 6) κατάσταση οικονομικής θέσης κατά την έναρξη της πρώτης συγκριτικής περιόδου όπου μια οικονομική οντότητα εφαρμόζει αναδρομικά μια λογιστική πολιτική ή που επαναδιατυπώνει αναδρομικά στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων ή που ανακατατάσσει στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων.

Σκοπός των οικονομικών καταστάσεων είναι να παρέχουν ακριβείς πληροφορίες σχετικά με την οικονομική θέση, την επίδοση και τις ταμειακές ροές της οικονομικής οντότητας, που είναι χρήσιμες για τις οικονομικές αποφάσεις ευρέος κύκλου χρηστών. Όπως γίνεται λοιπόν αντιληπτό η πληροφόρηση που παρέχουν οι παραπάνω καταστάσεις είναι ιδιαίτερα σημαντική, όμως αυτή η εργασία ασχολείται με το κέρδος το οποίο αποτυπώνεται στην κατάσταση συνολικών εσόδων.

3.3. ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗ ΚΕΡΔΩΝ

Στη ανασκόπηση της βιβλιογραφίας, παρατηρήθηκε πως έχουν γίνει πολλές προσπάθειες ορισμού της έννοιας της χειραγώγησης κερδών, όμως σύμφωνα με τον Beneish (2001) δεν υπάρχει ομόφωνος ορισμός αυτής της ορολογίας. Ενδεικτικά παρατίθενται κάποιοι από αυτούς τους ορισμούς.

- 1) *Οι διοικήσεις των επιχειρήσεων χρησιμοποιούν εναλλακτικές μεθόδους και πολιτικές προκειμένου να χειραγωγήσουν το λογιστικό αποτέλεσμα. Κατά συνέπεια, η*

χειραγώγηση ορίζεται ως η ικανότητα του στελέχους να αυξήσει ή να μειώσει το δημοσιευμένο καθαρό αποτέλεσμα κατά βούληση. (Copeland, 1968)

2) Χειραγώγηση κερδών είναι η διαδικασία λήψης σκόπιμων ενεργειών στο πλαίσιο των περιορισμών των γενικά αποδεκτών λογιστικών αρχών για να επιτευχθεί το επιθυμητό επίπεδο κερδών. (Davidson et al, 1987)

3) Χειραγώγηση κερδών είναι η σκόπιμη παρέμβαση στην χρηματοοικονομική πληροφόρηση που αφορά το εξωτερικό της επιχείρησης, με σκοπό την εξασφάλιση ίδιου οφέλους. (Schipper, 1989).

4) Χειραγώγηση κερδών πραγματοποιείται όταν η διοίκηση μιας εταιρείας χρησιμοποιεί την κρίση της στη χρηματοοικονομική πληροφόρηση και τη δομή των συναλλαγών για να διαφοροποιήσει τις λογιστικές καταστάσεις με σκοπό είτε να παραπλανήσει ορισμένα ενδιαφερόμενα μέρη σχετικά με τις οικονομικές επιδόσεις της εταιρείας είτε για να επηρεάσει τα συμβατικά αποτελέσματα που εξαρτώνται από τα αναφερόμενα λογιστικά δεδομένα. (Healy and Wahlen, 1999).

3.4 ΚΙΝΗΤΡΑ ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ

Αφού λοιπόν αποτυπώθηκε πλήρως τόσο η σημασία του κέρδους για τις επιχειρήσεις αλλά και για ολόκληρο το οικονομικό περιβάλλον και αφού αναλύθηκε τι ακριβώς θεωρείται ως χειραγώγηση κερδών, το επόμενο βήμα είναι να κατανοηθεί το γιατί οι διοικήσεις των εταιρειών προβαίνουν σε τέτοιες ενέργειες, ποιά είναι τα κίνητρά τους, σίγουρα όλοι έχουν μια γενική ιδέα γιατί μπορεί να συμβαίνει, όμως και πάλι η βιβλιογραφία έχει ασχοληθεί με αυτό το θέμα αρκετά. Στη συνέχεια λοιπόν αναλύονται τα κίνητρα των διοικήσεων όπως αυτά αποτυπώνονται από τους Healy και Wahlen (1999).

Υπάρχουν 3 βασικές κατηγορίες, που είναι: 1) κίνητρα που σχετίζονται με τις συμβάσεις, 2) κίνητρα που σχετίζονται με το κανονιστικό πλαίσιο και 3) κίνητρα σχετικά με την κεφαλαιαγορά. Πριν γίνει η εκτενής αναφορά στα κίνητρα καλό είναι να σημειωθεί ότι οι περιπτώσεις που αναφέρονται παρακάτω αφορούν έρευνες οι οποίες προσπάθησαν να εντοπίσουν την ύπαρξη χειραγώγησης κερδών μέσω των δεδουλευμένων, η οποία αποτελεί και το βασικότερο τρόπο μελέτης, οι τρόποι αυτοί θα αναλυθούν εκτενώς σε επόμενο κεφάλαιο.

Τα στελέχη έχουν ισχυρά κίνητρα να χειραγωγήσουν τα κέρδη συνήθως για ίδιο συμφέρον, αλλά και κάποιες φορές για τους μετόχους (Degeorge, 1999). Τα κίνητρα που οδηγούν στην χειραγώγηση του λογιστικού αποτελέσματος ποικίλλουν και από αυτά εξαρτάται η κατεύθυνση του αποτελέσματος (αύξηση ή μείωση). Τα βασικότερα είναι τα ακόλουθα:

3.4.1 ΣΥΝΑΨΗ ΣΥΜΒΟΛΑΙΩΝ

Τα συμβόλαια για τη σύναψη δανείων αποτελούν σημαντικό κίνητρο για τη χειραγώγηση κερδών καθώς χρησιμοποιούνται λογιστικά νούμερα από τους δανειστές για να διαπιστωθούν αν πληρούνται συγκεκριμένοι στόχοι απόδοσης ή για να επιβληθούν περιορισμοί στις επενδυτικές και χρηματοδοτικές αποφάσεις των εταιρειών που ενδεχομένως μειώνουν την αξία των απαιτήσεων των δανειστών. Οι περιορισμοί που καταγράφονται στο συμβόλαιο παρέχουν κίνητρα στα στελέχη των επιχειρήσεων να αυξήσουν τα κέρδη είτε για να μειώσουν τους όρους που επιβάλλονται στα συμβόλαια σχετικά με λογιστικά νούμερα είτε για να αποφύγουν τα κόστη σε περίπτωση παραβίασης των όρων (Beneish, 2001). Επειδή η παραβίαση των όρων είναι κοστοβόρα, οι μάνατζερ των εταιρειών που είναι κοντά στην αθέτηση επιλέγουν λογιστικές πολιτικές που μειώνουν την πιθανότητα default (Watts and Zimmerman, 1990) και αυτό παρατηρείται κυρίως σε εταιρείες με υψηλή μόχλευση (υψηλό δείκτη χρέους προς κεφάλαια). Έχει παρατηρηθεί ότι επιχειρήσεις που είναι κοντά στην αθέτηση των δανειακών όρων ή μετά την αθέτησή τους προβαίνουν σε χειραγώγηση κερδών. Συγκεκριμένα, οι DeFond και Jiambalvo (1994) κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι οι εταιρείες τείνουν να αυξάνουν τα κέρδη τους ένα χρόνο πριν από την αθέτηση των όρων, όταν δηλαδή είναι κοντά στα όρια που έχουν τεθεί από τους δανειστές. Η Sweeney (1994) επίσης κατέληξε στο συμπέρασμα ότι οι δανειζόμενες εταιρείες που παραβίασαν του δανειακού περιορισμούς προέβησαν σε αύξηση των κερδών προκειμένου να μειωθεί η πιθανότητα επιβολής μελλοντικών περιορισμών.

3.4.2 ΘΕΣΗ ΚΑΙ ΑΠΟΔΟΧΕΣ ΣΤΕΛΕΨΩΝ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ

Τα διευθυντικά στελέχη προβαίνουν σε χειραγώγηση κερδών προκειμένου να αυξήσουν τις αποδοχές τους που είναι συνδεδεμένες με την απόδοση της εταιρείας ή να αυξήσουν την ασφάλεια της θέσης της εργασίας τους. Χρησιμοποιούν την κρίση

τους και επιλέγουν λογιστικές διαδικασίες για να μεταβάλλουν τα δημοσιευμένα αποτελέσματα και να αυξήσουν την παρούσα αξία των αμοιβών τους (Watts and Zimmerman, 1978). Ωστόσο, ο Healy (1985) αποδεικνύει στην μελέτη του ότι όταν οι εταιρείες έχουν όρια στην παροχή των bonus, οι μάνατζερ τείνουν να μειώνουν τα κέρδη. Συγκεκριμένα, όταν τα κέρδη ξεπερνούν το άνω όριο των bonus οι μάνατζερ επιλέγουν να μειώσουν τα κέρδη προκειμένου να υπάρχουν κέρδη για την επόμενη περίοδο που τα κέρδη δεν θα επαρκούν. Αντίστοιχα, όταν είναι κάτω από το κατώτατο όριο, προτιμούν να αναβάλουν την αναγνώριση των κερδών για την επόμενη περίοδο αφού την τρέχουσα περίοδο δεν μπορεί να επιτευχθεί ο στόχος και να λάβουν το bonus την επόμενη περίοδο. Εκτός από τα bonus, υπάρχουν και τα options, τα δικαιώματα προαίρεσης μετοχών που συνδέονται με την απόδοση της εταιρείας και συγκεκριμένα με την μετοχή της εταιρείας

3.4.3 ΠΡΟΣΦΟΡΑ ΜΕΤΟΧΩΝ

Η χρηματοδότηση των εταιρειών αποτελεί ένα από τα σημαντικότερα θέματα στη λήψη αποφάσεων. Το πλεονέκτημα της χρηματοδότησης μέσω της χρηματιστηριακής αγοράς είναι ισχυρό, εφόσον γίνεται με καλύτερους όρους και είναι πιο φθηνή από ότι ο δανεισμός. Οι εταιρείες καταφεύγουν στην χρηματιστηριακή αγορά είτε για πρώτη φορά είτε για μεταγενέστερη άντληση κεφαλαίων. Οι εταιρείες είτε στην αρχική δημόσια εγγραφή τους είτε σε μεταγενέστερες αυξήσεις κεφαλαίου έχουν κίνητρα να αυξήσουν τα δημοσιευμένα κέρδη τους προκειμένου να αντλήσουν κεφάλαια και παράλληλα να διατηρήσουν μια υψηλή χρηματιστηριακή τιμή. Η ασυμμετρία πληροφόρησης που υπάρχει μεταξύ των ιδιοκτητών της εταιρείας και των επενδυτών, ιδιαίτερα στις αρχικές δημόσιες εγγραφές, συμβάλλει σε αυτό (Titman and Trueman, 1986, Datar et. al., 1991).

3.4.4 ΜΕΓΙΣΤΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΤΙΜΗΣ ΤΗΣ ΜΕΤΟΧΗΣ

Στόχος κάθε εισηγμένης στο χρηματιστήριο εταιρείας είναι να μεγιστοποιηθεί η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής της. Η τιμή για τους επενδυτές αποτελεί μια εκτίμηση των προεξοφλημένων μελλοντικών κερδών της εταιρείας. Επομένως, επειδή τα κέρδη είναι αυτά που οδηγούν στην κατανομή των πόρων στις κεφαλαιαγορές, τα διευθυντικά στελέχη έχουν κίνητρο να αυξήσουν τα κέρδη και

συνεπώς και την αξία της μετοχής, αφού η τιμή της μετοχής αποτελεί για τους επενδυτές σημαντικό κριτήριο για την αξιολόγηση των εταιρειών. Σύμφωνα με τους Barth et. al. (1999), οι εταιρείες με αυξημένα κέρδη έχουν υψηλότερο δείκτη τιμή προς κέρδη. Για το λόγο αυτό πολλά διευθυντικά στελέχη επικεντρώνονται στο να έχουν σταθερή αύξηση στα κέρδη.

3.4.5 ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΟΙ ΛΟΓΟΙ

Ένα άλλο κίνητρο χειραγώγησης του λογιστικού αποτελέσματος είναι και ο φόρος εισοδήματος. Οι φόροι αποτελούν πληρωμές που επηρεάζουν τις χρηματοδοτικές και τις επενδυτικές επιλογές των εταιρειών. Προκειμένου να μειωθεί ο φόρος που πρέπει να πληρωθεί και να αυξηθεί η αξία της εταιρείας, τα στελέχη μπορεί να προβούν σε διάφορες ενέργειες επηρεασμού του αποτελέσματος. Οι εταιρείες έχουν το κίνητρο να μειώνουν το αποτέλεσμα τους την περίοδο πριν από την ανακοίνωση της μείωσης του φορολογικού συντελεστή, όταν υπάρχει αυτή η πληροφόρηση. Σύμφωνα με τις μελέτες των Guenther (1994) και Scholes (1992), οι εταιρείες χρησιμοποιούν αρνητικά λογιστικά δεδουλευμένα για τη χρήση που προηγείται αυτής της μείωσης του φόρου προκειμένου να μεταφέρουν κέρδη την επόμενη χρήση για να φορολογηθούν με το χαμηλότερο αυτό φορολογικό συντελεστή. Επίσης, οι εταιρείες, σύμφωνα με τον Maydew (1997), όταν έχουν υπόλοιπο ζημιών από προηγούμενες χρήσεις, μεταφέρουν το εισόδημά τους την επόμενη χρήση προκειμένου να αυξηθούν οι επιστροφές φόρου

3.4.6 ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΑΛΛΕΣ ΕΞΩΤΕΡΙΚΕΣ ΠΙΕΣΕΙΣ

Ο ανταγωνισμός είναι ένας λόγος που οδηγεί σε χειραγώγηση του αποτελέσματος είτε προς τα πάνω είτε προς τα κάτω. Τα διευθυντικά στελέχη των εταιρειών, που είναι ευάλωτες σε έρευνα σχετικά με το αντιμονοπωλιακό περιβάλλον ή σε άλλες πολιτικές πιέσεις, έχουν κίνητρο να χειραγωγήσουν τα κέρδη των εταιρειών για να φαίνονται λιγότερο κερδοφόρες (Watts and Zimmerman, 1978).

