

**ΠΟΙΟΤΗΤΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΩΝ ΚΑΙ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΕΥ ΑΓΩΝΙΖΕΣΘΑΙ**

**Του
Λυμπερόπουλου Βασίλειου**

**Μεταπτυχιακή Διπλωματική Εργασία που υποβάλλεται
στο καθηγητικό σώμα για την μερική εκπλήρωση των υποχρεώσεων
απόκτησης του μεταπτυχιακού τίτλου του Μεταπτυχιακού Προγράμματος
«Οργάνωση και Διοίκηση Αθλητικών Οργανισμών και Επιχειρήσεων» του
Τμήματος
Οργάνωσης και Διαχείρισης του Παν/μίου Πελοποννήσου στην κατεύθυνση
Marketing Αθλητικών Οργανισμών και Επιχειρήσεων**

Σπάρτη

2013

Εγκεκριμένο από το Καθηγητικό σώμα:

1ος Επιβλέπων: Στεργιούλας Απόστολος, Καθηγητής

2ος Επιβλέπων: Δημητρόπουλος Παναγιώτης, Ε.Ε.ΔΙ.Π

3ος Επιβλέπων: Κουμανάκος Ευάγγελος, Επίκουρος

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Λυμπερόπουλος Βασίλειος : Ποιότητα λογιστικών πληροφοριών και Financial Fair Play

(Με την επίβλεψη του κ. Α. Στεργιούλα , Καθηγητή)

Την τελευταία δεκαετία τα ευρωπαϊκά ποδοσφαιρικά σωματεία έχουν βρεθεί σε δυσχερή οικονομική κατάσταση, αναφέροντας συνεχώς ζημίες και υψηλά συσσωρευμένα χρέη, με αποτέλεσμα να αμφισβητείται η βιωσιμότητά τους. Η UEFA οδηγήθηκε στη δημιουργία ενός νέου κανονισμού αδειοδότησης, που χαρακτηρίζεται από την εισαγωγή αυστηρών οικονομικών κριτηρίων, ο οποίος αναγκάζει τους συλλόγους να ακολουθήσουν πιο ορθολογικές οικονομικές πολιτικές. Ωστόσο, το νέο ρυθμιστικό πλαίσιο δημιουργεί κίνητρα για διαχείριση κερδών εκ μέρους των ομάδων. Σκοπός της παρούσας εργασίας ήταν η εξέταση των επιπτώσεων του νέου κανονισμού στις συμπεριφορές που σχετίζονται με διαχείρισης κερδών. Επίσης διερευνήθηκε το σενάριο αν οι ποδοσφαιρικοί σύλλογοι προέβηκαν σε αλλαγές ελεγκτών προκειμένου να συνεργαστούν με εταιρίες που είναι πρόθυμες να παρουσιάσουν μια πιο ελκυστική εικόνα στις οικονομικές αναφορές. Παράλληλα εξετάστηκε η συντηρητικότητα των λογιστικών καταστάσεων πριν και μετά την εισαγωγή του Financial Fair Play, αλλά και λαμβάνοντας υπόψη την αλλαγή (ή μη) ελεγκτικής εταιρίας. Για τους σκοπούς της μελέτης χρησιμοποιήθηκε η μέθοδος panel-data analysis ,ενώ το δείγμα αποτέλεσαν 84 ευρωπαϊκοί σύλλογοι. Μετά την ανάλυση των αποτελεσμάτων, διαπιστώθηκε ότι οι συμπεριφορές διαχείρισης κερδών ήταν πιο έντονες κατά τη διάρκεια του 2011 (έτος έναρξης του νέου κανονισμού). Επίσης, διάφορα σωματεία άλλαξαν ελεγκτή το 2011, μετακινούμενα από μια πολυεθνική ελεγκτική εταιρία (Big-4) σε έναν τοπικό ελεγκτή και η αλλαγή αυτή συνοδεύτηκε από μεγαλύτερη χειραγώγηση κερδών. Τέλος, στο ίδιο χρονικό διάστημα (2011) μειώθηκε το επίπεδο της λογιστικής συντηρητικότητας. Τα αποτελέσματα αυτής της μελέτης, θα μπορούσαν να αποδειχθούν χρήσιμα για τις ρυθμιστικές αρχές της UEFA, προκειμένου να εισάγουν επιπρόσθετες ρυθμίσεις, που θα στοχεύουν σε διαφανή διακυβέρνηση και υπευθυνότητα, ώστε να ενισχυθεί η αποτελεσματικότητα του κανονισμού της.

Λέξεις κλειδιά: Financial Fair Play, χειραγώγηση κερδών, αλλαγή ελεγκτή, λογιστική συντηρητικότητα, ευρωπαϊκά ποδοσφαιρικά σωματεία.

ABSTRACT

During the last decade European football clubs have found themselves in difficult financial straits, accumulating large amounts of debt and reporting consecutive losses, putting their stability and viability into question. This fact urged UEFA to initiate a new licensing regulation which imposed strict financial criteria, forcing clubs to make more rational financial decisions. However, this regulation creates a motive for earnings management. The scope of this study was to examine the impact of this regulation on earnings management behavior and whether football clubs decided to switch auditors in order to select those willing to help the clubs to achieve their financial objectives. Alongside examined the conservatism of accounting statements before and after the introduction of Financial Fair Play, but also taking into account the change (or not) of the auditing firm. Using panel data methodologies on a sample of 84 European football clubs we found that earnings management behavior is more intense during 2011 (the launch year of the new licensing regulation). Also, several clubs switched audit firms in 2011 moving from a big-4 audit corporation to a local auditor and this change is accompanied by more earnings manipulation. Last but not least, in the same period (2011) the level of accounting conservatism declined. The results of this study could be proved useful to UEFA regulators in order to launch further regulation on transparent governance and accountability so as to enhance the effectiveness of the licensing regulation.

Keywords: Financial Fair Play, Earnings management, Audit switches, European football clubs

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	i
ABSTRACT.....	ii
ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ.....	iii
ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ.....	iv
ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΕΙΚΟΝΩΝ.....	v
I. ΠΟΙΟΤΗΤΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΩΝ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΕΥ ΑΓΩΝΙΖΕΣΘΑΙ.....	1
1.1. Ευρωπαϊκό ποδόσφαιρο	1
1.2. Σκοπός εργασίας	9
1.3. Συνεισφορά εργασίας	9
1.4. Περιορισμοί έρευνας	9
II. ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑΣ.....	11
2.1 Νέος κανονισμός «Financial Fair Play»	11
2.2 Χειραγώγηση κερδών και λογιστική συντηρητικότητα	18
III. ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ.....	31
3.1 Το δείγμα	31
3.2 Ερευνητικός σχεδιασμός.....	33
3.2.1. Έλεγχος χειραγώγησης κερδών.....	33
3.2.2. Έλεγχος λογιστικής συντηρητικότητας.....	42
IV. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ.....	44
V. ΣΥΖΗΤΗΣΗ –ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΠΡΑΚΤΙΚΗΣ ΕΦΑΡΜΟΓΗΣ	63
VI. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	65
VIII. ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	67

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 1: Περιγραφικά στατιστικά των μεταβλητών του δείγματος.....	σελίδα 49
Πίνακας 2: Συντελεστές συσχέτισης Pearson των μεταβλητών του δείγματος.....	σελίδα 51
Πίνακας 3: Αποτελέσματα παλινδρόμησης για χειραγώγηση κερδών και κανονισμό FFP	σελίδα 52
Πίνακας 4: Συσχέτιση Spearman μεταξύ ταμειακών ροών και καταλοίπων των δεδουλευμένων πριν και μετά την εφαρμογή του FFP.....	σελίδα 54
Πίνακας 5: Αποτελέσματα παλινδρόμησης μεταξύ χειραγώγησης κερδών και αλλαγής ελεγκτή	σελίδα 55
Πίνακας 6: Συσχέτιση Spearman μεταξύ ταμειακών ροών και καταλοίπων των δεδουλευμένων ως προς την αλλαγή ελεγκτή	σελίδα 56
Πίνακας 7 : Αποτελέσματα παλινδρόμησης μεταξύ πραγματικής χειραγώγησης κερδών και εισαγωγής FFP.....	σελίδα 57
Πίνακας 8: Αποτελέσματα παλινδρόμησης πραγματικής χειραγώγησης κερδών και αλλαγής ελεγκτή.....	σελίδα 58
Πίνακας 9: Αποτελέσματα παλινδρόμησης μεταξύ λογιστικής συντηρητικότητας και εισαγωγής FFP.....	σελίδα 59
Πίνακας 10: Αποτελέσματα παλινδρόμησης μεταξύ λογιστικής συντηρητικότητας και αλλαγής ελεγκτή.....	σελίδα 60

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΕΙΚΟΝΩΝ

Εικόνα 1: Περίοδοι εποπτείας και επιτρεπόμενα ελλείμματα

σελίδα 17

I. ΠΟΙΟΤΗΤΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΩΝ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΕΥ ΑΓΩΝΙΖΕΣΘΑΙ

Θεωρητικό υπόβαθρο

1.1. Ευρωπαϊκό ποδόσφαιρο

Εδώ και τουλάχιστον μια δεκαετία, το ευρωπαϊκό ποδόσφαιρο μαστίζεται από οικονομικά προβλήματα που απειλούν να αλλάξουν τις ισορροπίες και το status quo που είναι γνωστά μέχρι σήμερα. Σχεδόν στο σύνολο των πρωταθλημάτων, με ελάχιστες εξαιρέσεις που απλά λειτουργούν ως επιβεβαίωση του κανόνα, οι ομάδες καταγράφουν αρνητικά οικονομικά αποτελέσματα που προστίθενται στις συσσωρευμένες ζημίες παρελθόντων οικονομικών χρήσεων, δυσχεραίνοντας ακόμη περισσότερο την ήδη προβληματική κατάσταση. Το μοντέλο ανάπτυξης που ακολούθησε το ευρωπαϊκό ποδόσφαιρο βασίστηκε στις σπατάλες υπέρογκων ποσών για μετεγγραφές παικτών, ως αποτέλεσμα της ανάγκης των ομάδων να μεγιστοποιήσουν τις αθλητικές τους επιδόσεις και κατ' επέκταση τις αγωνιστικές τους επιτυχίες (κατακτήσεις τίτλων, πορείες στις ευρωπαϊκές διοργανώσεις) αφήνοντας σε δεύτερη μοίρα την οικονομική τους κατάσταση.

Σύμφωνα με τους Hall, Szymanski και Zimbalist (2002) με τη συγκέντρωση ταλαντούχων παικτών, βελτιώνεται η αθλητική επίδοση. Επιπλέον ο Szymanski (1998) κατέληξε στο συμπέρασμα ότι μεταξύ της αθλητικής επίδοσης και των εσόδων υπάρχει μια δυνατή σχέση. Όμως από τη στιγμή που στο τέλος της χρονιάς μόνο ένας συγκεκριμένος αριθμός ομάδων θα επιτύχει τους στόχους του (κατάκτηση τίτλων, συμμετοχή στις ευρωπαϊκές διοργανώσεις) δημιουργούνται εκ νέου ζημίες από τις ομάδες που ενώ προσπάθησαν να κερδίσουν κάποια διάκριση, τελικά δεν τα κατάφεραν και στο τέλος έμεινε ένα οικονομικό άνοιγμα, που τις περισσότερες φορές δεν μπορεί να αντιμετωπιστεί. Παραδείγματα για την παραπάνω περίπτωση υπάρχουν πολλά. Στο ελληνικό ποδόσφαιρο τα τελευταία χρόνια έχει παρατηρηθεί ότι ομάδες κολοσσοί όπως ο ΠΑΟ και η ΑΕΚ, φθάνουν στα όρια των αντοχών τους, μη μπορώντας να ανταπεξέλθουν στις οικονομικές τους υποχρεώσεις.

Εκτός από τις δύο παραπάνω ομάδες το σύνολο των ελληνικών ΠΑΕ βρίσκεται σε κακή χρηματοοικονομική κατάσταση. Σε παλαιότερο άρθρο της εφημερίδας «Το Βήμα», οι ζημιές των ΠΑΕ υπολογίζονταν σε 58.000.000€ το 2009, ενώ αν προστεθούν τα αποτελέσματα προηγούμενων ετών, οι συσσωρευμένες ζημιές άγγιξαν τα 371.434.592€.¹ Φυσικά αυτό δεν αποτελεί ελληνικό φαινόμενο, ούτε σχετίζεται με κάποια από τις παθογένειες του ελληνικού ποδοσφαίρου. Το ίδιο συμβαίνει και σε άλλες ευρωπαϊκές χώρες. Στην ανώτατη κατηγορία της ποδοσφαιρικά προηγμένης Ολλανδίας (Eredivisie) η κατάσταση είναι παρεμφερής². Την αγωνιστική περίοδο 2009/2010 τα ολλανδικά σωματεία κατέγραψαν ζημιές ύψους 89.500.000€ , τις μεγαλύτερες ζημιές που είχαν καταγραφεί μέχρι τότε. Τις πρώτες θέσεις στις ζημιές καταλαμβάνουν οι θεωρητικά πλούσιες ομάδες (λόγω της συμμετοχής τους στις ευρωπαϊκές διοργανώσεις και την κατάκτηση τίτλων) με τον Ajax να καταγράφει ζημιές 22.800.000€, την PSV 17.500.000€, την Heerenveen 14.900.000€ και την Feyenoord με 14.000.000.

Στην Αγγλία, τη χώρα που γέννησε το ποδόσφαιρο, παρά την μεγάλη αύξηση που σημειώθηκε στα έσοδα των ομάδων από το 1992 (έτος κατά το οποίο ιδρύθηκε η English Premier League) μέχρι σήμερα, η κατάσταση που επικρατεί δεν είναι ιδιαίτερα ευοίωνη. Σύμφωνα με τον Szymanski (2006), το πρωτάθλημα μέσα σε μια 20ετία κατόρθωσε να εκτινάξει τα έσοδα των ομάδων που συμμετέχουν σε αυτό, από τα 200.000.000 λίρες το 1992, σε 1,2δισ λίρες το 2003 ένα ποσό που μεταφράζεται σε 60.000.000 λίρες ανά ομάδα. Παρόλα αυτά, ελάχιστα σωματεία κατάφεραν να ξεφύγουν από τον κανόνα των ζημιολόγων χρήσεων, καθώς η υπερβολικές αμοιβές που έδιναν για τη στελέχωση του ποδοσφαιρικού τμήματος, οδηγούσαν σχεδόν πάντα σε κακή οικονομική κατάσταση. Αν και δεν υπήρξαν πολλές περιπτώσεις χρεοκοπίας, αρκετές ομάδες αναγκάστηκαν να αναπροσαρμόσουν δραστικά τους προϋπολογισμούς τους, με αποτέλεσμα να επηρεαστεί αρνητικά και η επίδοση τους εντός του αγωνιστικού χώρου (π.χ. περίπτωση Πόρτσμουθ³). Όπως αναφέρει χαρακτηριστικά ο Szymanski (2006) «υπάρχει αρκετή αβεβαιότητα για το μέλλον του αγγλικού ποδοσφαίρου. Οι

¹ <http://www.tovima.gr/sports/article/?aid=318837>

² <http://www.volkskrant.nl/vk/nl/2698/Sport/article/detail/1062741/2010/11/24/Eredivisie-leed-vorig-seizoenrecordverlies.dhtml>

³

<https://www.google.gr/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=3&ved=0CEkQFjAC&url=http://www.portsmouthfc.co.uk/LatestNews/news/Portsmouth-Football-Club-Statement-3152.aspx&ei=2NFaUe6vOsL6POPSgLG&usq=AFQjCNF6smfMooigZnAR1PwYVsdX3lONeA&sig2=E9tn-fPbaT560ncy3HNucA>

σημαντικότερες ανησυχίες σχετίζονται με την κυριαρχία των πιο δυνατών ομάδων και της δύναμης που παίζουν τα χρήματα στο πρωτάθλημα, τον φόβο για απαίτηση αλλαγών στη διοργάνωση εκ μέρους των νέων ιδιοκτητών και την πιθανότητα κατάρρευσης πολλών εκ των μικρών σωματείων».

Σε μια πιο πρόσφατη εργασία για το αγγλικό ποδόσφαιρο, οι Wilson et al. (2013) μελέτησαν τις οικονομικές αναφορές των ομάδων της EPL για την περίοδο 2001-2010 επιθυμώντας να εξετάσουν τη σχέση μεταξύ ιδιοκτησιακής δομής και απόδοσης (τόσο σε αθλητικό όσο και σε οικονομικό επίπεδο) των ομάδων που συμμετείχαν στην κορυφαία κατηγορία του αγγλικού ποδοσφαίρου. Στην English Premier League, συναντά κανείς τρία διαφορετικά μοντέλα ιδιοκτησίας

- α) επιχείρηση εισηγμένη στο χρηματιστήριο ,
- β) επιχείρηση ιδιοκτησίας ημεδαπών επενδυτών και
- γ) επιχείρηση ιδιοκτησίας ξένων επενδυτών.

Ιδιαίτερη έμφαση έδωσαν στη μελέτη του φαινομένου της αθρόας εισαγωγής ξένων επενδυτών στην EPL και την κακή διαχείριση των σωματείων που ανέλαβαν-θέτοντας πρωταρχικό στόχο την συλλογή τροπαίων χωρίς να υπολογίζουν καθόλου το κόστος, με αποτέλεσμα οι συνεχείς ζημίες στο τέλος κάθε έτους να καλύπτονται από αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου ή αλλαγές στην ιδιοκτησία. Δεν λειτουργούν δηλαδή ως βιώσιμες οικονομικές μονάδες, αλλά προσπαθούν εν μια νυκτί να εξασφαλίσουν την αθλητική επιτυχία, βασιζόμενες σε κεφάλαια ξένων επενδυτών. Τα ευρήματα της εργασίας υποστηρίζουν πως τα σωματεία που έχουν υιοθετήσει το μοντέλο (α) βρίσκονται σε καλύτερη οικονομική κατάσταση από τις υπόλοιπες ομάδες, ενώ και από την πλευρά των αθλητικών επιδόσεων, σημειώνουν περισσότερες επιτυχίες από τις ομάδες που ακολουθούν το μοντέλο (β). Ένα πολύ ενδιαφέρον εύρημα είναι ότι σύμφωνα με τον νέο κανονισμό της UEFA (το Financial Fair Play), πολλές από τις ομάδες που συμμετέχουν στην EPL θα συναντούσαν προβλήματα κατά τη διαδικασία αδειοδότησής τους. Τα σωματεία θα πρέπει να λειτουργούν με βάσει τα χρήματα που παράγουν, συνθήκη που ικανοποιούν μόνο 4 αγγλικοί σύλλογοι. Υπάρχουν και κάποιες ομάδες (5 τον αριθμό) που βρίσκονται στα επιτρεπόμενο όριο των €45εκατομ. ανά τριετία που έχει θέσει η UEFA, ενώ τα υπόλοιπα 6 σωματεία δεν θα μπορούσαν να

λάβουν αδειοδότηση. Αξίζει να σημειωθεί ότι 5 στα 6 σωματεία που δεν ανταποκρίνονται στις απαιτήσεις της UEFA ακολουθούν το μοντέλο (γ).

Αναφορικά με τη σχέση μεταξύ αθλητικής και οικονομικής επίδοσης, φαίνεται (αν και όχι με υψηλή στατιστική σημαντικότητα) πως οι ομάδες με καλύτερη ρευστότητα, καταλαμβάνουν υψηλότερες θέσεις στον βαθμολογικό πίνακα. Σημαντικό επίσης είναι ότι τα σωματεία που ακολουθούν το μοντέλο (γ) καταγράφουν υψηλότερα επίπεδα χρεών.

Στην περίπτωση της Ιταλίας τα πράγματα είναι πιο ξεκάθαρα. Το πρωτάθλημα έφθασε στα πρόθυρα της κατάρρευσης στις αρχές του 2000 και σώθηκε εν τέλει λόγω της κρατικής βοήθειας. Ο Lago (2006) αναφέρει πως ενώ τα έσοδα για το 2003 αγγίζουν τα 1,2€ δις ,οι ομάδες καταγράφουν ζημίες της τάξης των 414.000.000€, με το σύνολο των χρεών να φθάνει τα 1,742 δις €. Αυτό οδήγησε ακόμη και ομάδες κολοσσούς του ιταλικού ποδοσφαίρου όπως η Φιορεντίνα στη χρεοκοπία, ενώ κι άλλες ομάδες όπως η Ρώμα, η Λάτσιο και η Παρμα αναπροσάρμοσαν υπο νέο αυστηρό πλαίσιο τους προϋπολογισμούς τους για να αποφύγουν παρόμοια κατάσταση. Σημαντικότερη αιτία για αυτή τη κατάσταση είναι η αύξηση των δαπανών για τα συμβόλαια των ποδοσφαιριστών, καθώς στις αρχές του 2000 αντιστοιχούσαν στο 75% των εσόδων, όταν μόλις πέντε χρόνια πριν βρισκόταν στο 57%. Για το 2001 μάλιστα ήταν το υψηλότερο ποσοστό στην Ευρώπη. Επομένως το μεγαλύτερο ποσοστό από τα έσοδα που προέκυψαν από την πληθώρα χρημάτων που επέφεραν τα τηλεοπτικά συμβόλαια, σπαταλήθηκε σε παίκτες και μετεγγραφές, ενώ στην περίπτωση της Αγγλίας που αναφέρθηκε παραπάνω έγιναν αρκετές επενδύσεις σε στάδια και εγκαταστάσεις.

Αναφορικά με την περίπτωση του ισπανικού πρωταθλήματος, που πλέον καταλαμβάνει την πρώτη θέση της κατάταξης στην βαθμολογία της UEFA⁴, η κατάσταση παραμένει σε γενικές γραμμές η ίδια, αλλά επηρεάζονται σε κάποιο βαθμό και από τις ιδιαιτερότητες που χαρακτηρίζουν το ισπανικό ποδόσφαιρο. Σύμφωνα με τους Garcia και Rodriguez (2006) το ισπανικό ποδόσφαιρο αντιμετώπισε αρκετές φορές οικονομικό αδιέξοδο, αλλά πάντα το κράτος ήταν εκεί για να βοηθήσει. Τη δεκαετία του '80 η κρατική παρέμβαση ήταν ο κύριος λόγος που οι ομάδες κατάφεραν να αντιμετωπίσουν τα χρέη τους, που άγγιζαν τα €125.000.000. Σημαντικό ρόλο σε αυτό

⁴ <http://www.uefa.com/memberassociations/uefarankings/country/index.html>

έπαιξε και το γεγονός πως οι ισπανικές ποδοσφαιρικές ομάδες έπαψαν να λειτουργούν ως ερασιτεχνικά σωματεία μόλις το 1990, ενώ ακόμη και σήμερα μεγάλες ομάδες όπως η Ρεαλ και η Μπαρτσελόνα λειτουργούν ως εταιρίες λαϊκής βάσης. Στις αρχές του 2000 το σύνολο των επαγγελματικών σωματείων της Ισπανίας είχε συσσωρευμένα χρέη ύψους €1,645 δις. Το κράτος και πάλι έδωσε τη λύση, με πιο τρανταχτό παράδειγμα την εκτίμηση της αξίας του αθλητικού κέντρου της Ρεαλ από τον δήμο της Μαδρίτης στα 480.000.000€ -πολύ πάνω από την αξία του- προκειμένου να το πουλήσει και να αποπληρώσει παλαιότερα χρέη της.

Η χώρα που ξεφεύγει από τον παραπάνω κανόνα είναι η Γερμανία. Ο Frick (2006) παραθέτει στοιχεία που υποδηλώνουν πως το γερμανικό ποδόσφαιρο ανέκαθεν λειτουργούσε γύρω από το σημείο μηδέν, με τις ζημίες της μιας οικονομικής χρήσης να καλύπτονται από τα κέρδη της επόμενης. Στις ελάχιστες περιπτώσεις που κάποιο γερμανικό σωματείο αντιμετώπισε οικονομικό πρόβλημα (π.χ. Ντορτμουντ) η χρεοκοπία δεν ήταν πολύ πιθανό σενάριο, καθώς οι διευθυντές των ομάδων εφάρμοσαν τις απαραίτητες περικοπές κόστους για να αναστρέψουν την κατάσταση.

Υπάρχουν αρκετές ακόμη εργασίες που σχετίζονται με το οικονομικό αδιέξοδο που παρουσιάστηκε παραπάνω. Ενδεικτικά Bosca et al. (2008), Lago et al. (2006), Ascari και Gagnepain (2006), Frick και Prinz (2006), Barros (2006) και Dimitropoulos (2009).

Περιγράφοντας το παραπάνω μοντέλο ο Kessene (1996) υποστήριξε πως τα ευρωπαϊκά ποδοσφαιρικά σωματεία στοχεύουν στη μεγιστοποίηση των νικών (αθλητική επίδοση), παράλληλα όμως υπόκεινται και στον περιορισμό που ορίζει ο προϋπολογισμός της ομάδας. Σε συμφωνία με τον Kessene (1996) έρχονται και οι Del Barrio και Szymanski (2009) οι οποίοι εύστοχα τονίζουν πως η υπόθεση ότι τα ποδοσφαιρικά σωματεία λειτουργούν με στόχο τη μεγιστοποίηση των εσόδων τους, χωρά αρκετή αμφισβήτηση .

Η UEFA (2010) θέλοντας να αντιμετωπίσει την κατάσταση προχώρησε στη δημιουργία του Financial Fair Play για το ποδόσφαιρο. Στόχος του εν λόγω εγχειρήματος είναι να βάλει τέλος στη σπατάλη των ποδοσφαιρικών συλλόγων για μετεγγραφές καθώς και να αντιμετωπιστεί ο εκτροχιασμός των αμοιβών των ποδοσφαιριστών που σε πολλές περιπτώσεις ξεπερνούν κάθε φαντασία. Στην Ισπανία για

παράδειγμα η μισθοδοσία των ποδοσφαιριστών αγγίζει το 70% σύμφωνα με τους Barajas, Fernández-Jardón και Crolley (2005). Οι ομάδες καλούνται εντός συγκεκριμένων χρονικών πλαισίων να εξισορροπήσουν τις οικονομικές τους καταστάσεις ή να λειτουργούν στο λεγόμενο «σημείο μηδέν». Πρέπει να πάψουν να ξοδεύουν περισσότερα χρήματα απ'όσα μπορούν να παράγουν. Είναι αναγκαίο να αποκτήσουν μια ορθολογική οικονομική συμπεριφορά και να ακολουθούν αυστηρά τους προϋπολογισμούς τους.

Το νέο ρυθμιστικό πλαίσιο εφαρμόζεται από το 2012, ενώ είχε προηγηθεί μια περίοδος δοκιμαστικής εφαρμογής από το 2010. Θα ισχύσει πλήρως από την αγωνιστική σεζόν 2014-2015 καθώς τότε θα λήξει η «περίοδος χάριτος» των ομάδων. Μέχρι τότε θα τους επιτραπεί να καταγράψουν ζημίες ως το ύψος των 45.000.000€ με την προϋπόθεση ότι ακολουθούν ένα πλάνο εξυγίανσης.

Τα σωματεία υψηλότερου κινδύνου που αδυνατούν να επιτύχουν κάποιους δείκτες θα πρέπει να παρέχουν λεπτομερέστατους προϋπολογισμούς αναφορικά με τα στρατηγικά τους σχέδια. Το Financial Fair Play στοχεύει στο να κάνει το ευρωπαϊκό ποδόσφαιρο πιο υγιές και βιώσιμο σε μακροπρόθεσμο πλάνο, ενθαρρύνοντας με αυτόν τον τρόπο την επένδυση στην ανάπτυξη των ακαδημιών και των αθλητικών εγκαταστάσεων. Όπως αναφέρθηκε και παραπάνω, η ανάπτυξη και εφαρμογή των συγκεκριμένων κανόνων ήρθε ως αποτέλεσμα της κακής οικονομικής κατάστασης του ευρωπαϊκού ποδοσφαίρου. Ένα περιστατικό που συνέβαλε στη δημιουργία του Financial Fair Play ήταν το γεγονός ότι κατά τη διάρκεια του 2008, η συνολική απώλεια των κορυφαίων συλλόγων της Ευρώπης ήταν € 578 εκατομμύρια. Φαίνεται μάλιστα ότι κατά τη διάρκεια του ίδιου έτους όχι μόνο το 47% των συλλόγων ανέφεραν απώλειες, αλλά υπήρξε και ένα 35% των συλλόγων που ανέφεραν αρνητικά ίδια κεφάλαια (περιουσιακά στοιχεία μείον υποχρεώσεις) στους ισολογισμούς τους, δυσχεραίνοντας έτσι ακόμη περισσότερο την κατάσταση.

Υπό τις παρούσες οικονομικές συνθήκες, είναι πιο εύκολο να προκύψει διαχείριση κερδών. Τα κέρδη είναι το πιο σημαντικό μέτρο για την αξιολόγηση των εταιρικών επιδόσεων. Χρησιμοποιούνται ως μέτρο απόδοσης από ένα μεγάλο φάσμα χρηστών, π.χ. σε συμβόλαια χρέους, σε ενημερωτικά δελτία των εταιρειών που επιθυμούν να εισέλθουν στο χρηματιστήριο, και από επενδυτές και πιστωτές. Ως εκ

τούτου μερικές φορές οι διευθυντές μπορεί να επιχειρήσουν να διαχειριστούν τα κέρδη των εταιριών, προκειμένου να βελτιωθεί η εντύπωση που δίνουν αυτές στις διάφορες ομάδες ενδιαφερομένων, αλλά αυτό οδηγεί σε εκτεταμένη χειραγώγηση κερδών.

Με τον όρο διαχείριση κερδών, περιγράφεται η χρήση της ευελιξίας σε λογιστικές αρχές που επιτρέπουν στους διευθυντές να επηρεάσουν το εισόδημα που αναφέρουν, παρουσιάζοντας το μεγαλύτερο ή μικρότερο από ό, τι θα ήταν κανονικά. Η χειραγώγηση κερδών δεν πρέπει να ταυτίζεται με την απάτη, καθώς δεν παραβιάζει κάποιον λογιστικό κανόνα, αλλά σύμφωνα με κάποιους ερευνητές π.χ. Abdelghany (2005), εγείρονται προβληματισμοί για το πόσο ηθική είναι σαν πρακτική. Η πρώτη ερευνητική υπόθεση διατυπώνεται ως εξής:

H1: Η εφαρμογή του Financial Fair Play σχετίζεται θετικά με τη διαχείριση κερδών.

Σύμφωνα με τον Storm (2012), δεν υπάρχει εγγύηση ότι το νέο ρυθμιστικό πλαίσιο του Financial Fair Play θα επιτύχει τους επιθυμητούς στόχους, δεδομένου ότι υπάρχουν πολλά κίνητρα για να παρακαμφθεί. Δεδομένου ότι η ποιότητα της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης είναι η κοινή έκβαση των προτιμήσεων των διευθυντών και των ελεγκτών (DeFond και Subramanyam, 1998), η χειραγώγηση κερδών μπορεί να συνοδεύεται από μια αλλαγή σε λιγότερο συντηρητικό ελεγκτή για την επίτευξη των απαιτούμενων οικονομικών στόχων που έχουν τεθεί από το νέο κανονισμό.

Εδώ πρέπει να γίνει αναφορά σε μια πρόσφατη έρευνα του Velte (2012) βάσει της οποίας όταν μια επιχείρηση επιλέγει την αλλαγή λογιστή, κινούμενη από κάποια εταιρία που ανήκει στην επονομαζόμενη Big-4⁵ ομάδα ελεγκτικών εταιρειών σε κάποια τοπική λογιστική εταιρία, επηρεάζει την ποιότητα των λογιστικών πληροφοριών που δημοσιεύονται, κάτι που αποδίδεται στο γεγονός πως οι μεγάλες λογιστικές εταιρίες έχουν την εμπειρία και τα εφόδια να παραμείνουν ανεξάρτητες, κατά τη διάρκεια του λογιστικού ελέγχου σε σχέση με τις μικρότερες λογιστικές εταιρίες. Στην ίδια εργασία του Velte (2012) παρουσιάζονται εμπειρικά ευρήματα τα οποία επισημαίνουν ότι η εναλλαγή λογιστών δεν συνεισφέρει στην ποιότητα των λογιστικών πληροφοριών, αλλά αντιθέτως θέτει σε κίνδυνο την ανεξαρτησία των ελεγκτών και αυξάνει τις ευκαιρίες για χειραγώγηση κερδών. Αυτό έχει επιβεβαιωθεί και από προγενέστερες έρευνες των

⁵ PricewaterhouseCoopers, Deloitte Touche Tohmatsu, Ernst & Young, και KPMG

Defond και Subramanyam (1998) και Palmrose (1998) οι οποίοι απέδειξαν ότι οι λογιστικές εταιρίες που συγκροτούν την Big-4, είναι πιο πιθανό να ασκήσουν πίεση στη διεύθυνση ώστε να ακολουθήσουν πιο συντηρητικές λογιστικές πρακτικές.

Για τους παραπάνω λόγους αναμένεται πως η χειραγώγηση κερδών θα είναι πιο έντονη για τα ποδοσφαιρικά σωματεία που προέβησαν στην αλλαγή λογιστή κατά τη χρονιά εισαγωγής του Financial Fair Play (2010-2011) και ιδιαίτερα αυτών που μετακινήθηκαν από κάποια λογιστική εταιρία που ανήκει στη Big-4 ομάδα σε κάποια μικρότερη. Επομένως η δεύτερη ερευνητική υπόθεση διατυπώνεται ως εξής

H2: Η χειραγώγηση κερδών θα είναι πιο έντονη για τα ποδοσφαιρικά σωματεία που μετακινήθηκαν από κάποια λογιστική εταιρία που ανήκει στη Big-4 σε κάποια άλλη μικρότερη, τη χρονιά 2010-2011.

Το αν θα επιτρέψει ένας ελεγκτής να λάβει χώρα η προαναφερθείσα διαχείριση κερδών, επηρεάζεται από την λογιστική συντηρητικότητα που τον διακρίνει. Οι Feltham και Ohlson (1995) χαρακτηρίζουν τον λογιστικό συντηρητισμό (τον οποίο αναφέρουν και ως «προκατειλημμένο») ως προσδοκία πως τα αναφερθέντα καθαρά περιουσιακά στοιχεία θα έχουν μικρότερη λογιστική αξία μακροπρόθεσμα από την αξία αγοράς.

Οι Huijgen και Lubberink (2001) υποστήριξαν πως οι εταιρίες ακολουθούν πιο συντηρητικές πρακτικές σε περιβάλλοντα με αυξημένο νομοθετικό κίνδυνο και πως οι πελάτες της Big-4 (ιδιαίτερα μετά την κατάρρευση της Enron) δημοσιεύουν σαφώς πιο συντηρητικές οικονομικές καταστάσεις. Επομένως μια πιθανή μετακίνηση από μεγάλη ελεγκτική εταιρία της Big-4 σε κάποια μικρότερη ίσως σχετίζεται με προσπάθεια μείωσης του επιπέδου του συντηρητισμού, υπόθεση που συμφωνεί και με την προαναφερθείσα εργασία του Velte (2012) ότι η εναλλαγή λογιστών δεν συνεισφέρει στην ποιότητα των λογιστικών πληροφοριών. Επομένως η τρίτη ερευνητική υπόθεση είναι η παρακάτω:

H3: Η εισαγωγή του Financial Fair Play από την αγωνιστική περίοδο 2010-2011, αναμένεται να μειώσει τη λογιστική συντηρητικότητα των λογιστικών καταστάσεων των ποδοσφαιρικών συλλόγων.

Έπειτα από όλα τα παραπάνω, τίθεται το ερώτημα αν το νέο νομοθετικό πλαίσιο του Financial Fair Play είναι αρκετό για να αντιμετωπιστεί η κρίση στο ποδόσφαιρο και

κατά πόσο επαρκούν τα καινούργια κριτήρια που έθεσε η UEFA για να αλλάξει αυτή η ζοφερή κατάσταση.

1.2. Σκοπός εργασίας

Σκοπός της παρούσας εργασίας ήταν η εξέταση των επιπτώσεων του νέου κανονισμού στις συμπεριφορές που σχετίζονται με διαχείρισης κερδών. Έγινε προσπάθεια να εντοπιστούν πιθανές συμπεριφορές που σχετίζονται με χειραγώγηση κερδών, ενώ ταυτόχρονα εξετάστηκε και η ενδεχόμενη αλλαγή ελεγκτικής εταιρίας για να διευκολυνθούν οι παραπάνω συμπεριφορές. Επιπλέον, εκτιμήθηκε το επίπεδο του λογιστικού συντηρητισμού πριν και μετά την εισαγωγή του νέου κανονισμού, ώστε να γίνει δυνατή η εξαγωγή συμπερασμάτων σχετικά με την επίδραση του FFP στην ποιότητα των λογιστικών πληροφοριών.

1.3. Συνεισφορά εργασίας

Η παρούσα μελέτη παρέχει στοιχεία που υποστηρίζουν την άποψη ότι η εφαρμογή του Financial Fair Play θα αυξήσει τη διαχείριση κερδών και θα μειώσει το λογιστικό συντηρητισμό από τους ποδοσφαιρικούς συλλόγους, προκειμένου να ανταποκριθούν στις απαιτήσεις της UEFA. Παράλληλα θα οδηγήσει και σε μείωση του επιπέδου του συντηρητισμού στην σύνταξη των λογιστικών καταστάσεων για τον ίδιο λόγο που προαναφέρθηκε, δηλαδή την ανταπόκριση στις απαιτήσεις της ομοσπονδίας και στην κάλυψη των οικονομικών κριτηρίων του νέου κανονισμού.