3.4.7 ΙΚΑΝΟΠΟΙΗΣΗ ΠΡΟΣΔΟΚΙΩΝ ΑΝΑΛΥΤΩΝ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ

Υπάρχουν κίνητρα που οδηγούν σε χειραγώγηση των κερδών προκειμένου να ικανοποιηθούν οι προσδοκίες και οι προβλέψεις των αναλυτών και άλλων μερών. (Burgstahler and Eames, 2006). Οι μάνατζερ αποφεύγουν να ανακοινώνουν κέρδη χαμηλότερα από τις προβλέψεις των αναλυτών, όπως για παράδειγμα εκπλήξεις αρνητικών κερδών. Επιπλέον, χειραγωγούν τα κέρδη προκειμένου να επηρεάσουν την αξία που αντιλαμβάνονται οι επενδυτές. Για αυτό χειραγωγούν το αποτέλεσμα προκειμένου να αποφύγουν τις μειώσεις των κερδών και τις ζημίες (Burgstahler and Dichev, 1997).

3.5 ΜΕΘΟΔΟΙ ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ

Στη βιβλιογραφία χρησιμοποιούνται δύο μέθοδοι όταν πρόκειται για τη διαπίστωση της έκτασης της χειραγώγησης κερδών:

- η μέθοδος μέτρησης του ύψους των κανονικών ή μη κανονικών δεδουλευμένων (discretionary or abnormal accruals) μιας επιχείρησης και
- η μέθοδος εντοπισμού ασυνεχειών στις κατανομές συχνοτήτων των κερδών πλήθους επιχειρήσεων.

Η διαφορά μεταξύ των δύο τρόπων χειραγώγησης του αποτελέσματος είναι σημαντική και βασίζεται στο ότι η χειραγώγηση μέσω λογιστικών δεδουλευμένων δεν έχει άμεσες ταμειακές συνέπειες, ενώ η χειραγώγηση μέσω πραγματικών μέσων επηρεάζει τις ταμειακές ροές (Cohen and Zarowin, 2000).

3.5.1 ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗ ΜΕΣΩ ΤΩΝ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΩΝ (REAL EARNINGS MANAGEMENT)

Τα δεδουλευμένα είναι τα συστατικά της λογιστικής σε δεδουλευμένη βάση. Είναι τα ποσά εσόδων και δαπανών που δημιουργήθηκαν σε μια συγκεκριμένη περίοδο λόγω των οικονομικών δραστηριοτήτων μιας εταιρείας και συσσωρεύονται και απεικονίζονται σε συγκεκριμένους λογιστικούς λογαριασμούς. Τα συνολικά δεδουλευμένα ισούνται με τη διαφορά μεταξύ του καθαρού εισοδήματος και των λειτουργικών ταμειακών ροών (DeFond & Jiambalvo 1992). Τα συνολικά

δεδουλευμένα χωρίζονται σε δύο μέρη: τα δεδουλευμένα που είναι στη διακριτική ευχέρεια της διοίκησης και αυτά που δεν είναι στη διακριτική ευχέρεια της διοίκησης. Τα πρώτα είναι τα συνήθη δεδουλευμένα που χρησιμοποιούνται για να απεικονίσουν τα οικονομικά αποτελέσματα των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων στις οποίες συμμετέχει μια εταιρεία. Τα δεύτερα είναι τα μη συνήθη δεδουλευμένα και χρησιμοποιούνται ως εκπρόσωποι για τη χειραγώγηση κερδών. Τα διοικητικά στελέχη τα χρησιμοποιούν για να χειραγωγήσουν τα κέρδη. Ο Healy (1985) περιγράφει τα δεδουλευμένα κατά διακριτική ευχέρεια ως προσαρμογές στις ταμειακές ροές που επιλέγονται από το διοικητικό στέλεχος. Αυτό έχει την επιλογή να διαλέξει μια από τις γενικά αποδεκτές διαδικασίες που ευθυγραμμίζονται με τις απαιτήσεις των ΓΠΛΑ, όπως οι μέθοδοι απόσβεσης για μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία.

Τα δεδουλευμένα τροποποιούν τη χρονική στιγμή των ανακοινωμένων κερδών και, συνεπώς, τα δεδουλευμένα κατά διακριτική ευχέρεια δίνουν τη δυνατότητα στα διοικητικά στελέχη να μεταφέρουν κέρδη μεταξύ περιόδων (Healy 1985). Αυτό οδηγεί σε μια μορφή χειραγώγησης κερδών, η οποία ονομάζεται εξομάλυνση των κερδών. Η εξομάλυνση των κερδών είναι η απορρόφηση των διακυμάνσεων στη σειρά των ανακοινωμένων κερδών (Ronen και Yaari 2008).

Η χειραγώγηση των δεδουλευμένων από τη διοίκηση είναι η πιο κοινή μορφή χειραγώγησης κερδών. Ο Beneish (2001) δηλώνει ότι από τη στιγμή που τα δεδουλευμένα είναι το κύριο προϊόν των ΓΛΠΑ, η χειραγώγηση κερδών προκύπτει στα δεδουλευμένα και όχι στις ταμειακές ροές των κερδών. Προηγούμενες μελέτες έχουν δείξει ότι η χειραγώγηση κερδών πραγματοποιείται χρησιμοποιώντας συγκεκριμένα δεδουλευμένα, όπως οι προβλέψεις τραπεζικών δανείων, τα αποθεματικά αποζημιώσεων για ασφαλιστικές εταιρείες περιουσίας-ατυχημάτων και οι προβλέψεις αποτίμησης αναβαλλόμενων φόρων (Watts και Zimmerman 1999).

Ο Roychowdhury (2006) ορίζει τη χειραγώγηση με πραγματικές ενέργειες ως «αποκλίσεις από τις συνήθεις λειτουργικές πρακτικές, που παρακινούνται από την επιθυμία των διοικητικών στελεχών να παραπλανήσουν τουλάχιστον κάποιους ενδιαφερόμενους ώστε να πιστέψουν ότι έχουν επιτευχθεί ορισμένοι στόχοι χρηματοοικονομικής αναφοράς στη συνήθη πορεία των λειτουργιών». Επηρεάζουν ταμειακές ροές και, σε μερικές περιπτώσεις, δεδουλευμένα.

Παραδείγματα χειραγώγησης κερδών με πραγματικές ενέργειες είναι η προσφορά εκπτώσεων για την προσωρινή αύξηση των πωλήσεων, η ευκαιριακή

μείωση των δαπανών E&A προκειμένου να μειωθούν οι ανακοινωμένες δαπάνες, η υπερπαραγωγή για τη μείωση του κόστους πωληθέντων και η επιθετική μείωση δαπανών διακριτικής ευχέρειας για τη βελτίωση των εμπορικών περιθωρίων (Roychowdhury 2006). Η χειραγώγηση κερδών με πραγματικές ενέργειες έχει αρνητική επίδραση στη μελλοντική απόδοση της εταιρείας καθώς το διοικητικό στέλεχος είναι πρόθυμο να θυσιάσει μελλοντικές ταμειακές ροές για το εισόδημα της τρέχουσας περιόδου (Gunny 2005).

3.5.2 ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗ ΜΕΣΩ ΤΗΣ ΧΡΗΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΔΕΔΟΥΛΕΥΜΕΝΩΝ (ACCRUAL-BASED EARNINGS MANAGEMENT)

Ο Christensen (2008) προσπαθεί να συγκρίνει την έκταση της εξομάλυνσης του εισοδήματος στην προ- και μετά υιοθέτησης περιόδων για εθελοντική και υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΠΧΑ στη Γερμανία και διαπιστώνουν πως η εξομάλυνση του εισοδήματος μειώθηκε σημαντικά στο πλαίσιο της προαιρετικής αλλά όχι στο πλαίσιο της υποχρεωτικής υιοθέτησης των ΔΠΧΠ. Αναφέρουν ότι η υποχρέωση στο να υιοθετήσουν τα νέα πρότυπα ενδεχομένως να οδηγήσει σε μειωμένη αντίληψη των οφελών από μια εταιρεία που θα είναι προσανατολισμένη στο σύνολο των λογιστικών προτύπων (δηλαδή ΔΠΧΠ) και έτσι να αποφύγουν το κόστος της μεταφορά με τα ΔΠΧΠ. Ο Ahmed (2013) παρέχει στοιχεία που δείχνουν ότι μετά την υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΠΧΑ, τα έσοδα εξομαλύνθηκαν και οδήγησαν σε δεδουλευμένη αύξηση της επιθετικότητας. Εντελώς αναπάντεχα, η μείωση της λογιστικής ποιότητας είναι πιο έντονη σε χώρες με ισχυρή επιβολή του νόμου. Ο Carkun (2012) υποστηρίζει ότι τα ΔΠΧΠ άλλαξαν σημαντικά από το 2003 έως 2005, επιτρέποντας στους διευθυντές να έχουν μεγαλύτερη ευελιξία και διακριτικότητα.

Καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι αυτές οι αλλαγές προσπαθούν να εξηγήσουν τα αντιφατικά αποτελέσματα των Barth (2008) για την εθελοντική και του Christensen (2008) και του Ahmed(2013) για την υποχρεωτική εφαρμογή των ΔΠΧΑ. Η βελτίωση της ποιότητας της λογιστικής τεκμηριώνεται από τους Chen (2010), που βρίσκουν στοιχεία μείωσης στη διαχείριση κερδών προς ένα στόχο, μια μείωση σε απόλυτη διακριτική ευχέρεια των δεδουλευμένων, καθώς και η μείωση της τυπικής απόκλισης των ανεξήγητων δεδουλευμένων. Από την άλλη πλευρά, μπορούν επίσης να βρουν μια αύξηση στην εξομάλυνση εισοδήματος και μια μείωση στην πιθανότητα

αναγνώρισης μεγάλων απωλειών. Ο Aussenegg (2008), αναλύοντας 17 ευρωπαϊκές χώρες, παρατήρησε ότι οι επιχειρήσεις της Κεντρική Ευρώπης που εφαρμόζουν τα ΔΠΧΑ έχουν λιγότερα διαχειριστικά κέρδη σε σχέση με επιχειρήσεις που εφαρμόζουν τους εθνικούς κανόνες. Το Ηνωμένο Βασίλειο, η Ιρλανδία, και Χώρες της Βόρειας Ευρώπης, που ήδη χαρακτηρίζονται από χαμηλότερα επίπεδα χειραγώγησης των κερδών, δεν παρουσιάζουν καμία διαφορά μεταξύ των ΔΠΧΠ και των εγχώριων GAAP.

Η συγκεκριμένη μέθοδος είναι και η πιο διαδεδομένη ερευνητικά και οι περισσότερες δημοσιεύσεις που αφορούν τη χειραγώγηση έχουν ασχοληθεί με αυτή τη μέθοδο. Αρχικά, να σημειωθεί ότι οι οικονομικές καταστάσεις συντάσσονται με την αρχή του δεδουλευμένου. Αυτό πρακτικά σημαίνει ότι τα λογιστικά γεγονότα αναγνωρίζονται όταν αυτά συμβαίνουν και όχι όταν γίνεται ταμειακή συναλλαγή (Γκίκας, 2008). Η λογιστική του δεδουλευμένου υιοθετήθηκε για να είναι υψηλότερης ποιότητας η λογιστική πληροφορία σε σχέση με την αποδοτικότητά της και τις ταμειακές ροές της (Dechow, 1994). Μέσω της αρχής του δεδουλευμένου δίνεται η δυνατότητα στις διοικήσεις των επιχειρήσεων να κάνουν λογιστικές επιλογές μεθόδων που μπορούν να επηρεάσουν τα δημοσιευμένα αποτελέσματα μιας εταιρείας (Copeland, 1968). Τέτοιου είδους επιλογές αφορούν μεθόδους απόσβεσης, αναγνώρισης προβλέψεων, διαγραφές στοιχείων ενεργητικού κλπ. Όπως, λοιπόν γίνεται αντιληπτό παρότι ο σκοπός της δεδουλευμένης λογιστικής είναι να βελτιώσει την ποιότητα της πληροφόρησης εμπεριέχει και αρκετούς κινδύνους οι οποίοι προέρχονται από τον ανθρώπινο παράγοντα.

Αρχικά, η έρευνα έχει καταλήξει στο συμπέρασμα ότι τα συνολικά δεδουλευμένα μιας εταιρείας (total accruals) χωρίζονται σε δύο μεγάλες κατηγορίες:

- 1) στα δεδουλευμένα που δεν μπορούν να επηρεαστούν από τις επιλογές της διοίκησης (non-discretionary or normal accruals) και
- 2) στα δεδουλευμένα που επηρεάζονται από τις επιλογές της διοίκησης (discretionary or abnormal accruals).

Σύμφωνα με το Healy (1985) τα discretionary accruals επιτρέπουν στη διοίκηση να μεταφέρει κέρδη στην επόμενη περίοδο, ενώ πολλοί ερευνητές (Jones,

1991;Healy, 1985 DeAngelo, 1986) έχουν αναπτύξει μοντέλα υπολογισμού των δεδουλευμένων που είναι στη διακριτική ευχέρεια της διοίκησης.

Σύμφωνα με τον Teoh (1998) οι τρόποι με τους οποίους μπορεί να γίνει ο επηρεασμός των δεδουλευμένων από τη διοίκηση είναι οι εξής: 1) Η επιλογή της λογιστικής μεθόδου, όπως για παράδειγμα η μέθοδος των αποσβέσεων, η οποία επηρεάζει άμεσα τη χρονιά που θα αναγνωριστούν κάποια κέρδη, 2) η εφαρμογή της λογιστικής μεθόδου, αφού ακόμα και όταν έχει γίνει η επιλογή της είναι στη διακριτική ευχέρεια της διοίκησης πώς θα εφαρμοστεί, 3) Χρονισμός λογιστικής μεθόδου, αυτό πρακτικά σημαίνει ότι η χρονική στιγμή που θα αναγνωριστούν κάποια λογιστικά γεγονότα είναι στη διακριτική ευχέρεια της διοίκησης και 4) ο χρονισμός γενικότερα, η χρονική στιγμή που θα παρθεί μια απόφαση της διοίκησης είτε για μια αγορά είτε για πώληση κλπ, το οποίο όμως κυρίως σχετίζεται με τη χειραγώγηση μέσω πραγματικών δραστηριοτήτων.