Τα συμπεράσματα που προκύπτουν είναι εξόχως σημαντικά, καθώς η παρούσα μελέτη συγκαταλέγεται στις πρώτες προσπάθειες διερεύνησης του θέματος και θα δώσει πολύτιμες πληροφορίες, τόσο στην UEFA και της εθνικές ποδοσφαιρικές ομοσπονδίες ανά την Ευρώπη για τη διαδικασία αδειοδότησης, όσο και στις ίδιες τις ομάδες για την υφιστάμενη ποιότητα των λογιστικών πληροφοριών που περιέχουν οι οικονομικές αναφορές τους, αλλά και τρόπους ενίσχυσης της εν λόγω ποιότητας.

1.4. Περιορισμοί έρευνας

Το δείγμα αφορά μια πολύ μικρή χρονική περίοδο και περιορίζεται μόνο στο πρώτο έτος εισαγωγής του νέου ρυθμιστικού πλαισίου. Αυτό μπορεί να προκαλέσει

κάποια προκατάληψη σχετικά με τα αποτελέσματα, διότι σύλλογοι δεν στερήθηκαν την άδειά τους, παρά την αδυναμία τους να ανταπεξέλθουν στις απαιτήσεις του κανονισμού.

Επιπλέον η παρούσα εργασία δεν ελέγχει τις διοικητικές αποφάσεις που αφορούν την λογιστική απεικόνιση των συμβολαίων των ποδοσφαιριστών στις οικονομικές καταστάσεις των συλλόγων.

II. ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑΣ

2.1 Νέος κανονισμός «Financial Fair Play»

Η διαδικασία αδειοδότησης της UEFA αποτελεί βασικό μέσο για την ενίσχυση της αξιοπιστίας του ποδοσφαίρου. Εισήχθη στην αρχή της σεζόν 2004/05 (ως UEFA Club Licensing) και βασίζεται σε μια σειρά από καθορισμένα πρότυπα ποιότητας, τα οποία κάθε σύλλογος πρέπει να πληροί για να κερδίσει την είσοδο σε διασυλλογικές διοργανώσεις της UEFA, καθώς και στις βασικές αρχές της διαφάνειας, της ακεραιότητας, της αξιοπιστίας και της ικανότητας.

Τον Σεπτέμβριο του 2009 η εκτελεστική επιτροπή της UEFA ενέκρινε ομόφωνα το σχέδιο της ομοσπονδίας για την προστασία και την ευημερία του αθλήματος, γνωστό πλέον ως Financial Fair Play. Στόχος της ομοσπονδίας μέσω αυτής της προσπάθειας ήταν να φροντίσει τόσο για το μέλλον όσο και για το παρόν του ευρωπαϊκού ποδοσφαίρου αλλά και των συλλόγων ειδικότερα που τα τελευταία χρόνια βαδίζουν από το κακό στο χειρότερο, αναφορικά με τις οικονομικές τους επιδόσεις. Η κύρια συνεισφορά του Financial Fair Play ήταν η απαίτηση περισσότερης οικονομικής πειθαρχία από τις ομάδες και η ενθάρρυνση επενδύσεων αλλά και της ορθολογικής κατανομής των χρημάτων που διαθέτουν.

Τα ποδοσφαιρικά σωματεία σε όλη την Ευρώπη βρίσκονται σε κάκιστη οικονομική κατάσταση, αγωνιζόμενα να ανταποκριθούν στις οικονομικές τους υποχρεώσεις παρότι τα τελευταία χρόνια αυξήθηκε σε μεγάλο βαθμό το ενδιαφέρον τόσο από τους οπαδούς όσο και από τις επιχειρήσεις, με αποτέλεσμα να προκύψουν σημαντικά οικονομικά οφέλη, τα οποία όμως δεν βελτίωσαν καθόλου την χρηματοοικονομική κατάσταση του κλάδου. Το γεγονός πως αυτή η κρίση δεν μπορούσε να αποδοθεί στις ιδιαιτερότητες κάποιας χώρας αλλά αποτελούσε κοινό παρονομαστή σε όλη την Ευρώπη, οδήγησε την UEFA να εξετάσει εκ του μηδενός το σύστημα πάνω στο οποίο έχει δομηθεί το ευρωπαϊκό ποδόσφαιρο. Χαρακτηριστικά αυτού του μοντέλου ανάπτυξης που παρατηρείται τα τελευταία χρόνια, είναι οι υπέρογκες δαπάνες για μεταγραφές αθλητών και υπογραφή συμβολαίων που εξανέμισαν οποιαδήποτε βελτίωση εσόδων προήλθε από την αυξημένη ζήτηση για το άθλημα και τις δυνατότητες εμπορικής εκμετάλλευσης, με αποτέλεσμα να δημιουργούνται συνεχώς νέες υποχρεώσεις που δεν μπορούν να καλυφθούν από τις ομάδες, οδηγώντας σε έναν φαύλο

κύκλο όπου οι ομάδες επενδύουν περισσότερα χρήματα στο αγωνιστικό τμήμα, ελπίζοντας πως με τις εντός αγωνιστικού χώρου επιδόσεις τους θα κατορθώσουν να συγκεντρώσουν τα απαιτούμενα χρήματα, ώστε να ξεπληρώσουν παλιότερες οφειλές.

Η απάντηση της UEFA, σε συνεννόηση με το σύνολο της ευρωπαϊκής ποδοσφαιρικής κοινότητας, ήταν η δημιουργία ενός νέου ρυθμιστικού πλαισίου, το επονομαζόμενο Financial Fair Play. Η νέα διαδικασία αδειοδότησης -όπως αυτή παρουσιάζεται από την ίδια την UEFA στην έκδοση του 2012 (παρατίθεται στη βιβλιογραφία)-και το σύνολο των κανονισμών που την διέπουν στοχεύουν :

- Στην προώθηση και περαιτέρω βελτίωση των ποιοτικών χαρακτηριστικών του ευρωπαϊκού ποδοσφαίρου σε όλα τα επίπεδα, με έμφαση στη φροντίδα και ανάπτυξη των νεαρών ποδοσφαιριστών κάθε σωματείου
- Στη διασφάλιση της ύπαρξης επαρκούς διοίκησης και οργάνωσης σε κάθε ποδοσφαιρικό σωματείο.
- Στην υιοθέτηση των κατάλληλων υποδομών ώστε να παρέχονται στους παίκτες, τους θεατές και στους εκπροσώπους των ΜΜΕ ικανές, καλά εξοπλισμένες και ασφαλείς εγκαταστάσεις.
- Στην προστασία της ακεραιότητας των διοργανώσεων της UEFA
- Στην ανάπτυξη της συγκριτικής προτυποποίησης (benchmarking) μεταξύ των σωματείων σχετικά με οικονομικά, αθλητικά, νομικά, διοικητικά θέματα καθώς και για θέματα του απασχολούμενου προσωπικού αλλά και των υποδομών.

Πιο συγκεκριμένα, όσον αφορά το οικονομικό ευ αγωνίζεσθε, στοχεύει :

- Στη βελτίωση των χρηματοοικονομικών δυνατοτήτων των σωματείων αυξάνοντας τη διαφάνεια και την αξιοπιστία τους.
- Στην απόδοση της απαραίτητης σημασίας στην προστασία των πιστωτών (συμπεριφορά του σωματείου απέναντι στους παίκτες, στο κράτος και σε άλλα σωματεία)
- Στην ένταξη του ορθολογισμού και της πειθαρχίας στα οικονομικά των ποδοσφαιρικών σωματείων
- Στην υποστήριξη των σωματείων να λειτουργούν βάσει των δικών τους εσόδων
- Στην ενθάρρυνση της υπεύθυνης χρήσης των οικονομικών πόρων για το μακροπρόθεσμο όφελος του ποδοσφαίρου

- Στην προστασία της μακροπρόθεσμης βιωσιμότητας των ποδοσφαιρικών σωματείων της Ευρώπης

Υπάρχουν 5 κατηγορίες κριτηρίων που παρουσιάζονται συνοπτικά παρακάτω:

1. Αθλητικά κριτήρια
2. Κριτήρια υποδομών
3. Κριτήρια ανθρώπινων πόρων και διοίκησης
4. Νομικά κριτήρια
5. Οικονομικά κριτήρια

Στα οικονομικά κριτήρια, που συγκεντρώνουν το μεγαλύτερο ενδιαφέρον της παρούσας εργασίας, συμπεριλαμβάνονται :

- Αναφορά της υπό εξέταση οντότητας (μαζί με οποιαδήποτε σύνδεση υπάρχει με άλλες εταιρίες)
- Ετήσιοι οικονομικοί απολογισμοί
- Οικονομικοί απολογισμοί για τις ενδιάμεσες περιόδους
- Μη ύπαρξη ληξιπρόθεσμων οφειλών προς ποδοσφαιρικά σωματεία
- Μη ύπαρξη ληξιπρόθεσμων οφειλών προς υπαλλήλους και φορολογικές αρχές
- Γραπτή αναφορά τυχόν αλλαγών που μπορεί να επηρεάσουν την οικονομική κατάσταση του υποψηφίου προς αδειοδότηση, σε συγκεκριμένο χρονικό διάστημα πριν την ανακοίνωση της απόφασης.
- Μελλοντικές πληροφορίες οικονομικού χαρακτήρα.

Οι 5 παραπάνω κατηγορίες κριτηρίων αποτελούν τις κατευθύνσεις της UEFA για την μελλοντική εικόνα του ευρωπαϊκού ποδοσφαίρου. Στο όραμα αυτό μπορούν εύκολα να εντοπιστούν τα βασικά σημεία που θα χαρακτηρίζουν το πιο δημοφιλές άθλημα τα επόμενα χρόνια. Η έμφαση στον αθλητή που είναι ο ακρογωνιαίος λίθος του ποδοσφαιρικού οικοδομήματος, τα τμήματα υποδομής που υπό κατάλληλες συνθήκες μπορούν να αποτελέσουν μια ιδιαίτερα αποδοτική επένδυση, η οργάνωση των ΠΑΕ με επαγγελματίες του χώρου, η καταπολέμηση του ερασιτεχνισμού και τέλος η εκπλήρωση των οικονομικών υποχρεώσεων των ομάδων.

Σε αυτό το σημείο θα ήταν ιδιαίτερα χρήσιμο να γίνει μια συνοπτική παρουσίαση της υφιστάμενης κατάστασης στον ευρωπαϊκό ποδοσφαιρικό χάρτη, σύμφωνα με τις ετήσιες εκθέσεις συγκριτικής αξιολόγησης της UEFA.

Για το 2009⁶

- € 1,179 δις καθαρές ζημιές σχεδόν διπλάσια από το προηγούμενο ρεκόρ.
- 19% των συλλόγων είναι οι ιδιοκτήτες του γηπέδου στο οποίο αγωνίζονται.
- € 7,475 δις το κόστος των εργαζομένων, μια περαιτέρω αύξηση κατά 8% πέρα από την αύξηση 17% το προηγούμενο έτος.
- Πάνω από 1 στους 8 ελεγκτές των ποδοσφαιρικών συλλόγων εξέφρασαν αβεβαιότητα για το αν ο σύλλογος θα μπορούσε να συνεχίσει ως δρώσα οικονομική μονάδα.
- Περίπου € 800 εκατομμύρια υποχρεώσεων που σχετίζονται με μεταγραφές ποδοσφαιριστών δεν πρόκειται να καταβληθεί για περισσότερο από 12 μήνες.

Για το έτος 2010⁷

- 6,6% αύξηση στα έσοδα των συλλόγων των ανώτερων κατηγοριών κάθε χώρας. Ταυτόχρονα το 64% των συνολικών εσόδων των ομάδων δαπανάται για το κόστος εργασίας, (σημειώθηκε μικρή μείωση έπειτα από 4 χρόνια αύξησης των ποσοστών).
- € 1.6 δις. καθαρές απώλειες 36% υψηλότερα από το προηγούμενο ρεκόρ έτους (€ 1.2δις).
- 4 ακόμη ομάδες δεν κατάφεραν να λάβουν μέρος στα πρωταθλήματα της UEFA για λόγους αδειοδότησης (συνολικά 31 από την περίοδο 2004/05 έως 2011/12).

⁶

http://www.uefa.com/MultimediaFiles/Download/Tech/uefaorg/General/01/58/54/77/1585477_DOWNLOAD.pdf

⁷

http://www.uefa.com/MultimediaFiles/Download/Tech/uefaorg/General/01/74/41/73/1744173_DOWNLOAD.pdf

- 2,5 παίκτες από την ακαδημία ανά ομάδα που έλαβε μέρος στη φάση των ομίλων του λάβουν μέρος στα πρωταθλήματα της UEFA Champions League σε σχέση με τους 2,1 πριν από δέκα χρόνια.
- 52% των συλλόγων ανέφεραν εξασθενημένους ισολογισμούς γεγονός που υποδηλώνει πως πολύ ιδιοκτήτες δεν καλύπτουν τις απώλειες.
- € 3.3 δις έφθασε το ύψος των μεταγραφών, με € 2,3 δις. υπόλοιπο που πρέπει να καταβληθεί.

Τέλος για το 2011⁸

- Τα αναφερόμενα στοιχεία ενεργητικού των 733 κορυφαίων ευρωπαϊκών συλλόγων το 2011 ανήλθαν σε €21,8 δισεκατομμύρια
- Οι υποχρεώσεις από την άλλη πλευρά αγγίζουν τα € 18,5 δισεκατομμύρια
- Πάνω από 1 στους 7 ελεγκτές των ποδοσφαιρικών συλλόγων εξέφρασαν αβεβαιότητα για το αν ο σύλλογος θα μπορούσε να συνεχίσει ως δρώσα οικονομική μονάδα ποσοστό μεγαλύτερο του 1 ανά 8 για το προηγούμενο έτος.
- 38% των συλλόγων αναφέρουν αρνητική καθαρή θέση (χρέη μεγαλύτερα από αποτίμηση των στοιχείων ενεργητικού) , μέγεθος που αυξήθηκε ελαφρά από το προηγούμενο που βρισκόταν στο επίπεδο του 36%
- Η αξία που εγγέεται στους ισολογισμούς των συλλόγων κατά τη διάρκεια του οικονομικού έτους 2011, επαρκεί για να καλύψει το 76% των καθαρών ζημιών.

Έπειτα από όλα τα παραπάνω είναι λογικό επακόλουθο πως το μέλλον του ευρωπαϊκού ποδοσφαίρου χαρακτηρίζεται ιδιαίτερα ζοφερό. Για να γίνουν πλήρως κατανοητές οι επικρατούσες συνθήκες, αξίζει να παρουσιαστούν μερικά ακόμη στοιχεία από την έκθεση συγκριτικής αξιολόγησης του 2011. Σύμφωνα λοιπόν με την UEFA, τα έσοδα των 734 ποδοσφαιρικών σωματείων που συμμετέχουν στην ανώτερη κατηγορία κάθε χώρας, έφθασαν στο ύψος των €13,2 δισεκατομμυρίων , αλλά τα έξοδά τους

⁸

http://www.uefa.com/MultimediaFiles/Download/Tech/uefaorg/General/01/91/61/84/1916184_DOWNLOAD.pdf

βρίσκονται στα €14,8 δις, το λειτουργικό τους κόστος δηλαδή φθάνει στο 113% των εσόδων τους κατά μέσο όρο. Αυτή η κατάσταση παρουσιάζει σημάδια βελτίωσης, λόγω των κριτηρίων που έχει θέσει η ομοσπονδία για την έκδοση άδειας συμμετοχής στα ευρωπαϊκά πρωταθλήματα. Αν και ο τρόπος κατανομής των πόρων που έχει στη διάθεσή της κάθε ομάδα, διαφέρουν από χώρα σε χώρα, κατά μέσο όρο το 65% των εσόδων αναλώνεται σε δαπάνες που αφορούν το προσωπικό, το 6% σε μεταγραφές, το 38% σε λειτουργικά έξοδα και τέλος υπάρχει ένα ποσοστό της τάξης του 4% που σχετίζεται με μη λειτουργικά κόστη.

Αναφορικά με τον τρόπο λειτουργίας του FFP, αυτό βασίζεται σε περιόδους εποπτείας. Κανονικά σε κάθε περίοδο εποπτείας ελέγχονται οι 3 αγωνιστικές περίοδοι που προηγήθηκαν, εκτός από την πρώτη περίοδο που εξετάζονται μόνο οι σαιζόν 2011/12 και 2012/2013. Οι ομάδες καλούνται να καταθέσουν τα απαραίτητα δικαιολογητικά τη σαιζόν (v), ώστε να λάβουν αδειοδότηση για τη σαιζόν (v + 1). Το μέγιστο έλλειμμα που μπορούν να αναφέρουν οι ΠΑΕ κατά τη διάρκεια των εξεταζόμενων τριετιών, είναι €45.000.000 μέχρι το 2015/16 και στη συνέχεια θα μειωθεί στα €30.000.000.

Η πρώτη αγωνιστική σαιζόν που θα ισχύσει στο ακέραιο το νέο νομοθετικό πλαίσιο, είναι η 2014/15. Αν οι ομάδες την διετία 2011-2013 δεν έχουν καταφέρει να περιορίσουν το έλλειμμα τους στα €45.000.000, τότε θα πρέπει να το κάνουν με οποιοδήποτε τρόπο την περίοδο 2013-2014, καθώς σε διαφορετική περίπτωση δεν θα λάβουν την άδεια συμμετοχής στις διοργανώσεις της UEFA. Για να τεθεί σε ισχύ όμως η δυνατότητα που προσφέρει το FFP για το μέγιστο προαναφερθέν έλλειμμα θα πρέπει οι ιδιοκτήτες των ΠΑΕ να προβούν σε χρηματοδότηση του ελλείμματος, καθώς σε διαφορετική περίπτωση το όριο αγγίζει τα €5.000.000.

Όλα τα παραπάνω παρουσιάζονται συνοπτικά στην Εικόνα 1 που ακολουθεί.

Εικόνα 1: Περίοδοι εποπτείας και επιτρεπόμενα ελλείμματα



Περίοδος ελέγχου	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	Μέγιστο επιτρεπόμενο έλλειμμα **	Χορήγηση άδειας για συμμετοχή σε διοργανώσεις της UEFA
1 ^η	*						45.000.000 €	2014/2015
2 ^η	*						45.000.000 €	2015/2016
3 ^η							30.000.000 €	2016/2017
4 ^η							30.000.000 €	2017/2018
5 ^η							30.000.000 €	2018/2019

Εξαιρούνται τα συμβόλαια που σύναψαν οι ομάδες προ τις 1/6/2010

** Το μέγιστο έλλειμμα διαμορφώνεται στα 5.000.000€ σε περίπτωση που δεν γίνει αύξηση μετοχικού κεφαλαίου.

Για να διευκολύνει την προσαρμογή στα νέα δεδομένα, η UEFA εξαίρεσαι για την περίοδο 2011/12 από την διαδικασία ελέγχου τα συμβόλαια που σύναψαν οι ομάδες με τους ποδοσφαιριστές πριν την 1/6/2010 και τα ποσά αυτά δεν επηρεάζουν την αδειοδότηση των ΠΑΕ. Επιπλέον τα ποσά που επενδύουν οι ομάδες για τις αθλητικές τους εγκαταστάσεις εξαιρούνται και αυτά, όπως και το κόστος των τμημάτων ανάπτυξης. Οι ενδεχόμενες κυρώσεις της μη συμμόρφωσης με τους κανόνες του FFP περιλαμβάνουν:

- Επίπληξη/προειδοποίηση
- Ποινή
- Αφαίρεση βαθμών (π.χ. στους ομίλους του Champions League)
- Παρακράτηση εσόδων από τις διοργανώσεις της UEFA
- Απαγόρευση καταχώρηση (registration) νέων παικτών σ τις διοργανώσεις της UEFA, επομένως ακόμη κι αν υπογράψει μια ομάδα κάποιον ποδοσφαιριστή δεν θα μπορεί να τον χρησιμοποιήσει
- Περιορισμό στον αριθμό των ποδοσφαιριστών που μπορεί να δηλώσει η ομάδα στις διοργανώσεις της UEFA
- Αποκλεισμός από τις τρέχουσες διοργανώσεις της UEFA
- Αποκλεισμός από μελλοντικές διοργανώσεις της UEFA

2.2 Χειραγώγηση κερδών και λογιστική συντηρητικότητα

Η λογιστική αποτελεί την υπό συγκεκριμένο τρόπο και μορφή παρουσίαση πληροφοριών χρηματοοικονομικού χαρακτήρα, βάσει αρχών και κανόνων, που σχετίζονται με την πορεία μιας επιχείρησης. Σημαντικό ρόλο σε αυτό παίζουν οι οικονομικές καταστάσεις, που παρουσιάζουν σε κάθε ενδιαφερόμενο τις επιδόσεις της επιχείρησης. Τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (ΔΛΠ) αποτελούν την κωδικοποίηση των λογιστικών αρχών, κανόνων και πολιτικών που πρέπει να ακολουθούνται από τους λογιστές και να ελέγχονται από τους ελεγκτές κατά την ετοιμασία των δημοσιευόμενων χρηματοοικονομικών καταστάσεων μίας επιχείρησης⁹. Οι καταστάσεις αυτές είναι:

- Ισολογισμός
- Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως
- Κατάσταση μεταβολών ιδίων κεφαλαίων
- Κατάσταση Ταμιακών ροών
- Προσάρτημα με σημειώσεις επί των οικονομικών καταστάσεων

Σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, ποιοτικά χαρακτηριστικά των οικονομικών καταστάσεων, είναι οι ιδιότητες που καθιστούν τις πληροφορίες που παρέχονται με τις οικονομικές καταστάσεις χρήσιμες στους χρήστες. Τα τέσσερα κύρια ποιοτικά χαρακτηριστικά είναι η κατανοητότητα, η συνάφεια, η αξιοπιστία και η συγκρισιμότητα.

Η ποιότητα των λογιστικών πληροφοριών τίθεται τα τελευταία χρόνια εν αμφιβόλω, εν μέρει λόγω των μεγάλων σκανδάλων που ξέσπασαν την προηγούμενη δεκαετία. Επιχειρήσεις κολοσσοί όπως οι Enron, Xerox, Worldcom και προσφάτως η ιαπωνική Olympus¹⁰ καταδεικνύουν πως δεν είναι πάντα τόσο δύσκολο να ξεφύγει κανείς από τον αυστηρό έλεγχο που ασκούν τα Δ.Λ.Π. .

Ο πιο συνηθισμένος τρόπος για να επιτύχει μια επιχείρηση να πλήξει την ποιότητα που πρέπει να χαρακτηρίζει τις οικονομικές καταστάσεις, είναι μέσω της δημιουργικής λογιστικής. Δημιουργική λογιστική (creative accounting) για τον Veron et al. (2006) είναι η διαδικασία κατά την οποία οι αδυναμίες των γενικών λογιστικών αρχών και των νόμων αξιοποιούνται ή ακόμη και παραβιάζονται με τέτοιο τρόπο ώστε η

⁹ <http://research.altec.gr/iris/html/dlp.htm>

¹⁰ <http://www.economist.com/blogs/schumpeter/2011/12/olympus-scandal-1>

παρουσίαση των οικονομικών καταστάσεων να είναι σύμφωνη με τα συμφέροντα της επιχείρησης και όχι όπως κανονικά θα έπρεπε να είναι. Θα πρέπει να τονιστεί φυσικά πως η παραβίαση των λογιστικών αρχών ξεπερνά τα όρια της νομιμότητας-δεν συμβαίνει το ίδιο με την αξιοποίηση των κενών που ενδεχομένως να υπάρχουν- και πρόκειται περί προφανούς απάτης. Κατά τον Naser(1993) «δημιουργική λογιστική είναι η διαδικασία με την οποία, με δεδομένη την ύπαρξη ορισμένων κενών στους κανόνες, τα λογιστικά στοιχεία χειραγωγούνται και με την εκμετάλλευση της ευελιξίας που υπάρχει, επιλέγονται πρακτικές μέτρησης και παροχής πληροφοριών που επιτρέπουν τη μετατροπή των περιλήψεων από το τι θα πρέπει να είναι, σε αυτό που οι διαχειριστές θέλουν».

Σύμφωνα με τον Baralexis (2004) υπάρχουν δύο είδη δημιουργικής λογιστικής, η αθέμιτη και η θεμιτή, που είναι δυνατό να εξασκούνται ταυτόχρονα από τις επιχειρήσεις. Η πρώτη εκμεταλλεύεται τα κενά στους λογιστικούς κανόνες και νόμους για να παραποιήσει το παρουσιαζόμενο από την οικονομική μονάδα αποτέλεσμα, ενώ η δεύτερη καταστρατηγεί και παραβιάζει τους νόμους αυτούς, στρεβλώνει τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις, παραπληροφορεί και παραπλανεί το επενδυτικό κοινό.

Η πιο διαδεδομένη πρακτική επηρεασμού των λογιστικών καταστάσεων είναι η χειραγωγή κερδών, που τις τελευταίες δεκαετίες συγκεντρώνει το ενδιαφέρον των ερευνητών αν και είναι φαινόμενο που συναντάται από τις αρχές του 20^{ου} αιώνα .

Σύμφωνα με την Schipper (1989) ως διαχείριση κερδών ορίζεται « η σκόπιμη παρέμβαση σε μια εξωτερική διαδικασία χρηματοοικονομικής πληροφόρησης, είτε μέσω της επινόησης, είτε μέσω της απόκτησης κάποιου ιδιωτικού κέρδους (σε αντίθεση με την απλή διευκόλυνση της κανονικής λειτουργίας της διαδικασίας)». Οι Healy και Whalen (1999) υποστήριξαν πως «διαχείριση κερδών συμβαίνει όταν οι διευθυντές χρησιμοποιούν κρίσεις στη χρηματοοικονομική πληροφόρηση καθώς και στη διάρθρωση των συναλλαγών, ώστε να μεταβάλλουν τις οικονομικές εκθέσεις είτε για να παραπλανήσουν ορισμένα ενδιαφερόμενα μέρη για την υποκείμενη οικονομική απόδοση της επιχείρησης, είτε να επηρεάσει τα συμβατικά αποτελέσματα που εξαρτώνται από τα αναφερθέντα λογιστικά μεγέθη ». Οι κύριοι λόγοι για τη διαχείριση κερδών είναι οι εξής

1. Ικανοποίηση προσδοκιών των αναλυτών. Οι επιχειρήσεις προσπαθούν να ανταποκριθούν στις εκτιμήσεις των αναλυτών αναφορικά με τις επιδόσεις τους,

ένα μέγεθος που σε συντριπτικά ποσοστά μετράται από τα κέρδη και τα έσοδα. Σύμφωνα με έρευνα των DeGeorge, Patel και Zeckhauser (1999) πρώτο μέλημα των διευθυντών μιας επιχείρησης είναι η αποφυγή ζημιών, έπειτα η καταγραφή αυξήσεων στα τριμηνιαία αποτελέσματα και τέλος η ικανοποίηση των προβλέψεων των αναλυτών για την πορεία της επιχείρησης.

2. Μεγιστοποίηση αποζημίωσης στελεχών. Ο Healy (1985) σε έρευνα του βρήκε πως όταν το bonus των διευθυντών συνδεόταν με τα δημοσιευμένα αποτελέσματα της επιχείρησης, αυτοί χρησιμοποιούσαν λογιστικές τεχνικές για τα διακριτά δεδουλευμένα μεταφέροντας έξοδα ή κέρδη στο επόμενο οικονομικό έτος, ανάλογα με το τι τους συνέφερε σε κάθε περίπτωση.
3. Αποφυγή παραβίασης συμβολαίων. Σύμφωνα με ορισμένους ερευνητές π.χ. Defond και Jambalvo (1994) οι επιχειρήσεις συχνά προβαίνουν σε ανοδική διαχείριση κερδών για να αποφύγουν την παραβίαση κάποιου συμβολαίου χορήγησης δανείου.
4. Ελαχιστοποίηση πολιτικού κόστους. Οι Han και Wang (1998) υποστήριξαν πως κατά τον πόλεμο του κόλπου- χρονιά με υψηλές τιμές στη βενζίνη και το πετρέλαιο- οι πετρελαϊκές εταιρίες προσπάθησαν να μειώσουν το ύψος των κερδών τους μέσω της διαχείρισης κερδών, ώστε να αποφευχθούν τυχόν πολιτικές συνέπειες
5. Είσοδος στο χρηματιστήριο ή αύξηση μετοχικού κεφαλαίου. Οι Teoh, Welch και Wong (1998) μελέτησαν και τις δύο αυτές περιπτώσεις και κατέληξαν στο συμπέρασμα πως τα αναφερθέντα κέρδη που αναφέρονται προ της εισόδου μια εταιρίας στο χρηματιστήριο ή προ της αύξησης μετοχικού κεφαλαίου είναι ιδιαίτερα αυξημένα κατά την περίοδο που γίνονται αυτές οι διαδικασίες, ενώ είναι ιδιαίτερα σημαντική η παρατήρηση πως αυτή η κερδοφορία δεν συνεχίζεται τα επόμενα χρόνια, με την εταιρία να καταγράφει χαμηλές αποδόσεις.
6. Αποτίμηση εταιρειών και μεγιστοποίηση της τιμής της μετοχής. Η αποτίμηση των εταιριών γίνεται είτε με τη λογιστική αξία σύμφωνα με τον ισολογισμό, είτε με τις λειτουργικές ταμειακές ροές, είτε τέλος με τα καθαρά κέρδη.(Κουμανάκος, 2007)
7. Μείωση της διακύμανσης των κερδών. Η διακύμανση των ετήσιων κερδών επηρεάζει τη δυνατότητα κάποιου να προβλέψει τα μελλοντικά κέρδη μιας επιχείρησης και κατ'επέκταση δεν μπορεί να προβεί σε αντικειμενική αξιολόγησή

της, όπως υποστήριξε ο Κουμανάκος (2007). Μια επιχείρηση με μικρή διακύμανση κερδών φαντάζει λιγότερο ρισοκίνδυνη επιλογή στα μάτια ενός επενδυτή.

8. Εσωτερική πληροφόρηση. Ο Beneish (1999) αναφέρει πως με την εσωτερική πληροφόρηση σχετικά με τη διαχείριση κερδών, οι διευθυντές μπορούν να προβούν στην αύξηση ή μείωση του μετοχικού τους μεριδίου, ανάλογα με το τι κρίνουν πως του συμφέρει σε κάθε μεμονωμένη περίπτωση.
9. Μερισματική πολιτική. Τα μερίσματα αποδίδονται όπως είναι γνωστό βάσει των τρεχόντων κερδών της επιχείρησης. Σε περίπτωση που τα κέρδη δεν επαρκούν για να επιτευχθεί ο μερισματικός στόχος τότε οι διευθυντές μπορεί να επιλέξουν τη χειραγώγηση κερδών, όπως ανέφεραν και οι Kasanen et al. (1996).
10. Αλλαγή στη διοίκηση. Ο Φίλιος (2003) υποστηρίζει πως πολύ συχνά μια νέα διοίκηση μπορεί να εφαρμόσει καθοδική διαχείριση κερδών ώστε να δημιουργήσει ένα αποθεματικό για πιθανά άσχημα οικονομικά έτη στο μέλλον. Επιπλέον πιθανή κακή απόδοση μπορεί να αποδοθεί στην προηγούμενη διοίκηση. Από την άλλη και η παλιά διοίκηση μπορεί να εφαρμόσει καθοδική διαχείριση κερδών, κατηγορώντας τη νέα για την απόδοση που θα προκύψει.
11. Άλλα κίνητρα όπως το μέγεθος της εταιρίας, διαπραγματεύσεις με τα εργατικά σωματεία και νομοθετικά κίνητρα (Κουμανάκος, 2007).

Η διαχείριση κερδών αν και δεν παραβαίνει κάποιον λογιστικό κανόνα και κατ'επέκταση χαρακτηρίζεται από νομιμότητα, δεν είναι απολύτως ηθική σύμφωνα με ορισμένους ερευνητές π.χ Abdelghany (2005), καθώς περνά το μήνυμα πως η διαστρέβλωση της αλήθειας δεν είναι απαραίτητα κακή.

Οι Ronen και Sadan (1981) υποστήριζαν πως οι managers ωραιοποιούν τα έσοδα με την κατανομή της επίδρασης των συναλλαγών στην πάροδο του χρόνου (ώστε να μεταβληθούν τα έσοδα συγκεκριμένων περιόδων) ή με την ταξινόμηση των μη επαναλαμβανόμενων κονδυλίων. Οι Healy και Wahlen (1999), Fudenberg και Tirole (1995), καθώς επίσης και οι Dechow και Skinner (2000) ισχυρίζονται ότι η διαχείριση κερδών μπορεί να γίνει μέσω της ταχύτερης πώλησης, αλλαγή του χρονοδιαγράμματος αποστολής των προϊόντων, μειώνοντας τα κόστη της έρευνα και ανάπτυξης, καθώς και μέσω των εξόδων συντήρησης.

Ο Leuz et al (2003) μελέτησαν τις οικονομικές καταστάσεις 8000 επιχειρήσεων από 31 χώρες, για μια δεκαετία (από το 1990 μέχρι και το 1999) και κατέληξαν στο συμπέρασμα πως η χειραγώγηση κερδών διαφέρει από χώρα σε χώρα, λόγω των διαφορών στα θεσμικά χαρακτηριστικά που παρουσιάζονται σε αυτές. Μια ακόμη σημαντική παρατήρηση των ερευνητών, αφορά την ενδογενή σχέση μεταξύ εταιρικής διακυβέρνησης και ποιότητας αναφερόμενων κερδών. Σε εργασία των Leventis και Dimitropoulos (2012) όπου αυτή τη φορά μελέτησαν επιχειρήσεις του τραπεζικού τομέα των Η.Π.Α επί μια εξαετία (2003-2008), βρέθηκε πως η ισχυρή εταιρική διακυβέρνηση συνοδεύεται από λιγότερη εμπλοκή των επιχειρήσεων με πρακτικές διαχείρισης κερδών.

Ο Lo (2007) αναφέρει ότι η διαχείριση κερδών μπορεί να ομαδοποιηθεί σε δύο κατηγορίες, α) την πραγματική διαχείριση κερδών που επηρεάζει τις ταμειακές ροές, β) την διαχείριση των δεδουλευμένων που μπορεί να γίνει μέσω αλλαγών στις λογιστικές εκτιμήσεις και τις πολιτικές, αλλά δεν επηρεάζουν τις ταμειακές ροές της εταιρείας. Και οι δύο κατηγορίες διαχείρισης κερδών έχουν διαφορετικά κόστη, αλλά η πραγματική διαχείριση (κερδών) επηρεάζει περισσότερο την εταιρία (Roychowdhury, 2006).

Οι επιχειρήσεις μέσω της διαχείρισης κερδών προσπαθούν να επηρεάσουν τα ενδιαφερόμενα μέρη που λαμβάνουν αποφάσεις χρησιμοποιώντας τις οικονομικές καταστάσεις. Μεταξύ αυτών, η πιο σημαντική ομάδα είναι η κυβέρνηση και οι ρυθμιστικές αρχές, καθώς υποστηρίζεται πως οι επιχειρήσεις καταφεύγουν στη διαχείριση κερδών για να αποφύγουν κυβερνητικές παρεμβάσεις. Οι Haw et al. (2005) αναζήτησαν πιθανή αύξηση στη χειραγώγηση κερδών στην Κίνα, ως απάντηση στο ρυθμιστικό πλαίσιο που δημιούργησε η κυβέρνηση, το οποίο έχει ως προαπαιτούμενο για την έκδοση ομολόγων ή μετοχών απόδοση 10%.

Είναι προφανές πως όταν τα κέρδη είναι η βάση υπολογισμού του φόρου, οι επιχειρήσεις εμπλέκονται με χειραγώγηση κερδών ώστε να αποφύγουν την πληρωμή φόρων (Monem, 2003). Οι Healy και Whalen (1999) υποστηρίζουν ότι πολύ σημαντικός παράμετρος για τη διαχείριση κερδών είναι οι νομοθετικές ρυθμίσεις. Επιδείχθηκε στην έρευνα των Defond και Jambavlo (1994) όπου έγινε συσχετισμός μεταξύ της διαχείρισης κερδών και των χρεωστικών ρητρών, υποδηλώνεται ότι η διαχείριση κερδών γίνεται α) για να αποφευχθούν οι υποχρεώσεις που συνοδεύουν το σπάσιμο δανειακών συμβάσεων και β) για να μειωθούν τα κανονιστικά κόστη ή να αυξηθούν τα κανονιστικά

οφέλη (Cornett et al., 2008). Οι Trueman και Titman (1988) υποστηρίζουν πως μερικές φορές οι managers επιλέγουν να ωραιοποιήσουν τα έσοδα, ώστε να φαίνεται η επιχείρηση λιγότερο επικίνδυνη επένδυση απ' όσο είναι στην πραγματικότητα.