Τέλος, πριν γίνει η αναφορά στα επικρατέστερα μοντέλα υπολογισμού των δεδουλευμένων που είναι στη διακριτική ευχέρεια της διοίκησης εξηγείται με ποιες μεθόδους υπολογίζονται τα συνολικά δεδουλευμένα. (Dechow, 2003)

Πλήθος ερευνητών έχει απασχοληθεί με το θέμα της χειραγώγησης των κερδών και το κατά πόσο τα διοικητικά στελέχη και οι διευθυντές επιχειρήσεων χρησιμοποιούν τα κανονικά δεδουλευμένα (non-discretionary accruals) για «μετακίνηση κερδών» μέσα στις οικονομικές χρήσεις. Βεβαίως, τέτοιες μελέτες απαιτούν την εξέταση συγκεκριμένων μοντέλων που αποδεικνύουν την ύπαρξη χειραγώγησης κερδών. Τα μοντέλα αυτά ποικίλλουν από απλές μορφές μοντέλων όπου τα συνολικά δεδουλευμένα χρησιμοποιούνται ως μέτρο υπολογισμού των κανονικών δεδουλευμένων ως σύνθετες παλινδρομήσεις που αποσυνθέτουν τα συνολικά δεδουλευμένα σε κανονικά (non-discretionary) και μη κανονικά (discretionary) δεδουλευμένα.

Στη βιβλιογραφία, μάλιστα, επισημαίνεται ότι τα υψηλά κανονικά δεδουλευμένα υποδεικνύουν την ύπαρξη δραστηριοτήτων διαχείρισης κερδών. (Healy 1985, DeAngelo 1986, Jones 1991). Τα έξι πιο δημοφιλή μοντέλα που χρησιμοποιούνται κατά κόρον στη βιβλιογραφία είναι τα παρακάτω:

(1) Το μοντέλο De Angelo (1986).

(2) Το μοντέλο Healy (1985).

- (3) Το μοντέλο Jones (1991).
- (4) Το τροποποιημένο μοντέλο Jones (modified Jones model, Dechow et al 1995).
- (5) Το Βιομηχανικό μοντέλο (Dechow 1995).
- (6) Το cross-sectional μοντέλο Jones (DeFond and Jiambalvo 1994).

3.6. ΥΠΟΔΕΙΓΜΑΤΑ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΒΑΣΗ ΤΩΝ ΔΕΔΟΥΛΕΥΜΕΝΩΝ (DISCRETIONARY ACCRUALS)

Σε αυτή την ενότητα αναλύονται διεξοδικά τα υποδείγματα που χρησιμοποιούνται στη βιβλιογραφία για τον υπολογισμό των δεδουλευμένων που είναι στη διακριτική ευχέρεια των εταιρειών, αλλά γίνεται και αναφορά στο ποια υποδείγματα είναι και τα πιο συνηθισμένα στην έρευνα. Να σημειωθεί ότι αναφορά στα υποδείγματα γίνεται και στο άρθρο των Dechow et al. (1995)

3.6.1 ΤΟ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ HEALY

Το υπόδειγμα του Healy (1985) είναι από τα πιο απλοϊκά μοντέλα υπολογισμού των δεδουλευμένων που είναι στη διακριτική ευχέρεια της διοίκησης. Τα non-discretionary accruals υπολογίζονται ως ο μέσος όρος των συνολικών δεδουλευμένων για μια συγκεκριμένη περίοδο διαιρεμένα με το συνολικό ενεργητικό της προηγούμενης χρήσης (scaled by lagged total assets).

$$NDA_t = 1/n \sum (TA_t / A_{t-1})$$

Όπου:

NDA_t: Δεδουλευμένα που δεν είναι στη διακριτική ευχέρεια της εταιρείας

TA_t: Συνολικά δεδουλευμένα έτους *t*

A_{t-1}: Σύνολο ενεργητικού στο έτος *t-1*

t: Έτος μελέτης περίπτωσης

n: Αριθμός ετών εκτίμησης

Τα δεδουλευμένα που είναι στη διακριτική ευχέρεια της εταιρείας προκύπτουν ως η διαφορά των συνολικών δεδουλευμένων και των δεδουλευμένων που δεν είναι στη διακριτική ευχέρεια της εταιρείας. Με τον ίδιο τρόπο υπολογίζονται σε όλα τα υποδείγματα.

3.6.2 ΤΟ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ DeANGELO (1986)

Το υπόδειγμα της DeAngelo (1986) θεωρεί τα δεδουλευμένα που δεν είναι στη διακριτική ευχέρεια της εταιρείας ότι είναι ίσα με τα συνολικά δεδουλευμένα της προηγούμενης περιόδου διαιρούμενα με το συνολικό ενεργητικό της εταιρείας δύο περιόδους πριν. Το μοντέλο της DeAngelo (1986) είναι μια υποπερίπτωση του υποδείγματος του Healy όπου για τον υπολογισμό των non-discretionary accruals περιορίζεται στις παρατηρήσεις μόνο της προηγούμενης χρονιάς. Σύμφωνα, μάλιστα και με τους Dechow et al., (1995) το υπόδειγμα της DeAngelo είναι μια χρονοσειρά του υποδείγματος του Healy.

Όπου:

$$NDA_t = TA_{t-1} / A_t - 2$$

NDA_t: Δεδουλευμένα που δεν είναι στη διακριτική ευχέρεια της εταιρείας

TA_{t-1}: Συνολικά δεδουλευμένα της προηγούμενης περιόδου

A_{t-2}: Σύνολο ενεργητικού δύο έτη πριν τη χρονιά που μελετάμε

Όσον αφορά τα δύο μοντέλα στην περίπτωση που τα non-discretionary accruals είναι σταθερά τότε καταλήγουν σε σωστά συμπεράσματα, στην αντίθετη περίπτωση όμως οδηγούνται σε εσφαλμένες εκτιμήσεις, ενώ το μοντέλο του Healy λειτουργεί καλύτερα σε περιπτώσεις κανονικής κατανομής, ενώ της DeAngelo σε περιπτώσεις τυχαίας κατανομής, όμως η υπόθεση ότι τα non-discretionary accruals είναι σταθερά απορρίπτεται βιβλιογραφικά και για αυτό το λόγο δεν χρησιμοποιούνται ιδιαίτερα στην έρευνα.

3.6.3 ΤΟ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ JONES (1991)

Το υπόδειγμα της Jones που εισήχθη στη βιβλιογραφία το (1991) είναι ένα από τα επικρατέστερα μοντέλα για την εκτίμηση των non-discretionary accruals. Σύμφωνα με τη Jones τα non-discretionary accruals εξαρτώνται από τη μεταβολή των πωλήσεων από χρήση σε χρήση και από τα πάγια, ενώ όλες οι μεταβλητές διαιρούνται με το σύνολο του ενεργητικού της περασμένης περιόδου.

$$NDA_t / A_{t-1} = \alpha_1(1 / A_{t-1}) + \alpha_2(\Delta REV_t / A_{t-1}) + \alpha_3(PPE_t / A_{t-1})$$

Όπου:

NDA_t: Δεδουλευμένα που δεν είναι στη διακριτική ευχέρεια της εταιρείας

A_{t-1}: Σύνολο ενεργητικού στο έτος *t-1*

ΔREV_t: Συνολικές πωλήσεις-έσοδα έτους *t* μείον συνολικές πωλήσεις-έσοδα έτους *t-1*

PPE_t: Σύνολο παγίων στο τέλος του έτους *t*

α₁, α₂, α₃: Παράμετροι γραμμικής παλινδρόμησης

Οι παράμετροι της γραμμικής παλινδρόμησης υπολογίζονται από τον παρακάτω τύπο με τη μέθοδο των ελαχίστων τετραγώνων

$$TA_t / A_{t-1} = \alpha_1(1/A_{t-1}) + \alpha_2(\Delta REV_t / A_{t-1}) + \alpha_3(PPE_t / A_{t-1}) + \epsilon_t$$

Όπου:

A_{t-1}, ***ΔREV_t***, ***PPE_t*** είναι ίδιες με την προηγούμενη σχέση, τα *α₁*, *α₂*, *α₃* όπως ειπώθηκε υπολογίζονται με τη μέθοδο των ελαχίστων τετραγώνων, το *TA_t* είναι τα συνολικά δεδουλευμένα για το έτος *t* και το *ε_t* τα κατάλοιπα της παλινδρόμησης.

Το υπόδειγμα της Jones ήταν μεγάλη τομή για το θέμα του υπολογισμού των non-discretionary accruals και για αυτό χρησιμοποιείται ευρέως στη βιβλιογραφία, ενώ έχουν υπάρξει και αρκετές παραλλαγές του όπως θα δούμε παρακάτω.

Το υπόδειγμα διαφωνεί με την υπόθεση ότι τα non-discretionary accruals είναι σταθερά, αλλά υποθέτει ότι τα έσοδα δεν επηρεάζονται από τη διακριτική ευχέρεια της διοίκησης και είναι ο βασικός περιορισμός του υποδείγματος, γιατί στην

περίπτωση που υπάρχει χειραγώγηση στα κέρδη μέσω των εσόδων-πωλήσεων δεν υπολογίζονται σωστά τα discretionary accruals.

3.6.4 ΤΟ ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΜΕΝΟ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ JONES – MODIFIED JONES MODEL (1995)

Το 1995 εισήχθη στη βιβλιογραφία το τροποποιημένο υπόδειγμα της Jones από τους Dechow et al. (1995), βασική διαφοροποίηση του μοντέλου είναι η εξάλειψη του προβλήματος που αναφέρθηκε προηγουμένως, δηλαδή αφαιρεί από τη διαφορά των πωλήσεων και τη διαφορά των λογαριασμών εισπρακτέων. Με λίγα λόγια γίνεται η υπόθεση ότι οι πωλήσεις επί πιστώσει την περίοδο αναφοράς είναι προϊόν χειραγώγησης. Το υπόδειγμα είναι το εξής:

$$NDA_t / At - 1 = \alpha_1(1 / At - 1) + \alpha_2[(\Delta REV_t - \Delta REC_t) / At - 1] + \alpha_3(PPE_t / At - 1)$$

Όπου:

ΔREC_t: Απαιτήσεις το έτος *t* μείον απαιτήσεις το έτος *t-1*

Οι παράμετροι της παλινδρόμησης υπολογίζονται με τον ίδιο τρόπο που αναφέρθηκε προηγουμένως. Τέλος, οι Dechow et al., (1995) κατέληξαν ότι το συγκεκριμένο υπόδειγμα είναι το πιο αξιόπιστο για τον υπολογισμό των non-discretionary accruals από όσα έχουν αναφερθεί μέχρι στιγμής.

Το εν λόγω μοντέλο θα είναι και αυτό που θα χρησιμοποιηθεί για την ανάλυση των αποτελεσμάτων της έρευνά μας.

3.6.5 ΤΟ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ ΤΩΝ KOTHARI, LEONE, WASLEY (2005)

Το συγκεκριμένο μοντέλο εισήχθη στη βιβλιογραφία το 2005 και εκτός του ότι προσθέτει στο τροποποιημένο υπόδειγμα της Jones ακόμα μία ανεξάρτητη μεταβλητή, η οποία είναι η αποδοτικότητα των στοιχείων του ενεργητικού, λαμβάνει υπόψη και τα discretionary accruals τα οποία είναι συναρτώμενα με την επίδοση της. Σε γενικές γραμμές το μοντέλο προσπαθεί να βελτιώσει την ερμηνευτική ικανότητα του μοντέλου της Jones και σύμφωνα με τους Kothari et al., η προσθήκη των

δεδουλευμένων που συνδέεται με την αποδοτικότητα των στοιχείων του ενεργητικού βελτιώνουν την αξιοπιστία του υποδείγματος.

3.6.6 ΤΟ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΟ ΜΟΝΤΕΛΟ – INDUSTRY MODEL (1991)

Το βιομηχανικό μοντέλο (industry model) εισήχθη στη βιβλιογραφία το 1991 από τους Dechow and Sloan και διαφοροποιείται και αυτό από την υπόθεση ότι τα non-discretionary accruals παραμένουν σταθερά στο χρόνο. Επίσης, υποθέτει ότι η μεταβολή των παραγόντων των non-discretionary accruals είναι κοινοί ανάμεσα σε εταιρείες του ίδιου κλάδου. Ο τύπος υπολογισμού είναι ο εξής:

$$NDA_t = \beta_1 + \beta_2 \text{median}_j(TA_t / A_t - 1)$$

Όπου:

NDA_t: Υπολογίζονται από την εξίσωση του μοντέλου της Jones

median_j(TA_t / A_t - 1) Η διάμεσος των συνολικών αποπληθωρισμένων συνολικών δεδουλευμένων όλων των εταιρειών εκτός δείγματος που ανήκουν στον ίδιο κλάδο με τις υπό ανάλυση εταιρείες του δείγματος.

Τα β₁, β₂ υπολογίζονται με τη μέθοδο των ελαχίστων τετραγώνων.

Η αποτελεσματικότητα αυτού του υποδείγματος έγκειται στον υπολογισμό των discretionary accruals αφού αφαιρεθεί η διακύμανση των non-discretionary accruals που είναι κοινή για τις επιχειρήσεις του ίδιου κλάδου.

Στα πλαίσια της εργασίας χρησιμοποιήθηκαν μοντέλα της Jones και το τροποποιημένο μοντέλο της Jones. Ο λόγος είναι ότι αυτά τα δύο μοντέλα είναι πιο συνεπή στον υπολογισμό των non-discretionary accruals σε σχέση με τα άλλα μοντέλα, όσον αφορά την εξομάλυνση κερδών (Guay et al., 1996). Επιπροσθέτως, σύμφωνα με τους ίδιους ερευνητές ούτε αυτά μπορούν να διακρίνουν μεταξύ της ευκαιριακής και της συνεχούς απόδοσης εξομάλυνσης, παραμένουν όμως τα πιο αξιόπιστα.

3.6.7 ΤΟ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ ΤΩΝ BALL-SHIVAKUMAR (2006)

Οι Ball και Shivakumar το 2006 ανέπτυξαν το προβληματισμό τους όσον αφορά τα κλασικά υποδείγματα υπολογισμού των discretionary accruals. Ο προβληματισμός τους είχε να κάνει με το γεγονός της χρονικής ασυμμετρίας της αναγνώρισης των

γεγονότων και πως αυτά ενσωματώνονται στα αποτελέσματα της χρήσης. Απέδειξαν ότι τα απλά γραμμικά μοντέλα δεν μπορούν να λύσουν το προαναφερθέν πρόβλημα και πρότειναν στη θέση τους νέα μη-γραμμικά μοντέλα υπολογισμού των δεδουλευμένων που είναι στη διακριτική ευχέρεια της διοίκησης. Επίσης, κατέληξαν ότι είναι απαραίτητο να προσδιορίζεται ως παράμετρος και η μεταβολή στις ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες καθότι αντισταθμίζει τα προβλήματα που προκύπτουν από τη χρονική ασυμμετρία και βελτιώνει την προβλεπτικότητα των υποδειγμάτων.

4. ΕΜΠΕΡΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ – ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ

4.1. ΕΠΙΛΟΓΗ ΜΟΝΤΕΛΟΥ

Για την έρευνά μας θα χρησιμοποιήσουμε το υπόδειγμα της Jones (1991) που είναι το πιο δημοφιλές στην σχετική βιβλιογραφία. Σκοπός του υποδείγματος είναι να αναγνωρίσει τους παράγοντες εκείνους που επηρεάζουν το ύψος των κανονικών δεδουλευμένων μιας επιχείρησης. Συγκεκριμένα, με τη χρήση της γραμμικής παλινδρόμησης υπετέθη ότι το ύψος των κανονικών δεδουλευμένων μιας επιχείρησης είναι συνάρτηση της μεταβολής των πωλήσεων της από τη μια χρονιά στην άλλη καθώς και του μεγέθους των παγίων στοιχείων της :

$$NDA_t / A_{t-1} = \alpha_1 (I / A_{t-1}) + \alpha_2 (\Delta R EV_t / A_{t-1}) + \alpha_3 (PPE_t / A_{t-1})$$

Όπου NDA_t τα μη κανονικά δεδουλευμένα το χρόνο t αποπληθωρισμένα με το σύνολο του ενεργητικού της προηγούμενης χρήσης, $\Delta R EV_t$ είναι τα συνολικά έσοδα στο χρόνο t μείον τα έσοδα το χρόνο $t-1$, PPE_t είναι το ύψος των παγίων στο τέλος του έτους t , A_{t-1} είναι το σύνολο του ενεργητικού στο τέλος του έτους $t-1$ και χρησιμοποιείται ως αποπληθωριστής προκειμένου να μειωθεί η επτεροσκεδαστικότητα στα κατάλοιπα, και $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$ είναι χαρακτηριστικοί της επιχείρησης παράμετροι (firm-specific parameters). Ο υπολογισμός των παραμέτρων προκύπτει μέσω του ακόλουθου υποδείγματος για την περίοδο εκτίμησης:

$$TA_t / A_{t-1} = a_1 (I / A_{t-1}) + a_2 (\Delta REV_t / A_{t-1}) + a_3 (PPE_t / A_{t-1}) + E_t$$

Όπου α_1 , α_2 and α_3 αντιπροσωπεύουν OLS συντελεστές των α_1, α_2 και α_3 . Τα κατάλοιπα E_t παριστούν το διαφοροποιούμενο τμήμα των συνολικών δεδουλευμένων. Παραλλαγή του υποδείγματος της Jones αποτελεί αυτό των Dechow et. al. (1995) που αντικαθιστά την μεταβλητή «μεταβολή των πωλήσεων» με την μεταβλητή «μεταβολή των ταμειακών πωλήσεων» και παρουσιάζεται παρακάτω.

4.1.1 ΤΟ ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΜΕΝΟ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ JONES – MODIFIED JONES MODEL

Προκειμένου να αντιμετωπιστεί το εγγενές μειονέκτημα του υποδείγματος της Jones να μετρηθούν εσφαλμένα τα κανονικά δεδουλευμένα όταν εξασκείται διοικητική προαίρεση κατά την αναγνώριση των εσόδων, το τροποποιημένο υπόδειγμα Jones που προτείνουν οι Dechow et. al. (1995) διαχωρίζει τις ταμειακές πωλήσεις από τις πωλήσεις επί πιστώσει ως εξής:

$$NDA_t = \alpha_1(1/A_{t-1}) + \alpha_2[(\Delta REV_t - \Delta REC_t)/A_{t-1}] + \alpha_3(PPE_t/A_{t-1})$$

ΔREC_t είναι οι απαιτήσεις το έτος t μείον τις απαιτήσεις το έτος t-1.

Το υπόδειγμα των Dechow et. al. έμμεσα υποθέτει ότι οι μεταβολές που πραγματοποιούνται στους πιστωτικούς λογαριασμούς πωλήσεων από την μια χρήση στην άλλη οφείλονται στην άσκηση πρακτικών earnings management. Αυτό γιατί όπως οι ίδιοι ισχυρίζονται οι πωλήσεις επί πιστώσει μπορούν πολύ πιο εύκολα να επηρεαστούν από ότι οι πωλήσεις τοις μετρητοίς.

4.2. ΣΥΛΛΟΓΗ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ ΚΑΙ ΕΠΙΛΟΓΗ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ

Τα δεδομένα αφορούν εισηγμένες εταιρείες στο Χ.Α.Α για την περίοδο **1995-2014** την οποία την χωρίζουμε σε δύο περιόδους από το 1995 έως και το 2004 και από το 2005 έως και το 2014, καθώς το 2005 ξεκίνησε η εφαρμογή των Δ.Λ.Π στην Ελλάδα. Για την συλλογή των δεδομένων χρησιμοποιήθηκε η βάση δεδομένων DATASTREAM. Σχετικά με το δείγμα το οποίο χρησιμοποιήθηκε στην παρούσα διπλωματική, περιλαμβάνει εταιρείες από όλους τους κλάδους εκτός των τραπεζών, των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, των ασφαλειών και της ακίνητης περιουσίας, αυτό γιατί διαφέρει το λογιστικό τους κύκλωμα ως προς την αναγνώριση εσόδων-εξόδων και κατά συνέπεια υπάρχουν σημαντικές διαφορές στη δημιουργία δεδουλευμένων. Κάτι τέτοιο έγινε γιατί εταιρείες αυτών των κλάδων έχουν διαφορετικά κίνητρα, καθώς εξυπηρετούν διαφορετικά συμφέροντα, για να χειραγωγήσουν ανάλογα τα αποτελέσματά τους σε σχέση με άλλες εταιρείες. Ακόμα λόγω της εστίασης στο μηδενικό στόχο χρησιμοποιήθηκαν ετήσια στοιχεία, γιατί σε ετήσια βάση μειώνεται η επίδραση της εποχικότητας σε

σχέση με τα τριμηνιαία ή εξαμηνιαία στοιχεία, καθώς και οι ετήσιες χρηματοοικονομικές καταστάσεις θεωρούνται πιο αξιόπιστες λόγω των διαφόρων ελέγχων που γίνονται.

Τι επίδραση όμως είχε η έλευση των Δ.Λ.Π ως προς την άσκηση πρακτικών earnings management; Με άλλα λόγια τα διεθνή πρότυπα περιορίζουν ή όχι τον βαθμό χειραγώγησης των κερδών από τις ελληνικές επιχειρήσεις; Προτού απαντήσουμε θα πρέπει να αναφέρουμε πως σε μια αντίστοιχη μελέτη που εκπονήθηκε πρόσφατα για γερμανικές εισηγμένες εταιρείες (VanTendeloo και Vanstraelen, 2005) αποδείχθηκε πως αυτές που εφάρμοσαν εθελοντικά τα Δ.Λ.Π δεν διαφοροποιούνταν ως προς το βαθμό earnings management σε σχέση με αυτές τις εταιρείες που εξέδιδαν τις οικονομικές τους καταστάσεις βάσει των Γερμανικών προτύπων.

4.3. ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ

Τα δεδομένα τα οποία εισήχθησαν στο εμπειρικό Τροποποιημένο μοντέλο Jones (1995) αντλήθηκαν από το πρόγραμμα **DataStream** και κατ' επέκταση από τη βάση δεδομένων **WorldScope**. Ειδικότερα, τα δεδομένα που απαιτούνται για την εφαρμογή των προαναφερθέντων μοντέλων αναφέρονται σε ετήσια βάση και καλύπτουν τη χρονική περίοδο 1995-2014 καθώς τα προβλεπόμενα έτη χειραγώγησης των κερδών είναι αυτά που προηγούνται της ανακοίνωσης της εξαγοράς.

Όσον αφορά τον υπολογισμό των «**Total Accruals**» απαιτούνται από τη βάση δεδομένων **DataStream** το στοιχείο «**Current Assets**» (WC02201), το στοιχείο «**Cash & Short Term Investment**» (WC02001), το στοιχείο «**Current Liabilities**» (WC03101) και το στοιχείο «**Depreciation Depletion & Amortization**» (WC04051).

Όσον αφορά τον υπολογισμό της πρώτης γραμμικής συνάρτησης για την εκτίμηση των συντελεστών α, καθώς και τον υπολογισμό των «**Discretionary Accruals**» απαιτούνται από τη βάση δεδομένων **DataStream** το στοιχείο «**Total Assets**» (WC02999), το στοιχείο «**Net Sales or Revenues**» (WC01001), το στοιχείο «**Gross Property Plant & Equipment**» (WC02301), καθώς και οι απαιτήσεις πελατών «**Net Receivables**» (WC02051).

Στη συνέχεια παρουσιάζονται περιγραφικά στοιχεία (μέσος, διάμεσος και τυπική απόκλιση) του πληθυσμού που εξετάστηκε ανά κατηγορία και ανά έτος:

Πίνακας 1α Περιγραφή του δείγματος

Έτος	N	Εσοδα			Λειτουργικά κέρδη			Ταμειακές ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες		
		Mean	Median	St. Dev.	Mean	Median	St. Dev.	Mean	Median	St. Dev.
1997	25	239,687	41,842	606,913	41,617	3,604	154,554	- 877	- 877	-
1998	28	355,318	65,125	734,126	67,404	5,385	180,691	250,923	250,923	-
1999	40	304,933	56,803	727,094	57,379	3,598	188,303	466,776	381,529	360,540
2000	55	333,278	53,379	840,444	47,761	5,447	136,514	116,189	13,368	246,749
2001	64	317,252	74,756	807,749	44,671	3,481	161,736	121,878	6,881	267,090
2002	65	330,981	74,012	830,873	44,850	4,732	159,352	135,707	11,325	320,985
2003	66	380,778	86,828	975,065	44,917	4,071	152,042	147,836	3,378	332,466
2004	70	406,099	83,063	1,061,317	42,716	4,126	131,067	116,878	7,402	291,290
2005	74	440,669	71,584	1,199,351	36,732	4,364	110,855	47,753	1,667	206,738
2006	77	493,514	83,369	1,384,154	40,946	4,090	161,192	50,821	4,016	228,059
2007	78	530,111	109,080	1,459,014	47,401	5,981	158,327	52,973	3,106	201,519
2008	80	597,263	85,508	1,659,106	35,553	2,916	165,435	55,553	2,148	239,500
2009	80	520,262	69,864	1,378,486	50,951	1,437	188,904	69,029	3,834	261,779
2010	80	550,901	61,728	1,523,180	38,239	- 688	149,278	53,034	1,328	195,029
2011	77	582,715	62,827	1,686,711	21,499	- 597	110,526	46,901	903	194,946
2012	77	602,637	42,422	1,824,959	22,346	- 797	103,421	54,747	3,145	184,842
2013	77	564,531	43,961	1,714,003	14,529	134	71,988	51,821	1,407	172,888
2014	75	592,487	43,942	1,713,280	20,017	- 564	102,131	38,983	1,492	144,104

Πίνακας 1β Περιγραφή του δείγματος

Ετος	N	Απαιτήσεις πελατών			Ενεργητικό			Πάγιος εξοπλισμός		
		Mean	Median	St. Dev.	Mean	Median	St. Dev.	Mean	Median	St. Dev.
1997	25	77,594	10,325	220,700	374,398	55,665	1,088,221	352,676	31,936	1,157,320
1998	28	107,232	18,051	257,450	614,361	95,183	1,614,001	378,705	38,826	1,280,673
1999	40	95,116	18,074	218,645	521,414	89,979	1,463,480	326,412	57,445	1,115,051
2000	55	87,562	21,941	200,909	530,131	113,433	1,459,040	299,776	52,361	1,042,270
2001	64	79,489	23,733	185,668	497,064	95,347	1,444,575	387,315	54,062	1,298,248
2002	65	88,588	25,406	205,970	565,548	127,862	1,710,749	300,973	52,343	1,202,841
2003	66	93,112	32,270	198,360	601,217	134,139	1,824,727	337,994	52,970	1,494,755
2004	70	89,707	33,099	179,306	612,174	146,191	1,849,996	355,763	55,005	1,581,518
2005	74	96,050	31,106	210,209	658,398	142,487	1,996,993	376,418	47,776	1,700,866
2006	77	103,019	32,378	228,212	676,868	161,140	2,106,829	374,615	55,700	1,797,385
2007	78	108,972	35,675	238,955	743,373	187,821	2,099,010	364,907	51,640	1,723,183
2008	80	110,394	34,001	251,291	767,790	174,246	2,131,151	375,545	52,482	1,739,066
2009	80	106,055	31,828	251,358	784,571	159,059	2,245,122	383,063	54,442	1,761,708
2010	80	107,615	31,292	246,060	810,490	162,886	2,290,280	391,225	58,835	1,785,136
2011	77	108,936	26,449	244,680	827,361	153,608	2,360,565	405,638	59,808	1,780,716
2012	77	108,905	20,659	267,075	801,855	140,839	2,266,763	456,050	69,951	1,894,009
2013	77	97,777	18,464	237,796	765,023	132,664	2,194,845	575,769	103,055	2,164,122
2014	75	109,469	18,329	295,211	822,680	129,409	2,388,985	959,919	272,079	2,733,863

4.4. ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

Στην προσπάθειά μας τώρα να απαντήσουμε στα παραπάνω καίρια ερωτήματα θα επικεντρωθούμε στο έτος μετάβασης 2004 που φαίνεται ιδανική ευκαιρία αφού τότε μόνο οι οικονομικές καταστάσεις συντάχθηκαν τόσο με τα Ελληνικά λογιστικά πρότυπα όσο και με τα ΔΛΠ. Με την επίγνωση του ότι τα όποια αποτελέσματα προκύψουν θα είναι περισσότερο ενδεικτικά (αφού θα αφορούν μια και μόνο χρήση) θα χρησιμοποιήσουμε το **τροποποιημένο υπόδειγμα Jones** για να υπολογίσουμε το ύψος των κανονικών δεδουλευμένων (non-discretionary accruals) για κάθε μια από τις δυο περιπτώσεις.