Η αγωνιστική περίοδος 2010-2011 είναι η πρώτη χρονιά κατά την οποία ήταν σε ισχύ το Financial Fair Play και απαίτησε από τα σωματεία να ισορροπήσουν τις οικονομικές τους καταστάσεις. Αναμένεται πως το Financial Fair Play της UEFA θα εξωθήσει τους διευθυντές να αυξήσουν την χειραγώγηση των κερδών των ποδοσφαιρικών ομάδων προκειμένου να συμμορφωθούν με το νέο ρυθμιστικό πλαίσιο το οποίο απαιτεί εκτός από το να καταθέσουν το σύνολο των απαιτούμενων οικονομικών καταστάσεων (Ισολογισμό, Κατάσταση Αποτελεσμάτων, Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων, Κατάσταση Ταμειακών Ροών, Επεξηγηματικές Σημειώσεις) να αναφερθούν εκτενώς σε ζητήματα όπως

- Δεσμευμένα περιουσιακά στοιχεία και στοιχεία υπό παρακράτηση κυριότητας
- Τραπεζικές υπεραναλήψεις και δάνεια
- Έσοδα και Δαπάνες
- Λειτουργικές ταμειακές ροές και ταμειακές ροές από επενδύσεις

Σε περίπτωση που μια από τις ενδεικτικές απαιτήσεις που παρουσιάστηκαν παραπάνω δεν καλυφθούν από την ομάδα που επιδιώκει να λάβει την αδειοδότηση, τότε ενδεχομένως η ομάδα να αντιμετωπίσει ποινές που ξεκινούν από απλή επίπληξη μέχρι και αποκλεισμό. Προκύπτει επομένως κίνητρο για τους διευθυντές των ομάδων να εμπλακούν με πρακτικές διαχείρισης κερδών, ώστε να μην απειληθεί η συμμετοχή της ομάδας τους στις ευρωπαϊκές διοργανώσεις της UEFA.

Αν και η χρονιά εφαρμογής ξεκινά την περίοδο 2011-2012, αναμένεται πως τα ποδοσφαιρικά σωματεία θα ξεκινήσουν τη χειραγώγηση των κερδών τους από τη σεζόν 2010-2011 ώστε να εξομαλύνουν τη μετάβαση.

Για να εμπλακεί όμως μια επιχείρηση με τη διαχείριση κερδών είναι προαπαιτούμενη η συγκατάθεση του ελεγκτή που οφείλει να εξετάζει τις οικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης. Σύμφωνα με τους Defond και Subramanyam (1998) οι οικονομικές καταστάσεις είναι η κοινή έκβαση των επιλογών τόσο της διοίκησης όσο και των ελεγκτών. Ο Chen et al. (2012) υποστήριξαν ότι ο λογιστικός έλεγχος αποτελεί έναν μηχανισμό εντοπισμού και αποτροπής πιθανής απάτης, αλλά αυτός ο μηχανισμός μπορεί

να μην είναι αρκετός όταν προκύπτουν προσωπικές σχέσεις μεταξύ της διεύθυνσης και των λογιστών. Πολλές φορές οι εταιρίες να αλλάζουν λογιστική εταιρία για διάφορους λόγους. Βασιζόμενοι στα ευρήματα των Dye (1991), Antle και Nalebuff (1991) οι αλλαγές λογιστών προκύπτουν όταν οι διευθυντές και οι λογιστές έχουν διαφορετικές απόψεις σχετικά με την εφαρμογή των κατάλληλων λογιστικών προτύπων. Αυτές οι αλλαγές σε πολλές περιπτώσεις οφείλονται στα κίνητρα των λογιστών να εφαρμόσουν πιο συντηρητικές λογιστικές μεθόδους, που έρχεται σε σύγκρουση με τις επιθυμίες της διοίκησης.

Οι Defond και Subramanyam (1998) παρέχουν αρκετά στοιχεία ότι οι αλλαγές λογιστών είναι πιο έντονες σε επιχειρηματικό περιβάλλον με αυξημένο κίνδυνο ασκήσεως προσφυγής, κάτι που ωθεί τους λογιστές να ακολουθήσουν πιο συντηρητικές μεθόδους, γεγονός που μπορεί να οδηγήσει σε παύση του λογιστή. Αναφορικά με την περίπτωση των ποδοσφαιρικών συλλόγων, ο παραπάνω κίνδυνος ασκήσεως προσφυγής είναι πολύ υψηλός καθώς η πλειοψηφία των ομάδων βρίσκονται σε δεινή οικονομική θέση. Υπό αυτές τις συνθήκες γίνεται πιο έντονη η τάση των λογιστών να επιλέξουν πιο συντηρητικές λογιστικές πολιτικές σχετικά με τα έσοδα και έξοδα (ώστε να προστατευτεί η φήμη τους και να είναι νομικά καλυμμένες σε περίπτωση επανεξέτασης). Αυτές οι συντηρητικές λογιστικές επιλογές ίσως να προκαλέσουν την δυσμένεια της διοίκησης καθώς συνήθως ακολουθούνται από επιλογές που μειώνουν τα έσοδα (μειώνοντας παράλληλα τον κίνδυνο προσφυγής) με αποτέλεσμα να είναι πιο δύσκολο να ανταποκριθούν οι σύλλογοι στις απαιτήσεις που θέτει το νέο ρυθμιστικό πλαίσιο του Financial Fair Play της UEFA.

Η ομοσπονδία δίνει ιδιαίτερη έμφαση στη συμμετοχή του ελεγκτή στην διαδικασία αδειοδότησης, Στην έκδοση της UEFA για το Financial Fair Play και την αδειοδότηση (2012) αναφέρονται ρητά οι υποχρεώσεις του ελεγκτή, ο οποίος οφείλει να ακολουθήσει τα ΔΛΠ για τη σύνταξη των οικονομικών καταστάσεων και να παράσχει συμπληρωματικές πληροφορίες, ενώ τονίζεται πως πρέπει να είναι ανεξάρτητος και μέλος της Διεθνούς Ομοσπονδίας Ελεγκτών (IFAC) ή να έχει κρατική άδεια για την άσκηση του επαγγέλματος.

Το αν θα επιτρέψει ένας ελεγκτής να λάβει χώρα η προαναφερθείσα διαχείριση κερδών, επηρεάζεται από την λογιστική συντηρητικότητα που τον διακρίνει. Ο Basu (1997) ερμηνεύει τον συντηρητισμό «ως τάση των λογιστών να απαιτούν υψηλότερο βαθμό επαλήθευσης για την αναγνώριση των καλών ειδήσεων απ' ό,τι των κακών νέων στις οικονομικές καταστάσεις, π.χ. οι μη πραγματοποιηθείσες ζημίες αναγνωρίζονται συνήθως νωρίτερα από ό,τι τα μη πραγματοποιηθέντα κέρδη και αυτή η ασυμμετρία στην αναγνώριση, οδηγεί σε συστηματικές διαφορές μεταξύ περιόδων καλών και κακών νέων στην επικαιρότητα και την διατηρησιμότητα των κερδών». Συνεπώς εύκολα μπορεί να διαπιστωθεί πως δεν τηρούνται τα ίδια μέτρα και σταθμά κατά τη στιγμή καταγραφής κερδών και ζημιών. Στην ακραία του μορφή, συντηρητισμός μπορεί να οριστεί με την παροιμία: «μην προσδοκείς κανένα κέρδος, αλλά πρόβλεψε όλες τις ζημίες». Αυτή η διαφορά στον απαιτούμενο βαθμό επαλήθευσης των κερδών έναντι των ζημιών, οδηγεί σε διαφορετικά επίπεδα συντηρητισμού, όσο πιο εύκολα καταγράφονται οι ζημίες έναντι των κερδών, τόσο μεγαλύτερος είναι ο συντηρητισμός (Watt,2002).

Για τον Grady (1965): «συντηρητισμός δεν είναι μια δικαιολογία για σκόπιμη υποεκτίμηση. Είναι περισσότερο μια ποιότητα -σχετική με τις αποφάσεις που πρόκειται να ασκηθούν- για την αξιολόγηση των αβεβαιοτήτων και των κινδύνων που υπάρχουν σε μια επιχειρηματική οντότητα ,ώστε να εξασφαλιστεί ότι γίνονται οι εύλογες προβλέψεις για τις πιθανές ζημιές κατά την πραγματοποίηση των καταγεγραμμένων στοιχείων του ενεργητικού και τη διευθέτηση των πραγματικών και των ενδεχόμενων υποχρεώσεων. "

Ο Solomons (1986) από την πλευρά του αναφέρει πως: «Πάρα πολύ συχνά στο παρελθόν ο συντηρητισμός υπήρξε μια δικαιολογία για προσπάθειες συνεπούς παρουσίασης μιας πολύ ζοφερής εικόνας της οικονομικής θέσης και των κερδών μιας επιχείρησης, για παράδειγμα, μέσω της υποτίμησης των αποθεμάτων.

Ένας άλλος ορισμός είναι αυτός τον Beaver και Ryan (2006) σύμφωνα με τους οποίους συντηρητισμός είναι «η κατά μέσο όρο υποεκτίμηση της λογιστικής αξίας των καθαρών περιουσιακών στοιχείων σε σχέση με την αγοραία αξία τους». Στην ίδια εργασία παρουσιάζονται οι δύο κατηγορίες συντηρητισμού που συναντώνται στην σχετική βιβλιογραφία, ο άνευ όρων (ή ex ante) και ο υπό όρους (ex post). Στην πρώτη περίπτωση οι πτυχές της λογιστικής μεθόδου που επιλέγεται κάθε φορά, καθορίζονται

κατά τη δημιουργία των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού και αναμένεται να αποφέρει μη καταγεγραμμένη υπεραξία. Αντίθετα στη δεύτερη περίπτωση (ή ex post), οι λογιστικές αξίες καταγράφονται σε χαμηλότερο επίπεδο όταν επικρατούν δυσμενείς συνθήκες, αλλά δεν συμβαίνει το αντίθετο σε ευνοϊκές καταστάσεις, προκύπτει επομένως συντηρητισμός.

Οι Pae και Thorton (2006) παραθέτουν ενδεικτικά κάποια παραδείγματα για τον εκ των προτέρων συντηρητισμό όπως η άμεση αναγνώριση ως έξοδο των δαπανών για διαφήμιση και ανάπτυξη, ενώ στην περίπτωση του εκ των υστέρων συντηρητισμού αναφέρουν την καταγραφή των αποθεμάτων στο κατώτερο δυνατό κόστος ή την διαφορετική αντιμετώπιση των ενδεχόμενων ζημιών σε σχέση με τα ενδεχόμενα κέρδη.

Αρκετοί παράγοντες επηρεάζουν τον βαθμό του συντηρητισμού που ακολουθείται στις λογιστικές καταστάσεις της εκάστοτε επιχείρησης. Σύμφωνα με τους Fama και Jensen (1983) το διοικητικό συμβούλιο του οργανισμού είναι υπεύθυνο για τη διαδικασία παρακολούθησης και ελέγχου της επιχείρησης. Γίνεται εύκολα κατανοητό πως η βιβλιογραφία έδωσε ιδιαίτερη σημασία σε αυτό το γεγονός μελετώντας διεξοδικά τη σχέση συντηρητισμού και διοικητικού συμβουλίου. Οι Ahmed και Duellman (2007) μελετώντας τη θεσμική ιδιοκτησία, το ποσοστό των μετοχών που κατέχονται από εσωτερικούς διευθυντές, τη δύναμη των μετόχων, το μέγεθος της επιχείρησης, την αύξηση των πωλήσεων, τις ευκαιρίες ανάπτυξης (E & A και τη διαφήμιση), τις επιδόσεις σε ταμειακή βάση, και τη μόχλευση σε 306 εταιρίες που προέρχονταν από τη λίστα Standard & Poor's 500 για τη χρονική περίοδο 1999-2001 βρήκαν ισχυρά στοιχεία για αρνητική σχέση μεταξύ του ποσοστού των μετοχών που κατέχονται από εσωτερικούς διευθυντές και λογιστικού συντηρητισμού, θετική σχέση μεταξύ της ύπαρξης ανεξαρτήτων εξωτερικών μελών στο διοικητικό συμβούλιο και λογιστικού συντηρητισμού, ενώ ο διαχωρισμός θέσεων/γενικών διευθυντών φαίνεται πως δεν επηρεάζει τον συντηρητισμό.

Ο Ball (2001) υποστήριξε πως ο συντηρητισμός επιτελεί μια ακόμη λειτουργία, καθώς διευκολύνει την διαχείριση της επιχείρησης μέσω της παρακολούθησης των επενδύσεών της. Η απαίτηση του διοικητικού συμβουλίου για έγκαιρη αναγνώριση των ζημιών (ή των αναμενόμενων ζημιών) βοηθά στην αναγνώριση των έργων που

χαρακτηρίζονται από χαμηλή απόδοση και ωθεί τους διευθυντές να επανεξετάσουν αυτή τους την επιλογή.

Οι Watts και Zimmerman (1986) ορίζουν τον συντηρητισμό ως εξής «ο συντηρητισμός σημαίνει ότι ο ελεγκτής θα πρέπει να αναφέρει τη χαμηλότερη δυνατή αξία μεταξύ των εναλλακτικών για τα στοιχεία του ενεργητικού και τις υψηλότερες αξίες για τις υποχρεώσεις. Τα έσοδα θα πρέπει να αναγνωρίζονται όσο το δυνατόν αργότερα, ενώ οι τα έξοδα όσο το δυνατό ταχύτερα.»

Στην εργασία του Watts (2002) που αναφέρθηκε παραπάνω, ο συγγραφέας καταλήγει στο συμπέρασμα πως η μακρά επιβίωση του συντηρητισμού, παρά τις όποιες κριτικές δέχεται, οφείλεται στα σημαντικά οφέλη που προσφέρει. Σύμφωνα με τον συγγραφέα α) ο συντηρητισμός είναι επωφελής από την άποψη των πληροφοριών που παρέχει στους επενδυτές, μια πολύ σημαντική παράμετρο των λογιστικών προτύπων, β) αποφεύγονται πιθανές αποζημιώσεις για ενδιαφερόμενα μέρη που υποστήριζαν πως έπεσαν θύματα παραπληροφόρησης ή ασύμμετρης πληροφόρησης, γ) η σχέση μεταξύ φορολογίας και κατατεθειμένων οικονομικών καταστάσεων, επιτρέπει στις εταιρίες μέσω του συντηρητισμού να μειώνουν την παρούσα αξία των φόρων, καθώς με την άμεση αναγνώριση δαπανών και ταυτόχρονα την καθυστερημένη αναγνώριση εσόδων, αναβάλλεται η πληρωμή φόρων, δ) οι ρυθμιστικές αρχές είναι πολύ πιο πιθανό να κατηγορηθούν αν οι επιχειρήσεις έχουν τη δυνατότητα να υπερεκτιμούν τα περιουσιακά τους στοιχεία, επομένως σχεδιάζουν τα λογιστικά πρότυπα προωθώντας τη συντηρητική επιλογή της υποεκτίμησης αυτών των στοιχείων.

Σε μεταγενέστερη εργασία του ο Watts (2003) αναφέρει πως ο συντηρητισμός αυξάνεται διαχρονικά και αναφέρει τους συνήθεις τρόπους υπολογισμού του συντηρητισμού οι οποίοι είναι α) μέτρηση του καθαρού ενεργητικού, β) μέτρηση κερδών και δεδουλευμένων και γ) μέτρηση κερδών και σχέση με την απόδοση της μετοχής.

Ο García Lara et al. (2009) μελετώντας αμερικανικές εταιρίες για μια περίοδο 12 ετών (1992-2003) διαπίστωσαν ότι όσες χαρακτηρίζονταν από ισχυρή εταιρική διακυβέρνηση εμφάνιζαν υψηλότερο επίπεδο συντηρητισμού και το αντίστροφο, δηλαδή σε μια εταιρία με αδύναμη εταιρική διακυβέρνηση διαπίστωσαν χαμηλότερο επίπεδο συντηρητισμού (και στις δύο περιπτώσεις αναφέρονταν σε υπό όρους ή ex post συντηρητισμό). Κύριο χαρακτηριστικό των εταιριών με ισχυρή διακυβέρνηση είναι η

έγκαιρη αναγνώριση κακών ειδήσεων. Αξίζει επίσης να αναφερθεί πως αυτή η σχέση δεν είναι αμφίδρομη, καθώς η ισχυρή εταιρική διακυβέρνηση επιλέγει τον λογιστικό συντηρητισμό για να διευκολύνει την άσκηση ελέγχου στην επιχείρηση και δεν βρέθηκαν στοιχεία για το αντίστροφο.

Οι Krishnan και Visvanathan (2008) υποστηρίζουν ότι οι οικονομικοί εμπειρογνώμονες που καλούνται να φέρουν εις πέρας τη διαδικασία ελέγχου, μπορούν να εκτελέσουν το έργο τους και παράλληλα να προωθήσουν τη συντηρητική λογιστική, μόνο όταν βρίσκονται σε διοικητικά συμβούλια που χαρακτηρίζονται από υψηλό βαθμό εταιρικής διακυβέρνησης.

Οι Ball και Shivakumar (2005) εξέτασαν την έγκαιρη αναγνώριση ζημιών σε μια βάση δεδομένων 100.000 εισηγμένων και μη εισηγμένων βρετανικών επιχειρήσεων, καταλήγοντας στο συμπέρασμα πως η αγορά απαιτεί χαμηλότερη ποιότητα χρηματοοικονομικής πληροφόρησης από τις μη εισηγμένες εταιρίες σε σχέση με τις εισηγμένες. Το αντικείμενο της παραπάνω εργασίας, δηλαδή η έγκαιρη αναγνώριση ζημιών, αποτελεί μια ιδιαίτερα σημαντική παράμετρο της ποιότητας των οικονομικών αναφορών, στις οποίες βασίζονται αρκετές ομάδες ενδιαφερομένων (κράτος, επενδυτές, μέτοχοι, δανειστές) καθώς αυξάνει τη χρησιμότητα αυτών των αναφορών. Το εύρημα της εργασίας δεν θα πρέπει να παρερμηνεύεται ως στοιχείο χαμηλής ποιότητας των χρηματοοικονομικών πληροφοριών. Μπορεί να οφείλεται στη χαμηλή ζήτηση για περαιτέρω χρηματοοικονομικές πληροφορίες ή εξίσου πιθανό στο κόστος παροχής αυτών των πληροφοριών και δεν πρέπει επ' ουδενί λόγω να ερμηνευτεί ως ανάγκη για πιο αυστηρές νομοθετικές ρυθμίσεις.

Ο Iatridis (2011) μελέτησε και αυτός με τη σειρά του τις βρετανικές εταιρίες που διαπραγματεύονται στο χρηματιστήριο, εστιάζοντας περισσότερο στα κίνητρα που έχουν για υψηλή ή χαμηλή ποιότητα στις οικονομικές καταστάσεις που δημοσιεύουν και καταλήγει σε ορισμένα πολύ σημαντικά ευρήματα, επί παραδείγματι πως οι επιχειρήσεις που χαρακτηρίζονται από υψηλή ποιότητα λογιστικών πληροφοριών, απολαμβάνουν υψηλότερη ρευστότητα και κερδοφορία, έχουν μεγαλύτερο ενεργητικό και ταυτόχρονα τείνουν να εμπλέκονται λιγότερο με πρακτικές χειραγώγησης κερδών. Διαπιστώνει λοιπόν κανείς πως ο συντηρητισμός σχετίζεται με τη χειραγώγηση κερδών, η οποία πολλές φορές οφείλεται στα οπορτουνιστικά στελέχη που διοικούν την επιχείρηση. Αυτά

τα στελέχη θέλοντας να αντιμετωπίσουν μη ευνοϊκά αποτελέσματα ή μεγάλες απώλειες, ενίοτε απλά και από κερδοσκοπικά ή εγωιστικά κίνητρα (να φανεί ιδιαίτερα επιτυχημένη η πορεία της επιχείρησης υπό την καθοδήγησή τους), επεμβαίνουν στις οικονομικές αναφορές και παρουσιάζουν πιο αρεστή εικόνα για την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης.

Για την καλύτερη κατανόηση των σημαντικότερων λογιστικών ζητημάτων που προκύπτουν στο χώρο του ποδοσφαίρου αξίζει να γίνει αναφορά σε κάποιες ενδεικτικές εργασίες. Οι Risaliti και Verona (2013) εξέτασαν τις οικονομικές καταστάσεις των πέντε κορυφαίων σωματείων της Ιταλίας από το 1996 ως το 2009. Στη διάρκεια αυτής της περιόδου το ιταλικό ποδόσφαιρο έφθασε πολύ κοντά στην οικονομική κατάρρευση. Η μελέτη εστιάζει στην αναγνώριση και καταγραφής των δαπανών που σχετίζονται με την αγορά και την πώληση παικτών στις οικονομικές αναφορές στις οικονομικές καταστάσεις, που αποτελεί την πιο προβληματική πτυχή της λογιστικής των αθλητικών σωματείων. Ανοίγοντας μια σύντομη παρένθεση για την καλύτερη κατανόηση του παραπάνω προβλήματος, πρέπει να αναφερθεί η εργασία του Rowbottom (2002) σύμφωνα με τον οποίο υπάρχουν δύο πρακτικές για τη διαχείριση των δαπανών για μεταγραφές.

1. Αναγνώριση των δαπανών ως λειτουργικό ή ειδικό έξοδο στον λογαριασμό αποτελεσμάτων χρήσης τη στιγμή που πραγματοποιήθηκε η μεταγραφή. Με αυτή τη πρακτική αυξάνονται τα έξοδα με αποτέλεσμα να μειώνονται τα πιθανά έσοδα και λιγότερα αδιανέμητα κέρδη να εμφανίζονται στον ισολογισμό.
2. Αναγνώριση των ανθρώπινων πόρων (που είτε προήλθαν από τις ακαδημίες του συλλόγου είτε εξαγοράστηκαν) ως περιουσιακών στοιχείων.
 - a. Για όσους αποκτήθηκαν με μεταγραφή το κόστος της απόκτησης ενός ποδοσφαιριστή αποσβήνεται ανάλογα με τη διάρκεια του συμβολαίου του, ενώ γίνονται και προβλέψεις για μείωση της αξίας του (π.χ. εξαιτίας τραυματισμού).
 - b. Μια εναλλακτική πρακτική εντάσσει στα περιουσιακά στοιχεία και τους παίκτες που προήλθαν από τις ακαδημίες της ομάδας, με την αξία τους να εκτιμάται από τον manager της ομάδας και να προστίθεται στον

λογαριασμό των περιουσιακών στοιχείων του ενεργητικού, μαζί με τους εξαγορασθέντες παίκτες

Στο ίδιο μήκος κύματος και οι Amir και Livre (2005) οι οποίοι αναφέρονται στα δύο λογιστικά πρότυπα που ακολούθησε το βρετανικό ποδόσφαιρο τα προηγούμενα χρόνια, με το SSAP 22¹¹ να δίνει στις ομάδες μια σχετική ευελιξία στην απόφαση για κεφαλαιοποίηση χωρίς να αναφέρεται στα άυλα περιουσιακά στοιχεία που αποκτήθηκαν με εξαγορά. Αντιθέτως το FRS 10 (ΔΛΠ 10)¹² προβλέπει ότι όλα τα άυλα περιουσιακά στοιχεία που αγοράζονται θα πρέπει να κεφαλαιοποιούνται ξεχωριστά από την υπεραξία τους και να αποσβένονται στη διάρκεια της ωφέλιμης ζωής τους, εκτός αν η ωφέλιμη ζωή τους είναι απεριόριστη.

Συνεχίζοντας με την εργασία των Risaliti και Verona (2013), σχετικά με την αναγνώριση των δαπανών για απόκτηση παικτών ως άυλων περιουσιακών στοιχείων, υπάρχουν αρκετές ενστάσεις από μεγάλο αριθμό μελετητών, επί παραδείγματι δεν μπορεί να εκτιμηθεί η «διάρκεια ζωής» κατά την οποία το εν λόγω περιουσιακό στοιχείο θα παράγει οικονομικά οφέλη, όπως συμβαίνει με τα υπόλοιπα άυλα και υλικά περιουσιακά στοιχεία που έχει στη διάθεσή της μια ποδοσφαιρική εταιρία.

Γίνεται κατανοητό λοιπόν από τα παραπάνω πως η κατάσταση που επικρατεί σχετικά με την αναγνώριση των δαπανών για αγοραπωλησίες παικτών, παραμένει ρευστή, γεγονός που δίνει μια σχετική ευχέρεια στους διευθυντές των ομάδων να εκμεταλλευτούν τα όποια κενά υπάρχουν στη νομοθεσία.

¹¹ Βρετανικό λογιστικό πρότυπο εκτίμησης της υπεραξίας που εκδόθηκε το 1984 και αναθεωρήθηκε αρκετές φορές τα επόμενα χρόνια. Σημαντικότερο σημείο του, η υποχρεωτική κεφαλαιοποίηση και απόσβεση των περιουσιακών στοιχείων που αποκτήθηκαν με εξαγορά.
Πηγή <http://www2.accaglobal.com/archive/2888864/31100>

¹² Διεθνές Λογιστικό Πρότυπο 10 . Ο στόχος του είναι να εξασφαλιστεί ότι τα άυλα περιουσιακά στοιχεία που αποκτήθηκαν με εξαγορά επιβαρύνουν το λογαριασμό αποτελεσμάτων χρήσεως (κατάσταση αποτελεσμάτων) κατά τις περιόδους στις οποίες έχουν εξαντληθεί .
Πηγή <http://www.frc.org.uk/asb/technical/standards/pub0109.html>

III. ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ

3.1 Το δείγμα

Το δείγμα της έρευνας περιλάμβανε 84 Ποδοσφαιρικά Σωματεία από 14 χώρες και συγκεκριμένα από: Βέλγιο, Τσεχία, Δανία, Φινλανδία, Γαλλία, Γερμανία, Ελλάδα, Ιταλία, Ολλανδία, Ισπανία, Ουκρανία, Ηνωμένο Βασίλειο, Νορβηγία και Πολωνία για την περίοδο 2008-2011. Αρχικά, το δείγμα περιλάμβανε 88 ποδοσφαιρικά σωματεία. Στη συνέχεια όμως αφαιρέθηκαν τα σωματεία τα οποία δεν είχαν τις λογιστικές πληροφορίες που απαιτούνται για την παρούσα μελέτη, περιορίζοντας έτσι τον τελικό αριθμό σε 84 σωματεία. Το κύριο κριτήριο που καλούνταν να εκπληρώσουν τα επιλεγμένα σωματεία, ήταν να έχουν να συμπεριλάβει στις ετήσιες εκθέσεις τους πλήρη οικονομικά στοιχεία και να ολοκληρώνουν το οικονομικό τους έτος τον Ιούνιο. Όλα τα σωματεία είχαν συμπεριλάβει στις οικονομικές καταστάσεις τους πληροφορίες για τα πάγια περιουσιακά στοιχεία του σωματείου, το σύνολο του ενεργητικού, το μετοχικό κεφάλαιο, το σύνολο των υποχρεώσεων, τα έσοδα εκμετάλλευσης, τα λειτουργικά κέρδη (ζημίες), τα καθαρά έσοδα και τις ταμειακές ροές.

Το δείγμα της έρευνας περιορίστηκε μόνο στα ποδοσφαιρικά σωματεία που συμμετείχαν στην ανώτερη επαγγελματική κατηγορία κάθε χώρας, για την τριετία 2008-2011 (δηλαδή για τις επιμέρους περιόδους 2008/2009, 2009/2010 και 2010/2011). Ο λόγος για τον οποίο επιλέχθηκαν μόνο τα σωματεία που συμμετείχαν στην ανώτερη κατηγορία, είναι επειδή προσελκύουν μεγαλύτερη δημοσιότητα και οι οικονομικές τους καταστάσεις χαρακτηρίζονται από μεγαλύτερη αξιοπιστία, καθώς ελέγχονται από ορκωτούς λογιστές. Παράλληλα επιδιώχθηκε να μετριάσουν τυχόν μεροληψίες που προκύπτουν από τον υποβιβασμό μιας ΠΑΕ σε χαμηλότερη κατηγορία. Επίσης, οι σύλλογοι που συμμετέχουν στην ανώτερη κατηγορία είναι ιδιαίτερα κεφαλαιοποιημένοι και βρίσκονται στην πρώτη γραμμή των εθνικών πρωταθλημάτων. Είναι οι μόνοι διαγωνιζόμενοι για τη συμμετοχή στα πρωταθλήματα της UEFA και έτσι είναι οι μόνοι σύλλογοι που ελέγχονται εξονυχιστικά από τις τοπικές και ευρωπαϊκές ρυθμιστικές αρχές. Η συχνή συμμετοχή τους στα πρωταθλήματα της UEFA τους κάνουν πιο εκλυστικούς καθώς προσελκύουν το ενδιαφέρον του κοινού, των οπαδών, των επενδυτών, των ρυθμιστικών αρχών και άλλων ενδιαφερόμενων μερών. Όλα τα δεδομένα συλλέχθηκαν από τη βάση δεδομένων της Amadeus, που είχε τις οικονομικές

καταστάσεις των σωματείων και αφαιρέθηκε το ανώτερο και κατώτερο 1% από την κατανομή των δεδομένων, προκειμένου να μειωθούν οι επιπτώσεις των ακραίων τιμών.

Η επεξεργασία των δεδομένων έγινε με τη χρήση των Microsoft Excel -Office 2007, και STATA 10.0.

3.2 Ερευνητικός σχεδιασμός

3.2.1. Έλεγχος χειραγώγησης κερδών

Για την εκτίμηση της διαχείρισης κερδών, χρησιμοποιήθηκαν τρεις μέθοδοι. Η πρώτη μέθοδος αφορούσε την εξομάλυνση εσόδων, που αποτελεί την πιο κοινή πρακτική διαχείρισης κερδών. Αυτή η μέθοδος αναφέρεται στη διαδικασία χρήσης λογιστικών πρακτικών που στοχεύουν στην εξάλειψη των έντονων μεταβολών στα κέρδη της επιχείρησης από χρονιά σε χρονιά και χρησιμοποιείται από τη διοίκηση της εταιρίας για να φανεί πιο ελκυστική στους επενδυτές που λαμβάνουν πάντοτε υπόψη το ρίσκο που πιθανόν να υπάρχει. Σύμφωνα με τους Barth, Landsman, και Lang (2008), οι επενδυτές πιστεύουν ότι τα κέρδη είναι πιο αξιόπιστα όταν το αναμενόμενο επίπεδό τους είναι πιο κοντά στο πραγματικό τους επίπεδο. Αυτή η αξιοπιστία μειώνεται όταν υπάρχει μεγάλη απόκλιση μεταξύ αναμενόμενων και πραγματικών κερδών. Επομένως η διεύθυνση της επιχείρησης έχει το κίνητρο να μεταβάλλει (μειώσει) τις διακυμάνσεις των κερδών, ώστε να μετριαστεί ο κίνδυνος που αντιλαμβάνονται οι επενδυτές.

Στην παρούσα εργασία εφαρμόστηκε η πολύ συχνά χρησιμοποιούμενη μέθοδος για τον εντοπισμό της εξομάλυνση εσόδων, δηλαδή η συσχέτιση Spearman μεταξύ των ταμειακών ροών και των δεδουλευμένων, για κάθε ποδοσφαιρικό σωματείο, στο σύνολο των εξεταζόμενων ετών. Στη συνέχεια υιοθετήθηκε η μεθοδολογία που προτείνουν οι προαναφερθέντες συγγραφείς προκειμένου να καταγραφούν οι συνέπειες παραγόντων που προκαλούν μεροληψία, αλλά δεν μπορούν να αποδοθούν στο ρυθμιστικό πλαίσιο. Βάσει αυτής της μεθοδολογίας, έγινε σύγκριση μεταξύ των υπολειμμάτων των δεδουλευμένων και των ταμειακών ροών των μοντέλων παλινδρόμησης που θα παρουσιαστούν παρακάτω και όχι άμεση σύγκριση μεταξύ ταμειακών ροών και δεδουλευμένων.

Ταμειακές ροές και δεδουλευμένα υπολογίζονται από τα παρακάτω μοντέλα:

$$CF_{it} = a_0 + a_1SIZE_{it} + a_2GR_{it} + a_3LEV_{it} + a_4DLIST_{it} + e_{it} \quad (1)$$

$$ACC_{it} = a_0 + a_1SIZE_{it} + a_2GR_{it} + a_3LEV_{it} + a_4DLIST_{it} + e_{it} \quad (2)$$

Όπου:

- ✚ CF_{it} είναι η ετήσια λειτουργική ταμειακή ροή διαιρούμενη με το ενεργητικό στην αρχή της περιόδου.
- ✚ ACC_{it} είναι το σύνολο των δεδουλευμένων και υπολογίζεται ως η διαφορά μεταξύ καθαρών εσόδων και ταμειακών ροών διαιρούμενη με το ενεργητικό στην αρχή της περιόδου.
- ✚ $SIZE_{it}$ είναι ο φυσικός λογάριθμος του ενεργητικού στο τέλος του έτους.
- ✚ GR_{it} είναι η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή των λειτουργικών εσόδων.
- ✚ LEV_{it} είναι ο λόγος των συνολικών υποχρεώσεων στο τέλος του έτους προς το σύνολο των κοινών μετοχών στο τέλος του έτους.
- ✚ $DLIST_{it}$ είναι μια ψευδομεταβλητή που λαμβάνει την τιμή (1), εάν ένας σύλλογος είναι εισηγμένος στο χρηματιστήριο και (0) διαφορετικά.

Σύμφωνα με τους Barth et al. (2008), υπάρχει μια πιο αρνητική συσχέτιση μεταξύ δεδουλευμένων και των ταμειακών ροών δεδομένου ότι η εξομάλυνση κερδών οφείλεται στο γεγονός ότι η διεύθυνση θα αυξήσει τα δεδουλευμένων σε περίπτωση φτωχών αποτελεσμάτων ταμειακών ροών. Αυτό σημαίνει ότι θα αυξήσει τα καθαρά έσοδα, καθώς τα δεδουλευμένα είναι η διαφορά μεταξύ καθαρών εσόδων και ταμειακών ροών. Ως εκ τούτου αναμένεται μια πιο αρνητική συσχέτιση μεταξύ των καταλοίπων των ταμειακών ροών και των δεδουλευμένων κατά την περίοδο 2010-2011 και για τους συλλόγους που άλλαξαν τους ελεγκτές από μια εταιρία που ανήκει στην Big4 σε μια άλλη μικρότερη ελεγκτική εταιρεία εκείνη την περίοδο.

Η ανίχνευση της διαχείρισης κερδών είναι ένα θέμα ιδιαίτερου ενδιαφέροντος και σημασίας για μια ποικιλία ενδιαφερομένων ομάδων, συμπεριλαμβανομένων των επενδυτών, των ελεγκτών και των ρυθμιστικών αρχών (Fields et al ,2001). Παρά το γεγονός ότι ακαδημαϊκές έρευνες έχουν εξετάσει πιθανές αιτίες και συνέπειες, η μέτρηση της διαχείρισης κερδών εξακολουθεί να εστιάζει στο μοντέλο αναμενόμενων δεδουλευμένων που χρησιμοποιήθηκε για πρώτη φορά από την Jones (1991). Τα δεδουλευμένα στη λογιστική αναφέρονται στο λογαριασμό του ισολογισμού που αντιπροσωπεύει υποχρεώσεις και μη ταμειακά περιουσιακά στοιχεία συμπεριλαμβανομένων των πληρωτέων λογαριασμών, των εισπρακτέων λογαριασμών, της υπεραξίας, των αναβαλλόμενων φορολογικών υποχρεώσεων και των μελλοντικών δαπανών τόκων. Με άλλα λόγια, τα δεδουλευμένα περιλαμβάνουν όλα τα έσοδα και τα έξοδα που έχουν συμβεί αλλά δεν έχουν καταβληθεί ή εισπραχθεί. Τα δεδουλευμένα

έσοδα υπολογίζονται ως η διαφορά μεταξύ του καθαρού εισοδήματος και των λειτουργικών ταμειακών ροών και κατηγοριοποιούνται σε κανονικά δεδουλευμένα και διακριτά δεδουλευμένα. Η πρώτη περίπτωση αφορά τη φυσική λειτουργία των επιχειρήσεων που δημιουργούν και καταστρέφουν δεδουλευμένα, ενώ στη δεύτερη τα δεδουλευμένα προσδιορίζονται από τις επιλογές της διοίκησης, όπου η ίδια επιλέγει το επίπεδο της χειραγώγησης.