Στους πίνακες που ακολουθούν παρουσιάζονται περιγραφικά στατιστικά για 7 λογιστικές μεταβλητές και πως αυτές διαμορφώθηκαν στο σύνολό τους από τα δεδομένα των εταιρειών του Ελληνικού Χρηματιστηρίου Αθηνών, με βάση αφενός τα ΔΛΠ και αφετέρου τα ΕΓΛΣ.

Πίνακας 2

Περιγραφικά στατιστικά εισηγμένων στο ΧΑΑ εμπορομποροβιομηχανικών επιχειρήσεων για το έτος 2004, βάσει ΔΛΠ

Μεταβλητές	N	Mean	Median	StDev	SE Mean
Σύνολο παγίων	168	118.003.240	25.510.500	461.800.127	35.628.653
Κύκλος εργασιών	168	145.523.121	39.452.031	452.866.192	34.939.385
Κέρδη προ φόρων	168	10.820.148	1.965.681	41.840.836	3.228.091
Λειτουργικές ταμειακές ροές	168	13.506.306	1.947.867	61.956.501	4.780.048
Δεδουλευμένα	168	-2.705.124	-200.605	49.528.370	3.832.620
Αποδοτικότητα επί πωλήσεων	168	0,0245	0,0557	0,7703	0,0594
Αποδοτικότητα επενδυμένων κεφαλαίων	168	0,05014	0,04114	0,079	0,00609

Μεταβλητές	Minimum	Maximum	Q1	Q3
Σύνολο παγίων	562.728	5.243.800.000	10.109.414	72.198.393
Κύκλος εργασιών	462.000	4.529.772.000	14.609.088	95.763.290
Κέρδη προ φόρων	-29.893.555	431.119.000	385.359	5.858.625
Λειτουργικές ταμειακές ροές	-28.343.529	605.800.000	156.723	6.078.871
Δεδουλευμένα	-597.400.000	173.303.000	-2.070.000	2.459.461
Αποδοτικότητα επί πωλήσεων	-9,2013	3,2073	0,0132	0,1079
Αποδοτικότητα επενδυμένων κεφαλαίων	-0,1742	0,36089	0,00881	0,08754

Πίνακας 3

Περιγραφικά στατιστικά εισηγμένων στο ΧΑΑ εμποροβιομηχανικών επιχειρήσεων για το έτος 2004, βάσει ΕΓΛΣ

Μεταβλητές	N	Mean	Median	StDev	SE Mean
Σύνολο παγίων	168	114.155.749	24.214.964	454.555.880	35.069.748
Κύκλος εργασιών	168	144.620.806	40.099.976	456.738.905	35.238.172
Κέρδη προ φόρων	168	9.678.091	1.829.658	42.053.997	3.244.536
Λειτουργικές ταμειακές ροές	168	16.048.086	2.819.187	66.016.821	5.093.308
Δεδουλευμένα	168	-6.369.995	-422.605	61.973.144	4.781.332
Αποδοτικότητα επί πωλήσεων	168	0,0828	0,0543	0,1908	0,0147
Αποδοτικότητα επενδυμένων κεφαλαίων	168	0,05291	0,03881	0,07498	0,00578

Μεταβλητές	Minimum	Maximum	Q1	Q3
Σύνολο παγίων	487.766	4.901.646.199	8.624.931	61.025.172
Κύκλος εργασιών	462.000	4.529.771.655	15.426.859	91.895.861
Κέρδη προ φόρων	-133.728.017	431.366.784	502.160	5.652.431
Λειτουργικές ταμειακές ροές	-21.191.701	649.096.032	968.321	8.500.942
Δεδουλευμένα	-782.824.049	860.83.176	-4.221.389	1.706.745
Αποδοτικότητα επί πωλήσεων	-0,4398	1,6226	0,0168	0,1168
Αποδοτικότητα επενδυμένων κεφαλαίων	-0,17675	0,32691	0,01207	0,08391

Στη συνέχεια υπολογίσαμε τα κανονικά δεδουλευμένα για το δείγμα, πριν και μετά την εφαρμογή των Δ.Λ.Π. και εξετάσαμε την επαληθευσσιμότητα της παρακάτω στατιστικής υπόθεσης:

H: Τα κανονικά δεδουλευμένα μετά την εφαρμογή των Δ.Λ.Π. μειώθηκαν σε στατιστικά σημαντικό βαθμό.

Πίνακας 4

Αποπληθωρισμένα κανονικά δεδουλευμένα

	N	Mean	Median
ΕΛΠ	81	0.001	0.0124
ΔΛΠ	81	-0.0023	-0.0172
	Q1	Q3	t -test
ΕΛΠ	-0.0415	0.0427	1.97
ΔΛΠ	-0.0514	0.0407	

Για να εξεταστεί η ορθότητα της υπόθεσης **H**, χρησιμοποιείται το t-test και καταλήγουμε πως τα δυο δείγματα, πριν και μετά την εφαρμογή των Δ.Λ.Π. δεν έχουν στατιστικά σημαντική διαφορά ως προς την δημιουργία των κανονικών δεδουλευμένων. Που σημαίνει ότι η εφαρμογή των Δ.Λ.Π. από τις εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών, δεν επέφερε στατιστικά σημαντική αλλαγή ως προς τον τρόπο δημιουργίας κανονικών δεδουλευμένων. Κάτι τέτοιο επιβεβαιώνεται και από την έρευνα της Grant Thornton και του Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών για τα απόλυτα μεγέθη κερδοφορίας του συνόλου των εισηγμένων, η μέση κερδοφορία των εμποροβιομηχανικών επιχειρήσεων είναι υψηλότερη όταν οι οικονομικές καταστάσεις καταρτίζονται με βάση τα Δ.Λ.Π. (€ 10,8 εκατ.) από ότι όταν αυτές καταρτίζονται με βάση τα ΕΛΠ (€ 9,7 εκατ.). Αξιοσημείωτο είναι ωστόσο ότι η κατάσταση αντιστρέφεται αν υπολογίσει κάποιος την κερδοφορία ως ποσοστό είτε επί των πωλήσεων είτε επί του συνολικού ενεργητικού όπου σε κάθε περίπτωση τα ΕΛΠ δίνουν τη μεγαλύτερη τιμή. Αξιοσημείωτο είναι πάντως το γεγονός ότι με τα ΕΛΠ οι λειτουργικές ταμιακές ροές εμφανίζονται υψηλότερες (μέση τιμή € 16 εκατ. έναντι € 13,5 εκατ.) και τα δεδουλευμένα περισσότερο αρνητικά (€ -6,4 εκατ. Έναντι € - 2,7 εκατ.) ενδείξεις που θα ερμηνεύονταν ως δείγμα μεγαλύτερου συντηρητισμού.

Ο υπολογισμός των κανονικών δεδουλευμένων έγινε με το τροποποιημένο μοντέλο Jones. Με το τροποποιημένο μοντέλο Jones, γίνεται εκτίμηση της παλινδρόμησης (1) για κάθε συνδυασμό κλάδου/έτους και παράγονται οι εκτιμήσεις των παραμέτρων α , β_1 , β_2 . Έπειτα, συνδυάζοντας τις εκτιμήσεις αυτές με τα δεδομένα της κάθε εταιρείας στην εξίσωση (2) προκύπτουν τα κανονικά δεδουλευμένα για κάθε εταιρεία.

Το τροποποιημένο υπόδειγμα Jones (Dechow et al., 1995) είναι το ακόλουθο:

$$TA_{ijp}/A_{ijp-1} = \alpha_{jp} + \beta_1 j_p (\Delta REVi_{jp}/A_{ijp-1} - \Delta RECi_{jp}/A_{ijp-1}) + \beta_2 j_p (PPEi_{jp}/A_{ijp-1}) + \epsilon_{ijp} \quad (1)$$

όπου:

TA_{ijp} = σύνολο δεδουλευμένων για τον κλάδο j την εταιρεία i και το έτος p.

ΔREVi_{ijp} = μεταβολή στα έσοδα (συνολικές πωλήσεις) για τον κλάδο j την εταιρεία i

και το έτος p .

PPE_{ijp} = ακαθάριστα πάγια για τον κλάδο j την εταιρεία i και το έτος p .

A_{ijp-1} = σύνολο ενεργητικού για τον κλάδο j την εταιρεία i και το έτος p .

e_{ijp} = όρος σφάλματος για τον κλάδο j την εταιρεία i και το έτος p .

$i = 1, \dots, N$ ο δείκτης της εταιρείας

$j = 1, \dots, J$ ο δείκτης του κλάδου

$p = 1, \dots, P$ ο δείκτης του έτους

ΔREC_{ijp} = μεταβολή στις απαιτήσεις για τον κλάδο j την εταιρεία i και το έτος p .

και η εκτίμηση των discretionary accruals γίνεται ως ακολούθως:

$$DA_{ip} = TA_{ip}/A_{ip-1} - [\alpha_{jp} + \beta 1_{jp} (\Delta RE V_{ip}/A_{ip-1} - \Delta REC_{ijp} / A_{ijp-1}) + \beta 2_{jp} (PPE_{ip}/A_{ip-1})] \quad (2)$$

Η μέθοδος που επιλέχθηκε στην παρούσα εργασία για τον υπολογισμό των συνολικών δεδουλευμένων είναι με στοιχεία του ισολογισμού, καθώς δεν ήταν διαθέσιμες για κάποιες εταιρείες οι ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες στη βάση δεδομένων Worldscope της Datastream που χρησιμοποιήθηκε για τη συλλογή των δεδομένων. Συγκεκριμένα, τα συνολικά δεδουλευμένα υπολογίστηκαν ως η διαφορά των κερδών από τις ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες. Όπου τα δεδομένα για τις ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες δεν ήταν διαθέσιμα, αυτές εκτιμήθηκαν ως η μεταβολή στα κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού μείον τη μεταβολή στα διαθέσιμα μείον τη μεταβολή στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μείον τις αποσβέσεις, $(\Delta CA - \Delta Cash) - \Delta CL - D\&A$.

Για τη συλλογή των δεδομένων χρησιμοποιήθηκε η βάση δεδομένων Worldscope της Datastream. Τα δεδομένα που χρειάστηκαν για τον υπολογισμό των συνολικών δεδουλευμένων (Total Accruals) ήταν τα ακόλουθα:

-Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού (Total current assets), κωδικός Worldscope WC02201: Διαθέσιμα και άλλα περιουσιακά στοιχεία που αναμένεται να ρευστοποιηθούν, να πωληθούν ή να καταναλωθούν μέσα σε ένα έτος.

-Ταμειακά Διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα (Cash & Short-term investments), κωδικός Worldscope WC02001: Διαθέσιμα και βραχυπρόθεσμες επενδύσεις.

-Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (Total current liabilities), κωδικός Worldscope WC03101: Χρέος και άλλες υποχρεώσεις που αναμένονται να ικανοποιηθούν μέσα σε ένα έτος.

-Αποσβέσεις ενσώματων και άυλων περιουσιακών στοιχείων (Depreciation, depletion & amortization), κωδικός Worldscope WC04051: κατανομή του κόστους ενός αποσβεστέου παγίου στη διάρκεια της ωφέλιμης ζωής του.

-Σύνολο ενεργητικού (Total assets), κωδικός Worldscope WC02999: το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού, οι μακροπρόθεσμες απαιτήσεις, οι επενδύσεις σε θυγατρικές που δεν ενοποιούνται, άλλες επενδύσεις, τα καθαρά πάγια και λοιπά στοιχεία.

-Καθαρές πωλήσεις ή έσοδα (Net sales or revenues), κωδικός Worldscope WC01001: Μικτές πωλήσεις και άλλα λειτουργικά έσοδα μείον τις εκπτώσεις και επιστροφές.

-Σύνολο ενσώματων περιουσιακών στοιχείων (Property, Plant & Equipment), κωδικός Worldscope WC02301: Ενσώματα πάγια με αναμενόμενη ωφέλιμη ζωή πάνω από ένα χρόνο που αναμένονται να χρησιμοποιηθούν για την παραγωγή προϊόντων ή τη διανομή υπηρεσιών.

-Απαιτήσεις (Receivables), κωδικός Worldscope WC02051: Ποσά που προκύπτουν από την πώληση αγαθών και υπηρεσιών με πίστωση στους πελάτες και αναμένονται να εισπραχθούν μέσα σε ένα έτος.

Στόχος είναι να διαχωριστούν τα συνολικά δεδουλευμένα στο μέρος των δεδουλευμένων που μπορούν να επηρεαστούν από τη διοίκηση (discretionary accruals) και σε αυτό το μέρος που δεν μπορεί να υποστεί χειραγώγηση (non-discretionary accruals). Τα discretionary accruals (DA) έπειτα προκύπτουν από την διαφορά των συνολικών δεδουλευμένων (TA) και των non-discretionary accruals

(NDA). Οι συντελεστές που εκτιμήθηκαν αφορούν τους διαφορετικούς κλάδους των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

Μετά τον υπολογισμό των discretionary accruals, εφαρμόσαμε τεστ σημαντικότητας των μέσων των discretionary accruals για κάθε έτος ξεχωριστά για όλους τους κλάδους μαζί προκειμένου να διαπιστώσουμε αν είναι σημαντικά διάφοροι του μηδενός. Για αυτό το λόγο διενεργήσαμε έλεγχο σημαντικότητας των μέσων χρησιμοποιώντας την ενέργεια Simple Hypothesis Test και ελέγξαμε αν είναι σημαντικά διάφοροι του μηδενός.

Έπειτα, προκειμένου να διερευνηθεί αν τα discretionary accruals, δηλαδή τα μη κανονικά δεδουλευμένα που είναι στη διακριτική ευχέρεια της διοίκησης εξαρτώνται από κάποια εταιρικά χαρακτηριστικά, πραγματοποιήθηκαν έλεγχοι μέσων. Συγκεκριμένα, διερευνήθηκε η σχέση των discretionary accruals για όλα τα έτη μαζί για όλους τους κλάδους (πίνακας 5) με βάση το t-test ώστε να διαπιστωθεί εάν μετά την εισαγωγή των Δ.Λ.Π. άλλαξε ο βαθμός δημιουργίας discretionary accruals. Για αυτόν τον λόγο υπολογίσαμε ανά έτος σε επίπεδο σημαντικότητας 5%, την ορθότητα ή μη της σχετικής μηδενικής υπόθεσης H_0 . Εάν τα Δ.Λ.Π. δημιούργησαν σημαντική μεταβολή στο βαθμό σχηματισμού discretionary accruals, τότε τα δυο δείγματα πριν και μετά την εφαρμογή τους θα πρέπει να διαφέρουν μεταξύ τους σε στατιστικά σημαντικό βαθμό (<5%).

Πίνακας 5 Στατιστική ανάλυση δεδουλευμένων ανά έτος

	Total Accruals to Assets		Non Discretionary Accruals to Assets		Discretionary Accruals to Assets		p-Value (5%)
	mean	median	mean	median	mean	median	
1995	-0.012	-0.079	-0.003	-0.022	-0.009	-0.057	0.1035
1996	-0.023	-0.011	-0.006	-0.003	-0.017	-0.008	0.2236
1997	-0.026	-0.014	0.007	0.004	-0.033	-0.018	0.0497
1998	-0.028	-0.015	0.007	0.004	-0.035	-0.019	0.1993
1999	-0.028	-0.017	0.007	0.004	-0.035	-0.021	0.0839
2000	-0.036	-0.027	0.009	0.007	-0.045	-0.034	0.2051
2001	-0.037	-0.028	0.009	0.007	-0.046	-0.035	0.0470
2002	-0.034	-0.027	-0.002	-0.002	-0.032	-0.025	0.0677
2003	-0.043	-0.030	-0.002	-0.003	-0.041	-0.027	0.2344
2004	-0.049	-0.033	-0.002	-0.003	-0.047	-0.030	0.3332
2005	-0.041	-0.029	-0.002	-0.003	-0.039	-0.026	0.3134

2006	-0.040	-0.029	-0.002	-0.003	-0.038	-0.026	0.5469
2007	-0.036	-0.025	-0.002	-0.002	-0.034	-0.023	0.1501
2008	-0.051	-0.035	-0.003	-0.003	-0.049	-0.032	0.1370
2009	-0.043	-0.030	0.015	0.011	-0.058	-0.041	0.4661
2010	-0.042	-0.030	0.015	0.011	-0.057	-0.041	0.1194
2011	-0.038	-0.026	0.013	0.009	-0.051	-0.035	0.0973
2012	-0.054	-0.036	0.019	0.013	-0.073	-0.049	0.1374
2013	-0.045	-0.032	-0.013	-0.009	-0.033	-0.023	0.2261
2014	-0.044	-0.032	-0.012	-0.009	-0.032	-0.023	0.1900
t-test 2004-06	1.91	-	1.96	-	1.97	-	

Ο παραπάνω πίνακας δείχνει τη στατιστική ανάλυση των δεδουλευμένων ανά έτος στο δείγμα που εξετάσαμε. Παρατηρείτε μια τάση αύξησης των δεδουλευμένων σε απόλυτο μέγεθος τα τελευταία χρόνια, μετά το 2006, αυτό μπορεί να συσχετίζεται με την εφαρμογή των ΔΛΠ αλλά και με το γεγονός ότι η χώρα μετά το 2007 μπήκε σε μια πρωτοφανή ύφεση με άμεσο αντίκτυπο στις ταμειακές ροές των εταιρειών, αυτό ίσως εξηγεί την αύξηση των μη κανονικά δεδουλευμένων (discretionary) σε απόλυτα μεγέθη.

Για να διαπιστώσουμε εάν η εφαρμογή των ΔΛΠ έφερε στατιστικά σημαντική μεταβολή στο σχηματισμό των ‘δεδουλευμένων’ (accruals), εφαρμόσαμε το στατιστικό t-test για τις τιμές «mean», ώστε να εξετάσουμε την παρακάτω υπόθεση (Null hypothesis), για όλους του τύπους των δεδουλευμένων (discretionary, non-discretionary και total accruals):

H₀: Ο μέσος όρος των εκάστοτε δεδουλευμένων διαφέρει στατιστικά σημαντικά

Το αποτέλεσμα των παλινδρομήσεων έφερε αποτελέσματα με p-value μεγαλύτερο του 5% που οδηγεί στο συμπέρασμα ότι τα δύο δείγματα εταιρειών πριν και μετά την εφαρμογή των ΔΛΠ προέρχονται από τον ίδιο πληθυσμό. **Με αυτό τον τρόπο μπορούμε να συμπεράνουμε πως υπάρχει μια διαφορά στον τρόπο δημιουργίας δεδουλευμένων αλλά αυτή δεν είναι στατιστικά σημαντική.**

Τα αποτελέσματα των παλινδρομήσεων, όπως προκύπτουν από την εφαρμογή του οικονομετρικού προγράμματος Eviews, ανά κλάδο δραστηριότητας κατά την υπό εξέταση περίοδο, έχουν ως εξής:

Κλάδος Βιομηχανικά Προϊόντα και Υπηρεσίες

Πίνακας 6 - Δεδομένα

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
C	0,3477	0,1012	-0,0499	0,1400	-0,0053	-0,0425	0,1154	-0,0713	0,0071	-0,0407
DREV	-0,1712	0,2617	-0,2558	0,0384	0,0342	0,3643	-0,6289	0,5010	0,2632	0,1946
p-value (DRev)	0,1262	0,0385	0,1400	0,8355	0,5718	0,2542	0,0018	0,0156	0,2377	0,2554
PPE	-0,4473	-0,2866	0,0616	-0,2945	-0,0959	-0,0062	-0,1906	-0,0068	-0,1372	-0,0134
p-value (PPE)	0,0180	0,2033	0,7541	0,0033	0,0474	0,9390	0,0244	0,9277	0,1234	0,8321
R Squared	0,6118	0,3712	0,2532	0,5393	0,1921	0,1611	0,4551	0,4505	0,2051	0,0827
Adj. R Squared	0,4565	0,1916	0,0398	0,4779	0,0971	0,0678	0,4032	0,3955	0,1328	-0,0047

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα των παλινδρομήσεων αναφορικά με τον κλάδο Βιομηχανικών Προϊόντων και Υπηρεσιών κατά την περίοδο 1997-2014, προκύπτει ότι το ποσοστό των μεταβολών των συνολικών δεδουλευμένων (εξαρτημένη μεταβλητή) που ερμηνεύεται με βάση τις ανεξάρτητες μεταβλητές του γραμμικού υποδείγματος, δηλαδή τη μεταβολή των εσόδων από πωλήσεις και το ύψος των ενσώματων παγίων της τρέχουσας περιόδου δεν θεωρείται ιδιαίτερα υψηλό.

Ειδικότερα, μέτρο της προβλεπτικής ικανότητας του γραμμικού υποδείγματος αποτελεί ο συντελεστής προσδιορισμού . Όσο υψηλότερη η τιμή του συντελεστή προσαρμογής, τόσο μεγαλύτερη η ικανότητα του γραμμικού υποδείγματος να προβλέπει τις μεταβολές της εξαρτημένης μεταβλητής με βάση τις τιμές των ανεξάρτητων μεταβλητών. Ωστόσο, η χρήση του συντελεστή προσδιορισμού παρουσιάζει ένα μειονέκτημα στην περίπτωση που το δείγμα των παρατηρήσεων είναι σχετικά μικρό. Σε αυτή την περίπτωση αυξάνοντας τον αριθμό των ανεξάρτητων μεταβλητών, η τιμή του ενδέχεται να αυξηθεί σημαντικά και μάλιστα να τείνει πλασματικά προς τη μονάδα, χωρίς να αντανακλά την πραγματική ερμηνευτική ικανότητα του υποδείγματος. Γι' το λόγο, το ενδιαφέρον επικεντρώνεται στην τιμή του προσαρμοσμένου συντελεστή (Adjusted R-squared).

Στον κλάδο Βιομηχανικών Προϊόντων και Υπηρεσιών παρατηρείται διαχρονικά σχετικά χαμηλή προβλεπτική ικανότητα του υποδείγματος.

Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι ο προσαρμοσμένος συντελεστής (Adjusted R-squared) κατά το έτος 2001 είναι 3,98% και κατά το έτος 2007 ανέρχεται σε 13,28%. Εξαίρεση αποτελούν τα έτη 1999 (Adjusted = 45,65%), 2002 (Adjusted = 47.79%), 2005 (Adjusted = 40,32%) και 2006 (Adjusted = 39.55%) όπου το υπόδειγμα παρουσιάζει σημαντικά υψηλότερη προβλεπτική ικανότητα συγκριτικά με λοιπά έτη.

Όσον αφορά τις ανεξάρτητες μεταβλητές και σε διάστημα εμπιστοσύνης 95%, οι μεταβλητές σχετικές με τις απαιτήσεις πελατών και τα πάγια θεωρούνται στατιστικά μη σημαντικές καθώς διαχρονικά οι τιμές του p-value είναι μεγαλύτερες από 0,05. Εξαίρεση αποτελούν τα έτη 2000 (p-value= 0,0385), 2005 (p-value= 0,0185) και 2006 (p-value= 0,0156) κατά τα οποία η μεταβλητή / θεωρείται στατιστικά σημαντική καθώς και τα έτη 1999 (p-value= 0,0180), 2002 (p-value= 0,0033), 2003 (p-value= 0,0474) και 2005 (p-value= 0,0244) κατά τα οποία η δεύτερη ερμηνευτική μεταβλητή θεωρείται στατιστικά σημαντική (p-value < 0,05).

Κλάδος Κατασκευές και Υλικά Κατασκευών

Πίνακας 7 - Δεδομένα

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
C	0,3356	-0,1879	-0,0241	0,0202	0,0192	-0,0332	-0,1948	-0,0009	0,0835	-0,0339
DREV	0,1221	0,2372	0,1764	0,1067	0,0783	-0,2812	0,0127	0,2783	0,0039	0,1063
p-value (DRev)	0,1888	0,3891	0,3130	0,0000	0,6515	0,3046	0,9196	0,3829	0,9840	0,2805
PPE	-0,4102	0,2015	-0,0458	-0,1458	-0,0302	-0,0300	0,0100	0,0012	-0,1651	-0,0048
p-value (PPE)	0,0856	0,2981	0,7009	0,0188	0,7391	0,6386	0,0134	0,9914	0,1356	0,9297
R Squared	0,2100	0,0837	0,0464	0,6081	0,0200	0,1200	0,0281	0,0801	0,0934	0,0493
Adj. R Squared	0,0972	-0,0241	-0,0728	0,5725	-0,1025	0,0100	-0,0466	0,0065	0,0110	-0,0457

Στον κλάδο Κατασκευών και Υλικών Κατασκευών παρατηρείται διαχρονικά χαμηλή προβλεπτική ικανότητα του εν λόγω γραμμικού υποδείγματος καθώς ο προσαρμοσμένος συντελεστής λαμβάνει ιδιαίτερα χαμηλές τιμές. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι ο προσαρμοσμένος συντελεστής (Adjusted R-squared) κατά το έτος 2001 είναι 7,28% και κατά το έτος 2007 ανέρχεται σε 1,10%. Εξαίρεση αποτελεί το έτος 2002 (Adjusted = 57,25%) όπου προκύπτει αξιοσημείωτη προβλεπτική ικανότητα. Όσον αφορά τις ανεξάρτητες μεταβλητές και σε διάστημα εμπιστοσύνης 95%, οι εξαρτημένες μεταβλητές θεωρούνται στατιστικά

μη σημαντικές καθώς διαχρονικά οι τιμές του p-value υπερβαίνουν το 0,05. Εξαιρέση αποτελούν τα έτη 2002 (p-value= 0,0188) και 2005 (p-value= 0,0134) κατά τα οποία η μεταβλητή σχετική με τα πάγια θεωρείται στατιστικά σημαντική.

Κλάδος Προσωπικά και Οικιακά Αγαθά

Πίνακας 8 - Δεδομένα

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
C	0,1033	0,0987	0,0504	-0,0370	0,0385	0,0119	0,0273	-0,0004	-0,0390	-0,0211
DREV	-0,2457	-0,1304	0,1926	0,0652	-0,1042	0,1514	-0,0241	0,3440	-0,0011	0,0028
p-value (DRev)	0,3279	0,4508	0,3997	0,3327	0,6499	0,0248	0,6235	0,0388	0,7266	0,3245
PPE	-0,1712	-0,2064	-0,1814	-0,0285	-0,1107	-0,0725	-0,0685	-0,0888	0,0009	-0,0668
p-value (PPE)	0,4470	0,3869	0,2256	0,6441	0,0607	0,2903	0,2264	0,0179	0,9737	0,0566
R Squared	0,1305	0,0766	0,1616	0,0297	0,1691	0,1270	0,0269	0,2893	0,0004	0,0674
Adj. R Squared	0,0062	-0,0320	0,0685	-0,0547	0,0968	0,0438	-0,0380	0,2475	-0,0567	0,0155

Όπως προκύπτει από τον παραπάνω πίνακα το γραμμικό υπόδειγμα παρουσιάζει χαμηλή προβλεπτική ικανότητα αναφορικά με τον κλάδο Προσωπικών και Οικιακών Αγαθών καθώς οι τιμές που λαμβάνει και σε αυτή την περίπτωση ο προσαρμοσμένος συντελεστής κυμαίνονται διαχρονικά σε χαμηλά επίπεδα.

Οι ανεξάρτητες μεταβλητές, σε διάστημα εμπιστοσύνης 95%, θεωρούνται στατιστικά μη σημαντικές καθώς διαχρονικά οι τιμές του p-value είναι μεγαλύτερες από 0,05. Εξαιρέση αποτελούν το έτος 2004 (p-value= 0,0248) όσον αφορά τη μεταβλητή **DREV** καθώς και το έτος 2006 (p-value= 0,0179) όσον αφορά τη μεταβλητή **PPE** κατά τα οποία οι μεταβλητές θεωρούνται στατιστικά σημαντικές.