Στην παρούσα εργασία χρησιμοποιήθηκε το μοντέλο της Jones (1981) τροποποιημένο από τους Kothari, Leone και Wasley (2005), ώστε να εξαχθούν τα διαφοροποιημένα δεδουλευμένα ακολουθώντας μια προσέγγιση αντιστοίχισης απόδοσης (performance-matched process). Η ακόλουθη εξίσωση ελαχίστων τετραγώνων (OLS) των διακριτών δεδουλευμένων είναι συνάρτηση των αλλαγών στις πωλήσεις, στο επίπεδο των ακινήτων, εγκαταστάσεων εξοπλισμού και στο επίπεδο απόδοσης των στοιχείων του ενεργητικού:

$$ACC_{it}/TA_{t-1} = \alpha_0 + \alpha(1/TA_{t-1}) + \beta(\Delta Sales_{it}/TA_{t-1}) + \gamma(PPE_{it}/TA_{t-1}) + gROA_{it} + e_{it} \quad (3a)$$

Όπου:

- ✚ ACC είναι το σύνολο των δεδουλευμένων και υπολογίζεται ως η διαφορά μεταξύ καθαρών εσόδων και λειτουργικών ταμειακών ροών διαιρούμενων με το ενεργητικό του προηγούμενου έτους.
- ✚ $\Delta Sales$ είναι η διαφορά στις καθαρές πωλήσεις διαιρούμενων με το ενεργητικό του προηγούμενου έτους.
- ✚ PPE είναι το επίπεδο του παγίου ενεργητικού διαιρεμένο με το ενεργητικό του προηγούμενου έτους.
- ✚ ROA είναι η απόδοση του ενεργητικού στο τέλος του οικονομικού έτους και υπολογίζεται ως ο δείκτης καθαρών κερδών προς ενεργητικό.
- ✚ TA είναι το σύνολο του ενεργητικού της επιχείρησης στο τέλος του οικονομικού έτους

Το μοντέλο της Jones (1991) περιλάμβανε ένα σταθερό όρο που σύμφωνα με τους Kothari, Leone και Wasley (2005), παρέχει έναν επιπλέον έλεγχο ετεροσκεδαστικότητας που δεν καλύπτεται με το να διαιρεθούν οι μεταβλητές με το ενεργητικό της επιχείρησης. Αναφέρουν ότι ο σταθερός όρος (α) περιορίζει προβλήματα από μεταβλητές που δεν έχουν συμπεριληφθεί στο υπόδειγμα και με αυτόν τον τρόπο το

μοντέλο παράγει περισσότερο συμμετρικά δεδουλευμένα, με συνέπεια η ισχύς του ελέγχου σύγκρισης να είναι πιο σαφής και ακριβής, ξεπερνώντας προβλήματα προσδιορισμού στο υπόδειγμα. Επιπλέον οι Kothari et al. (2005), συμπεριέλαβαν τον δείκτη ROA (αποδοτικότητα ενεργητικού) που αυξάνει την αποτελεσματικότητα της μεθοδολογίας αντιστοίχισης απόδοσης. Η παρακάτω εξίσωση παρουσιάζει τα κατάλοιπα που υπολογίζονται από το τροποποιημένο μοντέλο της Jones (1991):

$$DAC_{it} = ACC_{it}/TA_{it-1} - \hat{\alpha}(1/TA_{it-1}) + \hat{\beta}(\Delta Sales_{it}/TA_{it-1}) + \hat{\gamma}(PPE_{it}/TA_{it-1}) + \hat{\delta}ROA \quad (3b)$$

Σύμφωνα με τους Bowen, Rajgopal, και Venkatachalam, (2003), Klein (2002), Reynolds και Francis (2000), Wang (2006) και Warfield, Wild και Wild (1995) το πλέον κατάλληλο θα ήταν να χρησιμοποιηθούν οι απόλυτες τιμές των διακριτών δεδουλευμένων, επειδή η διεύθυνση μπορεί να χρησιμοποιεί τα έσοδα από την αύξηση ή τη μείωση των δεδουλευμένων για την επίτευξη των κερδών που έχει θέσει ως στόχο της. Όσο υψηλότερη είναι η απόλυτη τιμή των διακριτών δεδουλευμένων, τόσο μεγαλύτερη είναι η χειραγώγηση κερδών στην οποία εμπλέκεται η επιχείρηση. Το μοντέλο που χρησιμοποιήθηκε για να ελεγχθεί η πρώτη υπόθεση της έρευνας είναι το ακόλουθο, που περιλαμβάνει μεταβλητές για κάθε χώρα, προκειμένου να ελέγξει για τυχόν μη παρατηρήσιμα αποτελέσματα που οφείλονται σε ιδιαιτερότητες της εκάστοτε χώρας, αλλά και να ασχοληθεί με το πρόβλημα της ετεροσκεδαστικότητας στον όρο σφάλματος. Έγινε χρήση της γενικευμένης μεθόδου των ελαχίστων τετραγώνων (GLS), στην οποία προτιμήθηκαν οι τυχαίες επιδράσεις (random effects) δεδομένου ότι ο έλεγχος Hausman υπέδειξε αυτές ως πιο αποτελεσματικές σε σχέση με τις σταθερές επιδράσεις (fixed effects).

$$|DACC_{it}| = a_0 + a_1 VYear + a_2 DLIST_{it} + a_3 Vyear * DLIST_{it} + a_4 SIZE_{it} + a_5 LEV_{it} + a_6 Cfta + a_7 GR_{it} + bCountry\ dummies + e_{it} \quad (4)$$

Όπου,

- ✚ |DACC_{it}| είναι η απόλυτη τιμή της ανεξάρτητης μεταβλητής των διακριτών δεδουλευμένων.
- ✚ VYear είναι μια ψευδομεταβλητή που λαμβάνει την τιμή (1) για την περίοδο 2010-2011 και (0) για τις επόμενες περιόδους.

- ✚ $SIZE_{it}$ είναι ο φυσικός λογάριθμος των συνολικών περιουσιακών στοιχείων στο τέλος του έτους.
- ✚ GR_{it} είναι η ποσοστιαία μεταβολή των λειτουργικών εσόδων.
- ✚ LEV_{it} είναι ο λόγος των συνολικών υποχρεώσεων στο τέλος του έτους προς το σύνολο των κοινών μετοχών στο τέλος του έτους.
- ✚ $DLIST_{it}$ είναι μια ψευδομεταβλητή που λαμβάνει την τιμή (1), εάν ένας σύλλογος είναι εισηγμένος στο χρηματιστήριο και (0) διαφορετικά.
- ✚ $Cfta$ είναι ο λόγος των ταμειακών ροών διαιρούμενων με το ενεργητικό του προηγούμενου έτους.
- ✚ $Vyear*DLIST$ είναι η αλληλεπίδραση των ψευδομεταβλητών έτους και $DLIST$.

Όπως αναφέρθηκε παραπάνω, το Financial Fair Play θα ξεκινήσει να εφαρμόζεται στην πράξη από τη σεζόν 2013-14. Έτσι, οι ποδοσφαιρικοί σύλλογοι θα πρέπει να έχουν κατά νου τους κανόνες από τη σεζόν 2011-12, επειδή αυτή και η επόμενη σεζόν του 2012-2013, χρησιμοποιούνται για να καθορίσουν την απόκτηση ή μη αδειάς για τη σεζόν 2013-14. Οι ποδοσφαιρικοί σύλλογοι αναμένονταν να ξεκινήσουν τη διαχείριση κερδών κατά τη διάρκεια του 2010-2011, προκειμένου να διευκολυνθεί η μετάβαση από τις τεράστιες απώλειες που ανέφεραν όλα αυτά τα χρόνια στην επιθυμητή αναλογία κερδών/ ζημιών που τους ζητά η UEFA να αναφέρουν. Συνεπώς, αναμένονταν πως ο συντελεστής a_1 θα είναι θετικός και στατιστικά σημαντικός, γεγονός που θα επιβεβαιώνει την πρώτη ερευνητική υπόθεση και θα υποδηλώνει μεγαλύτερη χειραγώγηση μετά την εφαρμογή του νέου κανονισμού.

Για την εξέταση της εγκυρότητας της δεύτερης υπόθεσης σχετικά με τις αλλαγές ελεγκτών και τη χειραγώγηση κερδών, τροποποιήθηκε το μοντέλο (4) προσθέτοντας μια ψευδομεταβλητή (AUDC) που λαμβάνει την τιμή (1) για τα σωματεία που αλλάζουν ελεγκτές και (0) διαφορετικά. Η μεταβλητή αυτή αναμένονταν να έχει θετικό πρόσημο υποδηλώνοντας έτσι ότι οι σύλλογοι που άλλαξαν ελεγκτές κατά την έναρξη του νέου κανονισμού της UEFA έχουν εμπλακεί σε πιο επιθετική διαχείριση κερδών. Έτσι το μοντέλο συγκεκριμενοποιείται ως ακολούθως :

$$|DACC_{it}| = a_0 + a_1AUDC_{it} + a_2DLIST_{it} + a_3AUDC*DLIST_{it} + a_4SIZE_{it} + a_5LEV_{it} + a_6Cfta + a_7GR_{it} + bCountry\ dummies + e_{it} \quad (5)$$


Μέχρι τώρα προσεγγίστηκε η χειραγώγηση κερδών μέσω των διακριτών δεδουλευμένων. Εκτός αυτής υπάρχει και η πραγματική διαχείριση κερδών, που προτιμάται από την διεύθυνση των επιχειρήσεων, καθώς εντοπίζεται πιο δύσκολα σε σχέση με τη διαχείριση κερδών μέσω των δεδουλευμένων. Ενδεικτικά στην έρευνα των Graham, Harvey και Rajgoral (2005) περισσότεροι από τους μισούς ερωτηθέντες διευθυντές ανέφεραν πως θα επέλεγαν να καθυστερήσουν ένα νέο πρόγραμμα για να ανταποκριθούν σε κάποιο στόχο για τα κέρδη, ακόμη κι αν κάτι τέτοιο μείωνε εν μέρει την απόδοση του προγράμματος. Είναι προφανές λοιπόν πως σε τέτοιου είδους απόφαση, δεν μπορεί να διαπιστωθεί ποια ήταν τα αληθινά κίνητρα που οδήγησαν σε αυτή, καθιστώντας πιο δύσκολο να εντοπιστεί η πραγματική διαχείριση κερδών. Σύμφωνα με τους Cohen και Zarowin (2010), ένας επιπλέον λόγος για την εμπλοκή με πραγματική διαχείριση κερδών, είναι πως πολλές φορές η διαφορά μεταξύ πραγματικής κατάστασης και επιθυμητής κατάστασης, δεν μπορεί να καλυφθεί μόνο μέσω της χειραγώγησης των δεδουλευμένων. Στην ίδια εργασία παρουσιάζονται κάποιες από τις πρακτικές της πραγματικής διαχείρισης κερδών όπως:

- Η αύξηση των πωλήσεων μέσω ταχύτερης διεκπεραίωσής τους ή μέσω μεγάλων εκπτώσεων
- Αύξηση παραγωγής με στόχο την μείωση του κόστους κατά μονάδα προϊόντος
- Μείωση δαπανών σε τομείς όπως η διαφήμιση, η έρευνα και ανάπτυξη, το κόστος πωληθέντων και τα διοικητικά κόστη

Για την εκτίμηση της πραγματικής διαχείρισης κερδών, εφαρμόστηκε το μοντέλο των Cohen et al (2010) όπως χρησιμοποιήθηκε από τον Roychowdhury (2006). Εν αντιθέσει με τα προηγούμενα μοντέλα που βασίζονταν στον υπολογισμό των δεδουλευμένων, αυτό εστιάστηκε στη πραγματική διαχείριση κερδών που επηρεάζει τις ταμειακές ροές

$$CFO_{i,t}/Assets_{i,t-1} = k_1 * 1/Assets_{i,t-1} + k_2 * SALES_{i,t}/Assets_{i,t-1} + k_3 * \Delta SALES_{i,t}/Assets_{i,t-1} + e_{t-1} \quad (6)$$

Όπου

 CFO είναι οι λειτουργικές ταμειακές ροές

- Assets είναι το σύνολο του ενεργητικού
- $\Delta SALES$ είναι η μεταβολή των εσόδων (πωλήσεων)

Χρησιμοποιήθηκε η προσέγγιση του Zang (2006) που πολλαπλασίασε τις μη κανονικές ταμειακές ροές με τον όρο (-1), ώστε όσο μεγαλύτερη τιμή λαμβάνουν, τόσο πιθανότερη να είναι η εμπλοκή της επιχείρησης με πρακτικές επιτάχυνσης πωλήσεων και περικοπών δαπανών, με απώτερο στόχο την αύξηση των αναφερόμενων κερδών.

Τα κατάλοιπα του παραπάνω μοντέλου στις μη κανονικές ταμειακές ροές είναι το κομμάτι που δεν ερμηνεύουν οι πωλήσεις και οι μεταβολές τους στις ταμειακές ροές. Επομένως συγκεκριμενοποιήθηκαν και πάλι τα παραπάνω μοντέλα (4) και (5), αντικαθιστώντας τα διαφοροποιημένα δεδουλευμένα με τις μη κανονικές ταμειακές ροές (Abnormal CFO). Τα νέα μοντέλα είναι της παρακάτω μορφής:

$$ACFO_{it} = a_0 + a_1 VYear_{it} + a_2 DLIST_{it} + a_3 VYear * DLIST_{it} + a_4 SIZE_{it} + a_5 LEV_{it} + a_6 Cfta + a_7 GR_{it} + bCountry\ dummies + e_{it} \quad (7)$$

$$ACFO_{it} = a_0 + a_1 AUDC_{it} + a_2 DLIST_{it} + a_3 AUDC * DLIST_{it} + a_4 SIZE_{it} + a_5 LEV_{it} + a_6 Cfta + a_7 GR_{it} + bCountry\ dummies + e_{it} \quad (8)$$

Αναμένονταν ότι ο συντελεστής a_1 θα ήταν θετικός και στατιστικά σημαντικός, τόσο στο μοντέλο (7), όσο και στο (8).

Η επιλογή των μεταβλητών ελέγχου που χρησιμοποιήθηκαν στην παρούσα εργασία, βασίστηκε σε προηγούμενες έρευνες που έχουν δείξει ότι είναι σημαντικό και καθοριστικό στοιχείο της ποιότητας της λογιστικής και το γεγονός ένας από τους στόχους της εργασίας ήταν να προσδιορίσει τις διαφορές στα κίνητρα για τη χειραγωγήση κερδών.

Η πρώτη μεταβλητή που ελέγχθηκε, ήταν το μέγεθος των ποδοσφαιρικών σωματείων που μετράται ως ο φυσικός λογάριθμος του συνόλου του ενεργητικού κατά το τέλος του οικονομικού έτους, όπως και στον Dimitropoulos (2011). Όπως έχουν δείξει προηγούμενες έρευνες, όσο μεγαλύτερες είναι οι εταιρείες, τόσο λιγότερο τείνουν να διαχειρίζονται τα έσοδά τους κυρίως λόγω του ρυθμιστικού ελέγχου που αντιμετωπίζουν οι μεγάλες και κερδοφόρες επιχειρήσεις. Για το λόγο αυτό, αναμένονταν

μια αρνητική σχέση μεταξύ του μεγέθους (LnTA) των ποδοσφαιρικών σωματείων και της τάσης να αναφέρουν θετικά κέρδη.

Επίσης ελέγχθηκε η επίδραση της μόχλευσης των ποδοσφαιρικών συλλόγων στα κίνητρα για διαχείριση κερδών. Η μόχλευση (LEV) μετρήθηκε ως ο λόγος των συνολικών υποχρεώσεων στο τέλος του έτους προς το σύνολο των κοινών μετοχών στο τέλος του έτους. Σύμφωνα με τον Billings (1999) και Van Tendeloo και Vanstraelen (2005), οι επιχειρήσεις με υψηλό δείκτη μόχλευσης εμπλέκονται περισσότερο σε ανοδική διαχείριση των κερδών, επειδή θέλουν να αποφύγουν τις παραβιάσεις των χρεωστικών ρητρών. Μια άλλη πρόσφατη έρευνα των Iqbal και Strong (2010), έδειξε ότι η διεύθυνση της επιχείρησης μπορεί να αποφύγει την αναφορά απωλειών επειδή θέλει να αυξήσει την ικανότητα εξυπηρέτησης του υφιστάμενου χρέους μέσω της νέας χρηματοδότησής του. Ως εκ τούτου, αναμένονταν ότι η μόχλευση θα σχετιζόταν θετικά με τη διαχείριση κερδών.

Μια άλλη μεταβλητή που ελέγχθηκε, ήταν η ανάπτυξη των ποδοσφαιρικών συλλόγων (GR), η οποία προσδιορίζεται ως η ποσοστιαία μεταβολή των πωλήσεων της εταιρείας από το έτος t-1 στο έτος t. Σύμφωνα με μια μελέτη από τον Lee, Li και Yu (2006), οι επιχειρήσεις που έχουν υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης τείνουν να χειραγωγούν τα κέρδη τους περισσότερο από ό, τι οι επιχειρήσεις χαμηλής ανάπτυξης. Έτσι, τέθηκε η υπόθεση ότι τα ανεπτυγμένα ποδοσφαιρικά σωματεία διαχειρίζονται περισσότερο τα κέρδη της επιχείρησης που οδηγεί σε ένα θετικό συντελεστή του GR.

Η τέταρτη μεταβλητή που ελέγχθηκε ήταν ο λόγος των ταμειακών ροών διαιρεμένων με το ενεργητικό του προηγούμενου έτους. Τη σημασία των ταμειακών εκροών μελέτησαν δυο πρόσφατες έρευνες. Συγκεκριμένα, οι Dimitropoulos και Asteriou (2009), διαπίστωσαν ότι οι ταμειακές ροές παρέχουν σημαντική πληροφόρηση σχετικά με την ποιότητα των λογιστικών πληροφοριών που δημοσιεύει κάθε επιχείρηση. Οι Iqbal και Strong (2010), υποστήριξαν πως οι επιχειρήσεις που έχουν αυξημένες ταμειακές ροές έχουν λιγότερα κίνητρα για να χειραγωγήσουν τα λογιστικά τους μεγέθη μέσω των δεδουλευμένων από ό, τι οι επιχειρήσεις με μειωμένες ταμειακές ροές. Έτσι, αναμένονταν η μεταβλητή των ταμειακών ροών να έχει αρνητικό συντελεστή.

Στην τελευταία και πέμπτη μεταβλητή που ελέγχθηκε, έγινε προσπάθεια να διερευνηθεί αν οι μη εισηγμένες εταιρείες διέφεραν όσον αφορά τη διαχείριση κερδών

από τις εισηγμένες εταιρείες. Πρώτα απ' όλα, οι μη εισηγμένες επιχειρήσεις, εξωτερικά λειτουργούν χωρίς να προσελκύσουν θεσμικό ενδιαφέρον, έλεγχο από τις ρυθμιστικές αρχές και την προσοχή των μέσων μαζικής ενημέρωσης. Δεύτερον, θα επικεντρώνονται περισσότερο στις ταμειακές ροές σε σχέση με τα κέρδη που αναφέρθηκαν, καθώς τα διοικητικά συμβούλια αυτών των επιχειρήσεων έχουν συχνά ένα πραγματικό οικονομικό συμφέρον και ελάχιστες ανησυχίες σχετικά με την τρέχουσα αξία για τους μετόχους της επιχείρησης (Gottesman, 2003). Από την άλλη πλευρά οι εισηγμένες εταιρείες, πρέπει να είναι πολύ προσεκτικές σχετικά με την εξωτερική εικόνα τους, καθώς θέλουν να προσελκύσουν το θεσμικό ενδιαφέρον και την προσοχή των μέσων μαζικής ενημέρωσης. Φαίνεται πως οι εισηγμένες επιχειρήσεις έχουν ισχυρά κίνητρα για τη διαχείριση κερδών, προκειμένου να ανταποκρίνονται σε ορισμένα όρια απόδοσης ιδίων κεφαλαίων (ROE). Έτσι, αναμένονταν οι ποδοσφαιρικοί σύλλογοι να χειραγωγούν περισσότερο τις οικονομικές τους καταστάσεις σε σχέση με τις μη εισηγμένες εταιρείες.