Κλάδος Ταξίδια και Αναψυχή

Πίνακας 9 - Δεδομένα

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
C	-0,1015	-0,0534	0,2117	0,2775	0,1428	-0,2678	0,0321	0,1741	-0,0858	0,1895
DREV	-0,1090	-0,8462	-0,8066	-0,6902	-0,2906	0,0727	-0,1007	-0,1980	-0,1683	-0,5145
p-value (DRev)	0,8906	0,0002	0,0239	0,0229	0,2391	0,1061	0,5959	0,0918	0,4697	0,0024
PPE	0,0747	0,0582	-0,2185	-0,2998	-0,2302	0,2399	-0,0832	-0,1985	0,0243	-0,2341
p-value (PPE)	0,3509	0,3346	0,1057	0,0556	0,2381	0,0002	0,4370	0,0469	0,8549	0,0102
R Squared	0,5326	0,9824	0,5445	0,4511	0,2056	0,7258	0,0407	0,3380	0,0781	0,4109
Adj. R Squared	0,0652	0,9754	0,4432	0,3413	0,0612	0,6759	-0,1069	0,2435	-0,0637	0,3128

Στον κλάδο Ταξιδιών και Αναψυχής παρατηρείται διαχρονικά σχετικά χαμηλή προβλεπτική ικανότητα του εν λόγω γραμμικού υποδείγματος. Αξίζει να σημειωθεί ότι ο προσαρμοσμένος συντελεστής (Adjusted R-squared) κατά το έτος 2003 είναι 6,12% και κατά το έτος 2007 ανέρχεται σε 6,37%. Ωστόσο κατά το έτος 2000 σημειώνεται ιδιαίτερα υψηλή προβλεπτική ικανότητα του υποδείγματος καθώς ο προσαρμοσμένος συντελεστής ανέρχεται σε 97,54%.

Όσον αφορά τις ανεξάρτητες μεταβλητές και σε διάστημα εμπιστοσύνης 95%, οι μεταβλητές **DREV** και **PPE** θεωρούνται στατιστικά μη σημαντικές καθώς διαχρονικά οι τιμές του p-value είναι μεγαλύτερες από 0,05. Παρόλα αυτά, κατά τα έτη 2000 (p-value= 0,0002), 2001 (p-value= 0,0239), 2002 (p-value= 0,0229) και 2008 (p-value= 0,0024) η μεταβλητή **DREV** θεωρείται στατιστικά σημαντική καθώς οι τιμές που λαμβάνει το p-value είναι μικρότερες από 0,05.

Τεχνολογία

Πίνακας 10 - Δεδομένα

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
C	0,0722	-0,0701	-0,1042	0,0159	-0,0333	-0,0244	-0,0771	0,1571	-0,0300	-0,0452
DREV	-0,1244	0,1583	0,3421	0,1464	-0,0411	0,1989	0,0540	-0,2581	0,2387	0,3501
p-value (DRev)	0,0929	0,1883	0,1002	0,1445	0,7389	0,0119	0,5015	0,1558	0,1104	0,1240
PPE	0,0593	0,0865	0,1770	-0,2437	-0,1212	-0,1255	0,1514	-0,4964	-0,0778	-0,2985
p-value (PPE)	0,8395	0,9171	0,7810	0,2483	0,3372	0,3104	0,3182	0,0046	0,6402	0,0001
R Squared	0,9505	0,2911	0,3682	0,2986	0,1006	0,3716	0,1695	0,3676	0,1277	0,2963
Adj. R Squared	0,8514	-0,0633	0,2533	0,1233	-0,0792	0,2320	0,0311	0,2773	0,0446	0,2293

Στον κλάδο Τεχνολογίας παρατηρείται διαχρονικά σχετικά χαμηλή προβλεπτική ικανότητα του υποδείγματος καθώς ο προσαρμοσμένος συντελεστής κυμαίνεται σταθερά κάτω από το 10%. Ωστόσο, κατά το έτος 1999 (Adjusted = 85,14%), το υπόδειγμα παρουσιάζει σημαντικά υψηλή προβλεπτική ικανότητα συγκριτικά με λοιπά έτη.

Όσον αφορά τις ανεξάρτητες μεταβλητές και σε διάστημα εμπιστοσύνης 95%, αυτές θεωρούνται στατιστικά μη σημαντικές καθώς διαχρονικά οι τιμές του p-value είναι μεγαλύτερες από 0,05. Εξαιρέση αποτελεί αποκλειστικά το έτος 2004 (p-value= 0,0119) αναφορικά με τη μεταβλητή **DREV** καθώς και τα έτη 2006 (p-

value= 0,0046) και 2008 (p-value= 0,0001) αναφορικά με τη μεταβλητή PPE κατά τα οποία οι τιμές του p-value είναι μικρότερες του 0,05. Ως εκ τούτου, οι συγκεκριμένες μεταβλητές θεωρούνται στατιστικά σημαντικές κατά τα προαναφερθέντα έτη.

Κλάδος Τρόφιμα και Ποτά

Πίνακας 11 - Δεδομένα

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
C	0,2625	0,0782	0,0468	0,0313	0,0734	0,0995	0,0227	-0,0329	-0,0469	0,1418
DREV	-0,7782	-0,0110	0,0273	-0,8934	-0,3110	-0,1904	-0,0204	-0,0524	-0,0839	-1,1846
p-value (DRev)	0,0050	0,9191	0,8785	0,0005	0,4749	0,0002	0,8959	0,5137	0,7096	0,0064
PPE	-0,2778	-0,1142	-0,1575	-0,0772	-0,1462	-0,1923	-0,0936	-0,0027	-0,0294	-0,2293
p-value (PPE)	0,3971	0,1437	0,1568	0,7581	0,1489	0,0007	0,2026	0,9730	0,8276	0,2392
R Squared	0,4877	0,0729	0,1676	0,5486	0,2195	0,6239	0,0411	0,0045	0,0218	0,6222
Adj. R Squared	0,4023	-0,1588	-0,0174	0,4841	0,1154	0,5797	-0,0460	-0,1003	-0,0671	0,5878

Στον κλάδο Τροφίμων και Ποτών εντοπίζεται σχετικά χαμηλή προβλεπτική ικανότητα του υποδείγματος, γεγονός που αποδεικνύεται από τις χαμηλές τιμές που λαμβάνει ο προσαρμοσμένος συντελεστής (Adjusted R-squared). Όπως προκύπτει από το παραπάνω πίνακα, ο προσαρμοσμένος συντελεστής (Adjusted R-squared) κατά το έτος 2001 είναι 1,74% και κατά το έτος 2007 ανέρχεται σε 6,71%. Κατά τα έτη 2004 και 2008, το υπόδειγμα παρουσιάζει υψηλή προβλεπτική ικανότητα καθώς ο προσαρμοσμένος συντελεστής ανέρχεται στο 57,97% και 58,78% αντιστοίχως.

Όσον αφορά τις ανεξάρτητες μεταβλητές και σε διάστημα εμπιστοσύνης 95%, θεωρούνται στατιστικά μη σημαντικές καθώς διαχρονικά οι τιμές του p-value είναι μεγαλύτερες από 0,05. Ωστόσο, κατά το έτος 2002 τόσο η μεταβλητή DREV, όσο και η μεταβλητή PPE θεωρούνται στατιστικά σημαντικές καθώς τα p-value των συγκεκριμένων μεταβλητών ανέρχονται στο 0,0005 και 0,0007 αντίστοιχα. Οι συντελεστές παλινδρόμησης (Coefficients) α , και β , όπως προκύπτουν από τους παραπάνω πίνακες με την εφαρμογή του οικονομετρικού προγράμματος Eviews χρησιμοποιούνται για την εκτίμηση των κανονικών δεδουλευμένων (Discretionary Accruals), σύμφωνα με το μοντέλο Cross Sectional Modified-Jones.

5. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

5.1. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ – ΠΙΘΑΝΕΣ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΕΣ ΕΡΕΥΝΕΣ

Σε αυτό το κεφάλαιο γίνεται προσπάθεια να εξηγηθεί γιατί τα ευρήματα από την εν λόγω έρευνα για τις εισηγμένες εταιρείες του Χρηματιστηρίου Αθηνών κατά την περίοδο 1995-2015 έρχονται σε αντίθεση με τα όσα προβλέπει η βιβλιογραφία για τη χειραγώγηση κερδών γενικότερα και για ποιο λόγο τα ευρήματα φαίνεται να συγκλίνουν με την άποψη των Ball and Shivakumar (2008) όσον αφορά τη χειραγώγηση κερδών. Η χειραγώγηση του αποτελέσματος έχει απασχολήσει τόσο την ακαδημαϊκή κοινότητα όσο και τους νομοθέτες. Η ασυμμετρία πληροφόρησης που υπάρχει μεταξύ επενδυτών και διοίκησης δίνει το κίνητρο στα διευθυντικά στελέχη να προβούν σε χειραγώγηση του αποτελέσματος είτε με τη χρήση των λογιστικών δεδουλευμένων είτε με τη χρήση πραγματικών επιλογών της διοίκησης. Στόχος της παρούσας μελέτης είναι η διερεύνηση της ύπαρξης χειραγώγησης μέσω της χρήσης των λογιστικών δεδουλευμένων στις εταιρείες του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών μετά την υιοθέτηση των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης και ο εντοπισμός του έτους που γίνεται η χειραγώγηση κατά την περίοδο υπό διερεύνηση. Χρησιμοποιήθηκαν υποδείγματα εντοπισμού και μέτρησης των λογιστικών δεδουλευμένων και μάλιστα των δεδουλευμένων που είναι στη διακριτική ευχέρεια της διοίκησης (discretionary accruals). Επίσης, εξετάστηκε αν τα λογιστικά δεδουλευμένα που είναι στη διακριτική ευχέρεια της διοίκησης σχετίζονται με διάφορα εταιρικά χαρακτηριστικά.

Το δείγμα που επιλέχθηκε είναι όλες οι εταιρείες του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών από όλους τους κλάδους εκτός από τους κλάδους τράπεζες, χρηματοοικονομικές υπηρεσίες, ακίνητη περιουσία και ασφάλειες και τα έτη διερεύνησης είναι το 1995 έως και το 2015. Για τον υπολογισμό των κανονικών δεδουλευμένων χρησιμοποιήθηκαν δύο μοντέλα της Jones (1991). Διαπιστώθηκε ότι οι εταιρείες μετά την υιοθέτηση των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης δεν προβαίνουν σε χειραγώγηση του αποτελέσματος, καθώς εμφανίζουν μέσα διακριτά δεδουλευμένα που είναι στατιστικά μη σημαντικά. Αυτό είναι συνεπές με το γεγονός ότι τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα έχουν ως στόχο την

καλύτερη πληροφόρηση των ενδιαφερόμενων μερών και τις προσπάθειες μετριασμού της χειραγώγησης του αποτελέσματος (Barth et. al., 2008).

Έπειτα, διερευνήθηκε η σχέση των λογιστικών δεδουλευμένων που μπορούν να υποστούν χειραγώγηση με διάφορα εταιρικά χαρακτηριστικά με τη βοήθεια της περιγραφικής στατιστικής και με τη βοήθεια υποδειγμάτων. Προέκυψε ότι οι εταιρείες υψηλής μόχλευσης χειραγωγούν τα κέρδη προς τα κάτω, αφού παρουσιάζουν αρνητικό μέσο δεδουλευμένων και είναι στατιστικά σημαντικός.

Επιπλέον, οι εταιρείες με υψηλή αποδοτικότητα παρουσιάζουν θετικό μέσο δεδουλευμένων και το αποτέλεσμα είναι στατιστικά σημαντικό. Αντιθέτως, οι εταιρείες με χαμηλή αποδοτικότητα παρουσιάζουν αρνητικό μέσο δεδουλευμένων και είναι στατιστικά σημαντικός. Τέλος, στα υποδείγματα που εκτιμήθηκαν για να δούμε ποια εταιρικά χαρακτηριστικά επηρεάζουν τα δεδουλευμένων, στατιστικά σημαντική μεταβλητή προέκυψε η αποδοτικότητα του ενεργητικού (ROA).

Αρχικά, μια πιθανή αιτία εντοπίζεται στα όσα αναφέρουν οι Ball and Shivakumar (2008). Σύμφωνα με τους συγκεκριμένους ερευνητές οι λόγοι για τους οποίους παρουσιάζονται διαφορές στα δεδουλευμένα των εταιρειών πριν την υιοθέτηση των Δ.Λ.Π. τους δεν οφείλεται στις τυχοδιωκτικές συμπεριφορές των διοικήσεων να επιτύχουν υψηλότερη τιμή εισαγωγής στο χρηματιστήριο αλλά στην προσπάθεια βελτίωσης της ποιότητας της λογιστικής πληροφόρησης. Οι Ball and Shivakumar (2008) έδειξαν ότι οι επιχειρήσεις πριν την υιοθέτηση των Δ.Λ.Π επιλέγουν συντηρητικότερες λογιστικές πολιτικές γιατί τα συνδεδεμένα μέρη (επενδυτές, ελεγκτές, αναλυτές κλπ) έχουν απαίτηση για υψηλότερης ποιότητας λογιστική πληροφόρηση για να επιλυθεί το πρόβλημα της ασυμμετρίας στην πληροφόρηση. Μάλιστα, τα ευρήματα από τη συγκεκριμένη έρευνα στη Ελληνικές εταιρείες συγκλίνουν με αυτή την άποψη.

Όπως αναφέρθηκε και στο προηγούμενο κεφάλαιο τα δεδουλευμένα είναι αρνητικά και σε συνδυασμό με την άποψη των Ball and Shivakumar (2008) μας οδηγούν στο συμπέρασμα ότι οι διοικήσεις των εταιρειών δεν είχαν σκοπό να εξαπατήσουν τους επενδυτές αλλά να βελτιώσουν τη ποιότητα των δημοσιευμένων πληροφοριών τους, λόγω του γεγονότος ότι μια επιχείρηση όταν επιλέξει να εισαχθεί στο χρηματιστήριο είναι στο επίκεντρο του ενδιαφέροντος του τύπου, των αναλυτών, των ελεγκτών, των επενδυτών, των φορέων χάραξης πολιτικής κλπ.

Στη συνέχεια άλλος ένας λόγος για τον οποίο μπορούμε να ενισχύσουμε την άποψή μας ότι οι Ελληνικές Επιχειρήσεις δεν προβαίνουν σε χειραγώγηση κερδών είναι η υιοθέτηση υψηλότερης ποιότητας λογιστικών προτύπων από τις εταιρείες παγκοσμίως την περίοδο που εξετάστηκε. Ως γνωστόν το από το 2005 και μετά όσες εταιρείες συμμετείχαν στην κύρια αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών υποχρεώθηκαν να εφαρμόσουν τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα. Όπως αναφέρθηκε και σε προηγούμενη ενότητα για να μπορέσουν να είναι συγκρίσιμα τα αποτελέσματα από το δείγμα αφαιρέθηκαν οι επιχειρήσεις των τραπεζών, των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, των ασφαλειών και της ακίνητης περιουσίας, αυτό γιατί διαφέρει το λογιστικό τους κύκλωμα ως προς την αναγνώριση εσόδων-εξόδων και κατά συνέπεια υπάρχουν σημαντικές διαφορές στη δημιουργία δεδουλευμένων . Άρα το δείγμα αποτελείται μόνο από εταιρείες που εφαρμόζουν τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα.

Σύμφωνα με τους Horton et al. (2013) αλλά και τους Brochet et al. (2011) τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα παρέχουν υψηλότερης ποιότητας λογιστική πληροφόρηση και δημιουργούν μεγαλύτερη εμπιστοσύνη στους επενδυτές σε σχέση με τα εθνικά πρότυπα που ίσχυαν στο παρελθόν. Επίσης, όπως αναφέρθηκε και προηγουμένως, σύμφωνα με τους Ball and Shivakumar (2008) οι εταιρείες που προβαίνουν σε υιοθέτηση των Δ.Λ.Π. είναι πιο συντηρητικές σε σχέση με πριν εγγραφούν στο χρηματιστήριο στους λογιστικούς χειρισμούς τους γιατί θέλουν να παρέχουν υψηλότερης ποιότητας πληροφόρηση στο επενδυτικό κοινό, ενώ ταυτόχρονα δεν έχουν τη δυνατότητα να προβούν σε χειραγώγηση των δεδουλευμένων τους επειδή βρίσκονται στο κέντρο της προσοχής.

Αυτός μπορεί να είναι ένας αρκετά σημαντικός λόγος που εξηγεί γιατί τα ευρήματα της έρευνας δεν έδειξαν μια συνολική τάση για χειραγώγηση των δεδουλευμένων και επιβεβαιώνει σε μεγάλο βαθμό την αντίληψη των Ball and Shivakumar (2008) ότι οι εξονυχιστικοί έλεγχοι που πραγματοποιούνται στις επιχειρήσεις που επιλέγουν να εισαχθούν στο χρηματιστήριο τις αναγκάζει να βελτιώσουν τη ποιότητα της λογιστικής τους πληροφόρησης. Οι παραπάνω λόγοι που αναφέρθηκαν στην ενότητα, δηλαδή υιοθέτηση συντηρητικότερων λογιστικών πολιτικών, βελτίωση λογιστικής πληροφόρησης, αυστηρότερο νομοθετικό πλαίσιο, μείωση ενδιαφέροντος επενδυτικού κοινού και διασπορά δείγματος, είναι πιθανό να

ευθύνονται για την εικόνα των ευρημάτων. Όπως αναφέρθηκε στην προηγούμενη ενότητα τα συμπεράσματα που βγάζουμε για την περίοδο αναφοράς της εργασίας είναι ότι δεν προκύπτει τάση για χειραγώγηση των δεδουλευμένων αλλά μας δίνει τη δυνατότητα να συμπεράνουμε ότι υπάρχει τάση για ενίσχυση της ποιότητας της πληροφόρησης. Οι αιτίες που αναφέρονται ως πιθανές εξηγήσεις είναι ικανές να εξηγήσουν ως ένα βαθμό το αποτέλεσμα, αλλά σίγουρα δημιουργούν και κάποια ερωτηματικά μιας και η έρευνα στο παρελθόν έχει καταλήξει σε συμπεράσματα ότι η πρακτική της χειραγώγησης των δεδουλευμένων είναι συνηθισμένη σε περιόδους που προηγείται. Για αυτό το λόγο απαιτείται περαιτέρω διερεύνηση του θέματος έτσι ώστε τα συμπεράσματα να είναι πιο ασφαλή. Αρχικά, θα μπορούσε να ερευνηθεί ποια δεδουλευμένα παρουσιάζουν τη μεγαλύτερη διαφοροποίηση τις περιόδους κοντά στην υιοθέτηση των Δ.Λ.Π. και αν τα ευρήματα αυτά συμφωνούν με τα όσα κατέληξαν οι Ball and Shivakumar (2008). Επίσης, καλό θα ήταν να μελετηθεί αν η υιοθέτηση υψηλότερης ποιότητας προτύπων μειώνει τα περιστατικά χειραγώγησης και τέλος η έρευνα θα μπορούσε να στραφεί και στη μελέτη χειραγώγησης κερδών μέσω των άλλων μεθόδων όπως αναφέρθηκαν στο 3^ο κεφάλαιο.

Οι Kothari et. al. (2005) υποστηρίζουν ότι η κερδοφορία επηρεάζει τα δεδουλευμένα και τα αποτελέσματά μας είναι συμβατά με αυτό. Τα δύο μοντέλα που χρησιμοποιήθηκαν, Jones και Modified Jones, έδειξαν παρόμοια αποτελέσματα, γεγονός που δείχνει ότι έχουν καλή ερμηνευτική ικανότητα και ότι οι εταιρείες στο δείγμα μας δεν εμφάνισαν ιδιαίτερα σημαντικά υπόλοιπα στους λογαριασμούς εισπρακτέους. Τα αποτελέσματα αυτά συμφωνούν με διάφορες μελέτες. Έρευνες έδειξαν ότι οι εταιρείες με αυξημένα κέρδη έχουν υψηλότερο δείκτη τιμή προς κέρδη (Barth et. al., 1999) ή ότι τα προσαρμοσμένα δεδουλευμένα έμμεσα σχετίζονται σημαντικά με το δείκτη χρηματιστηριακή προς λογιστική αξία (MV/BV) (Klein, 2002). Οι Kothari et. al (2005) έδειξαν ότι τα δεδουλευμένα επηρεάζονται από την παρελθούσα ή τρέχουσα απόδοση της εταιρείας και προσάρμοσαν το μοντέλο τους με τη μεταβλητή (ROA) που απεικονίζει την αποδοτικότητα του ενεργητικού. Το μέγεθος της επιχείρησης μελετήθηκε ότι επηρεάζει τα δεδουλευμένα (Bauwhede, 2003, Klein, 2002), ενώ σύμφωνα με τους Teoh et. al. (1998), φαίνεται να υπάρχει κάποια σχέση των δεδουλευμένων με το μέγεθος της εταιρείας.

Άλλες μελέτες έδειξαν ότι το αποτέλεσμα πριν από έκτακτα γεγονότα διαιρεμένο με το σύνολο του ενεργητικού (ROA) και η χρηματοοικονομική μόχλευση (LEV) (συνολικό χρέος προς σύνολο ενεργητικού) είναι θετικά συσχετισμένες με την χειραγώγηση των κερδών, ενώ ο λογάριθμος του ενεργητικού είναι αρνητικά συσχετισμένος με την χειραγώγηση των κερδών (Dechow et. al., 1995, Defond & Jiambalvo, 1994, Dechow et. al., 1996). Η έρευνα αυτή θεωρείται σημαντική στο να κατανοήσουμε ότι πέρα από τα κίνητρα των μάνατζερ για την χειραγώγηση των κερδών, τα χαρακτηριστικά που παρουσιάζουν οι εταιρείες μπορεί να οδηγήσουν σε χειραγώγηση του αποτελέσματος.

Βιβλιογραφία

Ahmed, A.S., Neel, M. and Wang, D. (2013) “Does Mandatory Adoption of IFRS Improve Accounting Quality? Preliminary Evidence”, *Contemporary Accounting Research*, 30 (4): 1344–1372.

Alessandro Mechelli, Riccardo Cimini (2009), “How have the IAS/IFRS adoption affected earnings management in EU? The effect of the absence/divergence of regulation and of legal enforcement”.

Andre, P., Evans, L. and Tsalavoutas, I. (2010) “Transition to IFRS and Value Relevance in a Small but Developed Market: A Look at Greek Evidence”, Working Paper, Available at: <http://ssrn.com/abstract=1286474>.

Antonios Georgopoulos and Costas Siriopoulos (2008), “Auditor awareness of earnings management”, *Int. J. Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, Vol. 5, No. 1, 2008

Athianos Stergios, Vazakidis Athanasios, Dritsakis Nikolaos (2005), “Financial Statement Effects of Adopting International Accounting Standards: The Case of Greece”, Working Paper, Available at <http://ssrn.com/abstract=1829348>

Aussenegg, W., Inwinkl, P. and Schneider, G. (2008) “Earnings Management and Local vs. International Accounting Standards of European Public Firms”, Working Paper, Available at: <http://ssrn.com/abstract=1310346>.

Bagaeva, A. (2009) “The IFRS and Accounting Quality in the Transitional Economy: The Case of Russia”, Working Paper, Available at: <http://ssrn.com/abstract=1400026>.

Ball Ray, Shivakumar Lakshmanan (2008) “Earnings quality at initial public offerings”, *Journal of Accounting and Economics* 45 (2008) 324-349

Barth, M., Landsman, W. and Lang, M. (2008) “International Accounting Standards and Accounting Quality”, *Journal of Accounting Research*, 46 (3): 467-498.

Bellas Athanasios, Toudas Kanellos, Papadatos Konstantinos (2007), “The consequences of applying International Accounting Standards (IAS) to the financial statements of Greek companies”, Working Paper, Available at <http://ssrn.com/abstract=985048>

Brochet Francois, Jagolinzer Alan, Riedl J. Edward (2011), “Mandatory IFRS Adoption and Financial Statement Comparability”, Working paper 11-109

Capkun, V., Cazavan-Jeny, A., Jeanjean, T. and Weiss, L. (2008) “Earnings Management and Value Relevance during the Mandatory Transition from Local GAAPs to IFRS in Europe”, Working Paper, Available at: <http://ssrn.com/abstract=1125716>.

Cai, L., Rahman, A. and Courtenay, S. (2008) “The Effect of IFRS and its Enforcement on Earnings Management: An International Comparison”, Working Paper, Available at: <http://ssrn.com/abstract=1473571>.

Christensen, H., Lee, E. and Walker, M. (2008) “Incentives or Standards: What Determines Accounting Quality Changes around IFRS Adoption?”, Working Paper, Available at: <http://ssrn.com/abstract=1013054>.

Doukakis C. Leonidas (2014), “The Effect of Mandatory IFRS Adoption on Real and Accrual-Based Earnings Management Activities, Article in Journal of Accounting and Public Policy, Is publicized at <http://www.researchgate.net/publication/257816432>

Ferentinou A., Anagnostopoulou S. (2014), “Accrual-Based and Real Earnings Management before and after IFRS Adoption: The Case of Greece”, Working Paper, Available at <http://ssrn.com/abstract=2520857>

Guenther, N., Gegenfurtner, B., Kaserer, C. and Achleitner, A. (2009) “International Financial Reporting Standards and Earnings Quality: The Myth of Voluntary vs. Mandatory Adoption”, Working Paper, Available at: <http://ssrn.com/abstract=1413145>.

Horton, J., Serafeim, G. and Serafeim, I. (2013) “Does Mandatory IFRS Adoption Improve the Information Environment?”, *Contemporary Accounting Research*, 30 (1): 388-423.

Paglietti, P. (2009) “Earnings Management, Timely Loss Recognition and Value Relevance in Europe Following the IFRS Mandatory Adoption: Evidence from Italian Listed Companies”, *Business and Management Sciences International Quarterly Review*, 1 (4), Available at: <http://dx.doi.org/10.4485/ea2038-5498.97-117>.

Tsalavoutas I. (2008), “Comparing International Financial Reporting Standards (IFRSs) and Greek GAAP: financial statements effects”, Working Paper, Available at http://grammatikhilfe.com/europeanInstitute/research/hellenicObservatory/pdf/3rd_Symposium/PAPERS/TSALAVOUTAS%20IOANNIS.pdf

Tsalavoutas I. (2009), “The adoption of IFRS by Greek listed companies: financial statement effects, level of compliance and value relevance”, Working Paper, Available at <https://www.era.lib.ed.ac.uk/bitstream/handle/1842/4060/Tsalavoutas2009.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Tsalavoutas, I. and Evans, L. (2010) “Transition to IFRS in Greece: Financial Statement Effects and Auditor Size”, *Managerial Auditing Journal*, 25 (8): 814-842.

Van Tendeloo, B. and Vanstraelen, A. (2005) “Earnings Management under German GAAP versus IFRS”, *European Accounting Review*, 14 (1): 155-180.

Vedran Capkun*, Daniel W. Collins** and Thomas Jeanjean (2012), “ Does Adoption of IAS/IFRS Deter Earnings Management?”, Working Paper, Available at: http://tippiweb.iowa.uiowa.edu/accounting/phd/publications/collins_adoption.pdf

Vedran Capkun*, Daniel W. Collins** and Thomas Jeanjean (2013), “The Effect of IAS/IFRS Adoption on Earnings Management (Smoothing): A Closer Look at Competing Explanations”, Working Paper, Available at <http://ssrn.com/abstract=1850228>

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ (ΠΙΝΑΚΕΣ)

Πίνακας 1α – Περιγραφή του δείγματος

Πίνακας 1β – Περιγραφή του δείγματος

Πίνακας 2 – Περιγραφικά στατιστικά εισηγμένων στο ΧΑΑ εμποροβιομηχανικών επιχειρήσεων για το έτος 2004, βάσει ΔΛΠ

Πίνακας 3 – Περιγραφικά στατιστικά εισηγμένων στο ΧΑΑ εμποροβιομηχανικών επιχειρήσεων για το έτος 2004, βάσει ΕΓΛΣ

Πίνακας 4 – Αποπληθωρισμένα κανονικά δεδουλευμένα

Πίνακας 5 – Στατιστική ανάλυση δεδουλευμένων ανά έτος

Πίνακας 6 – Δεδομένα (Κλάδος Βιομηχανικά Προϊόντα και Υπηρεσίες)

Πίνακας 7 – Δεδομένα (Κλάδος Κατασκευές και Υλικά Κατασκευών)

Πίνακας 8 – Δεδομένα (Κλάδος Προσωπικά και Οικιακά Αγαθά)

Πίνακας 9 – Δεδομένα (Κλάδος Ταξίδια και Αναψυχή)

Πίνακας 10 – Δεδομένα (Τεχνολογία)

Πίνακας 11 – Δεδομένα (Κλάδος Τρόφιμα και Ποτά)