3.2.2. Έλεγχος λογιστικής συντηρητικότητας

Για να γίνει κατανοητή η διαδικασία επιβεβαίωσης ή μη της τρίτης ερευνητικής υπόθεσης, που πραγματοποιήθηκε με τον έλεγχο της λογιστικής συντηρητικότητας, πρέπει να αναφερθεί εκ νέου η εργασία του Iatridis (2011). Ο ερευνητής υποστηρίζει ότι οι επιχειρήσεις που χαρακτηρίζονται από υψηλή ποιότητα λογιστικών πληροφοριών-που κατά τους Ball και Shivakumar (2005) αυτή συνοδεύεται από περισσότερο συντηρητισμό- συμμετέχουν λιγότερο στη διαχείριση κερδών. Επίσης, επισημαίνει ότι τα κέρδη μιας λογιστικής χρήσης μπορούν να μεταφερθούν σε κάποια άλλη, κακή (σε λογιστικούς όρους) χρονιά ή να αλλάξουν τις λογιστικές τους μεθόδους, ακόμη και να επηρεάσουν τις εκτιμήσεις βασικών λογιστικών μεγεθών, με αποτέλεσμα η εν λόγω χειραγώγηση να επηρεάζει το επίπεδο του λογιστικού συντηρητισμού .

Για τον έλεγχο της τρίτης ερευνητικής υπόθεσης σχετικά με το επίπεδο του συντηρητισμού των λογιστικών καταστάσεων πριν και μετά την εφαρμογή του Financial Fair Play, αλλά και έπειτα από την αλλαγή ή μη ελεγκτή, έγινε χρήση του μοντέλου των Ball και Shivakumar (2005), που βασίζεται και πάλι στον υπολογισμό των δεδουλευμένων. Η κεντρική ιδέα του μοντέλου είναι ότι η αναγνώριση των (μη πραγματοποιηθεισών) ζημιών είναι πιο έγκαιρη σε σχέση με τα πιθανά έσοδα, που αναγνωρίζονται κατά τη στιγμή που πραγματοποιούνται. Ο συντελεστής b_3 αποτελεί μια ένδειξη συντηρητισμού, καθώς όταν λαμβάνει αρνητική τιμή αυτό μεταφράζεται σε μείωση της αναβαλλόμενης αναγνώρισης εσόδων, ενώ σε αντίθετη περίπτωση φανερώνει αναπροσαρμογή των προβλέψεων του προηγούμενου έτους (Raonic et al., 2004).

Πρώτα διερευνήθηκε η επίδραση της εισαγωγής του Financial Fair Play στο επίπεδο του λογιστικού συντηρητισμού με το παρακάτω μοντέλο

$$ACC_{it} = b_0 + b_1 DCFO_{it} + b_2 CFO_{it} + b_3 DCFO_{it} * CFO_{it} + b_4 VYear_{it} + b_5 VYear_{it} * DCFO_{it} + b_6 VYear_{it} * CFO_{it} + b_7 VYear_{it} * DCFO_{it} * CFO_{it} + e_t \quad (9)$$

και στη συνέχεια εκτιμήθηκε η επίδραση μιας πιθανής αλλαγής ελεγκτή στο επίπεδο του συντηρητισμού των λογιστικών καταστάσεων.

$$ACC_{it} = b_0 + b_1 DCFO_{it} + b_2 CFO_{it} + b_3 DCFO_{it} * CFO_{it} + b_4 AUDC_{it} + b_5 AUDC_{it} * DCFO_{it} + b_6 AUDC_{it} * CFO_{it} + b_7 AUDC_{it} * DCFO_{it} * CFO_{it} + e_t \quad (10)$$

Οι μεταβλητές των μοντέλων (9) και (10) ερμηνεύονται ως εξής:

- ✚ ACC είναι η τιμή της ανεξάρτητης μεταβλητής των διαφοροποιημένων δεδουλευμένων
- ✚ CFO είναι οι λειτουργικές ταμειακές ροές
- ✚ DCFO είναι μια ψευδομεταβλητή που λαμβάνει την τιμή ένα (1) αν οι λειτουργικές ταμειακές ροές είναι αρνητικές και μηδέν (0) διαφορετικά.
- ✚ VYear είναι μια ψευδομεταβλητή που λαμβάνει την τιμή (1) για την περίοδο 2010-2011 και (0) για τις επόμενες περιόδους.
- ✚ AUDC είναι μια ψευδομεταβλητή που λαμβάνει την τιμή (1) για τα σωματεία που αλλάζουν ελεγκτές και (0) διαφορετικά.

Για να επαληθευτεί η τρίτη υπόθεση, αναμένονταν πως ο συντελεστής b_7 που υποδηλώνει τη λογιστική συντηρητικότητα των ΠΑΕ του δείγματος κατά το έτος 2010-11, θα έχει μικρότερη (ή αρνητική) τιμή συγκριτικά με τον συντελεστή b_3 , που υποδηλώνει την λογιστική συντηρητικότητα πριν το 2011.

IV. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ

Ο Πίνακας 1 παρουσιάζει τα περιγραφικά στατιστικά του δείγματος για την περίοδο 2009-2011. Τα σωματεία παρουσιάζουν υψηλή μόχλευση (μ.ο. 8.1241), γεγονός ιδιαίτερα ανησυχητικό, καθώς όταν το κλάσμα λαμβάνει τιμή μεγαλύτερη της μονάδας, τότε η εταιρία είναι πολύ πιθανό να δυσκολευτεί να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της ακόμη και αν προχωρήσει στην ρευστοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων. Ιδιαίτερα σημαντικό είναι και το ύψος των διακριτών δεδουλευμένων, που προσεγγίζει το 10% του συνολικού ενεργητικού.

Οι ποδοσφαιρικές εταιρίες θα μπορούσαν ανα πάσα στιγμή να εμπλακούν με διαχείριση κερδών μέσω της χειραγώγησης των δεδουλευμένων, καθώς εν αντιθέσει με τα κανονικά δεδουλευμένα που προκύπτουν κατά τη φυσική λειτουργία των επιχειρήσεων, τα διακριτά δεδουλευμένα προσδιορίζονται από τις επιλογές της διοίκησης, όπου η ίδια επιλέγει το επίπεδο της χειραγώγησης. Τέλος, δεν θα πρέπει να διαφύγει της προσοχής, ότι τα σωματεία τείνουν να παράγουν αρνητικές ταμειακές ροές (μ.ο = - 0.1675). Αυτό ίσως σε μεγάλο βαθμό ίσως να οφείλεται στο γεγονός ότι οι αποπληρωμές του χρέους που βαρύνει τις ομάδες, μειώνει το ποσό του ρευστού που έχουν στη διάθεσή τους. Τα παραπάνω είναι σύμφωνα με τα ευρήματα των Defond και Jambalvo (1994), Dichev και Skinner (2002) και Sweeney (1994). Επίσης, οι ομάδες δεν έχουν αρκετές ευκαιρίες για αύξηση των πωλήσεων (GROWTH) και τείνουν να παράγουν αρνητικές λειτουργικές ταμειακές ροές (CFTA).

Πίνακας 1: Περιγραφικά στατιστικά των μεταβλητών του δείγματος (2009-2011)

	Ελάχιστη τιμή	Μέγιστη τιμή	Μέσος όρος (M.O.)	Τυπική απόκλιση(T.A)
DACC	0.00	0.82	0.0997	0.1030
SIZE	12.60	20.20	17.1721	1.6939
LEV	-68.46	454.34	8.1241	42.9874
GROWTH	-0.91	1.4407	0.5825	0.9154
DLIST	0.00	1.00	0.0723	0.25949
CFTA	-54.73	9.33	-0.1675	3.58629
VYEAR	0.00	1.00	0.3333	0.47235
AUDC	0.00	1.00	0.280	0.1656
ACFO	-9.763	54.67	.1439	3.594

Το δείγμα περιλαμβάνει δεδομένα από 84 ποδοσφαιρικούς συλλόγους από 14 διαφορετικές χώρες για την τριετία 2009-2011. |DACC| είναι η απόλυτη τιμή της ανεξάρτητης μεταβλητής των διαφοροποιημένων δεδουλευμένων, βάσει του μοντέλου της Jones (1991) τροποποιημένο από τους Kothari et al. (2005) SIZE είναι ο φυσικός λογάριθμος των συνολικών περιουσιακών στοιχείων στο τέλος του έτους, LEV είναι ο λόγος των συνολικών υποχρεώσεων στο τέλος του έτους προς το σύνολο των κοινών μετοχών στο τέλος του έτους, GR είναι η ποσοστιαία μεταβολή των λειτουργικών εσόδων, DLIST είναι μια ψευδομεταβλητή που λαμβάνει την τιμή (1), εάν ένας σύλλογος είναι εισηγμένος στο χρηματιστήριο και (0) διαφορετικά., CFTA είναι ο λόγος των ταμειακών ροών διαιρούμενων με το ενεργητικό του προηγούμενου έτους, , VYEAR είναι μια ψευδομεταβλητή που λαμβάνει την τιμή (1) για την περίοδο 2010-2011 και (0) για τις επόμενες περιόδους και (AUDC) μια ψευδομεταβλητή που λαμβάνει την τιμή (1) για τα σωματεία που αλλάζουν ελεγκτές κατά το 2010-2011 και (0) διαφορετικά, ACFO είναι οι μη κανονικές ταμειακές ροές βάσει του μοντέλου του Roychowdhury (2006) .

Ο πίνακας 2 παρουσιάζει τις συσχετίσεις Pearson μεταξύ των μεταβλητών του δείγματος για την εξεταζόμενη περίοδο. Η αρνητική συσχέτιση ($r=-0.224$) μεταξύ της απόλυτης τιμής των διακριτών δεδουλευμένων ($|DACC|$) και της μεταβλητής (SIZE) που αντιστοιχεί στον φυσικό λογάριθμο του ενεργητικού, μεταφράζεται ότι το μεγάλο μέγεθος των επιχειρήσεων έχει ως αποτέλεσμα μειωμένης διαχείρισης κερδών. Το αποτέλεσμα αυτό συμφωνεί με τους Burgstahler και Dichev (1997) που υποστήριξαν ότι όσο πιο μεγάλη είναι μια επιχείρηση, τόσο λιγότερο πιθανό είναι να ευδοκιμήσει η χειραγώγηση κερδών. Επιπλέον παρατηρήθηκε θετική σχέση ($r=0.142$) μεταξύ ταμειακών ροών (CFTA) και ενεργητικού (SIZE). Αν ληφθεί υπόψη η άποψη των Iqbal και Strong (2010), που υποστήριξαν ότι οι επιχειρήσεις που έχουν αυξημένες ταμειακές ροές, έχουν λιγότερα κίνητρα για να διαχειριστούν τις οικονομικές τους αναφορές, επιβεβαιώνεται η υπόθεση πως τα μεγαλύτερα σωματεία (που διαθέτουν περισσότερες ταμειακές ροές) αναπτύσσουν λιγότερο τη διαχείριση κερδών. Επίσης η μεταβλητή (SIZE) συσχετίστηκε θετικά με την μεταβλητή (DLIST) με $r=0.0372$. Αυτό υποδηλώνει ότι τα ποδοσφαιρικά σωματεία μεγάλου μεγέθους συνήθως είναι εισηγμένα στο χρηματιστήριο.

Η θετική σχέση μεταξύ $|DACC|$ και Dlist (μεταβλητή που αντιστοιχεί στο αν μια εταιρία είναι εισηγμένη ή όχι στο χρηματιστήριο), υποστηρίζει την άποψη πως τα ποδοσφαιρικά σωματεία που είναι εισηγμένα στο χρηματιστήριο, τείνουν να αποφεύγουν την χειραγώγηση κερδών εξαιτίας των αυστηρών κριτηρίων που έχουν τεθεί για τις οικονομικές αναφορές από τους ελεγκτικούς μηχανισμούς, αφήνοντας πολύ λίγο περιθώριο για αποκλίσεις και ίσως δεν έχουν και μεγάλη ανάγκη να το πράξουν.

Πίνακας 2: Συντελεστές συσχέτισης Pearson των μεταβλητών του δείγματος (2009-2011)

	DACC	SIZE	LEV	GROWTH	DLIST	CFTA	VYEAR	AUDC
DACC	1	-0.224	-0.002	0.012	-0.142	0.028	-0.018	-0.0438
SIZE		1	-0.055	0.013	0.0372	0.142	0.004	0.0383
LEV			1	-0.012	-0.050	0.024	0.105	-0.0376
GROWTH				1	-0.018	0.004	-0.045	-0.0109
DLIST					1	0.021	0.000	0.1334
CFTA						1	0.078	0.0163
VYEAR							1	-0.0698
AUDC								1

Όλοι οι συντελεστές που αποτυπώνονται με έντονη γραφή (*bold*) αντιστοιχούν σε στατιστική σημαντικότητα στο επίπεδο του 5% ή στο επίπεδο του 1% ($p < 0.05$) ή στο επίπεδο του 1% ($p < 0.001$) (test διπλής κατεύθυνσης). Το δείγμα περιλαμβάνει δεδομένα από 84 ποδοσφαιρικούς συλλόγους από 14 διαφορετικές χώρες για την τριετία 2009-2011. |DACC| είναι η απόλυτη τιμή της ανεξάρτητης μεταβλητής των διαφοροποιημένων δεδουλευμένων, βάσει του μοντέλου της Jones (1991) τροποποιημένο από τους Kothari et al. (2005) SIZE είναι ο φυσικός λογάριθμος των συνολικών περιουσιακών στοιχείων στο τέλος του έτους, LEV είναι ο λόγος των συνολικών υποχρεώσεων στο τέλος του έτους προς το σύνολο των κοινών μετοχών στο τέλος του έτους, GR είναι η ποσοστιαία μεταβολή των λειτουργικών εσόδων, DLIST είναι μια ψευδομεταβλητή που λαμβάνει την τιμή (1), εάν ένας σύλλογος είναι εισηγμένος στο χρηματιστήριο και (0) διαφορετικά., CFTA είναι ο λόγος των ταμειακών ροών διαιρούμενων με το ενεργητικό του προηγούμενου έτους, , VYEAR είναι μια ψευδομεταβλητή που λαμβάνει την τιμή (1) για την περίοδο 2010-2011 και (0) για τις επόμενες περιόδους και (AUDC) μια ψευδομεταβλητή που λαμβάνει την τιμή (1) για τα σωματεία που αλλάζουν ελεγκτές κατά το 2010-2011 και (0) διαφορετικά.

Ο πίνακας 3 παρουσιάζει τα εμπειρικά ευρήματα από το μοντέλο 4 που παρουσιάστηκε παραπάνω. Φαίνεται πως η σχέση μεταξύ της εξαρτημένης μεταβλητής και των ανεξάρτητων μεταβλητών, είναι στατιστικά σημαντική ($\chi^2=341.21$, $p < 0.001$).

Επιπλέον ο βαθμός της συσχέτιση μεταξύ της εξαρτημένης και των ανεξάρτητων μεταβλητών (overall R^2) είναι 30.69%, που υποδηλώνει μια συσχέτιση μέσης ισχύος. Έτσι επαληθεύτηκε η πρώτη ερευνητική υπόθεση ότι η εφαρμογή το Financial Fair Play σχετίζεται θετικά με το επίπεδο διαχείρισης κερδών, καθώς τα σωματεία τείνουν να αναφέρουν περισσότερα διακριτά δεδουλευμένα. Πιο συγκεκριμένα, κατά τη διάρκεια του 2011 (το έτος στο οποίο αναμένονταν ότι τα ποδοσφαιρικά σωματεία θα άρχιζαν να χειραγωγούν τα κέρδη τους εξαιτίας της εφαρμογής του Financial Fair Play), οι διευθυντές των ποδοσφαιρικών σωματείων τείνουν να διαχειρίζονται περισσότερο τα κέρδη των επιχειρήσεών τους, καθώς η μεταβλητή VYEAR ήταν θετική (0.0050, $p < 0.01$) και στατιστικά σημαντική. Αν και μεταβλητή (Dlist) έλαβε την τιμή (-0.0478, $p < 0.001$), που υποδηλώνει πως οι εισηγμένες στο χρηματιστήριο ποδοσφαιρικές εταιρίες, τείνουν να διαχειρίζονται λιγότερο τις οικονομικές τους καταστάσεις, η μεταβλητή αλληλεπίδρασης (Dlist*Vyear) έλαβε την τιμή (0.0047, $p = 0.158$) γεγονός που ερμηνεύεται ως τάση των εισηγμένων ποδοσφαιρικών συλλόγων, να χειριστούν τις οικονομικές τους καταστάσεις περισσότερο κατά τη διάρκεια της περιόδου 2010-2011, που συμπίπτει με την εφαρμογή του κανονισμού αδειοδότησης της UEFA. Όσον αφορά το ρυθμό ανάπτυξης (Growth), η αρνητική σχέση που είχε με την χειραγωγή κερδών, συμφωνεί με προηγούμενες μελέτες, όπως αυτή του Lee et al. (2006), που υποστηρίζουν ότι ο ρυθμός ανάπτυξης της εταιρίας συνδέεται θετικά με το επίπεδο διαχείρισης κερδών.

Πέρα από τα παραπάνω, όσον αφορά το μέγεθος (SIZE) των ποδοσφαιρικών σωματείων, αυτό έχει αρνητικό συντελεστή (στατιστικά σημαντικό στο επίπεδο του 5%) που σημαίνει ότι τα μεγάλα μεγέθους ποδοσφαιρικά σωματεία σχετίζονται λιγότερο με πρακτικές διαχείρισης κερδών, σε σχέση με τα μικρότερου μεγέθους. Έτσι επιβεβαιώνεται εκ νέου η υπόθεση των Burgstahler και Dichev (1997), ότι το μέγεθος των επιχειρήσεων σχετίζεται αρνητικά με το επίπεδο διαχείρισης κερδών.

Ο λόγος των ταμειακών ροών προς το σύνολο του ενεργητικού και η μόχλευση των ποδοσφαιρικών συλλόγων έχουν θετικούς συντελεστές, εύρημα που υποδηλώνει πως επηρεάζουν θετικά το επίπεδο διαχείρισης κερδών, αλλά δεν έχουν επαρκές στατιστικό υπόβαθρο τόσο στο επίπεδο του 1% όσο και στο 10%. Επομένως δεν υπάρχουν τα απαραίτητα στοιχεία που να αποδεικνύουν ότι οι ταμειακές ροές επηρεάζουν αρνητικά τον βαθμό στον οποίο συναντάται η διαχείριση κερδών, όπως τουλάχιστον υποστήριξαν οι Iqbal και Strong (2010). Επίσης και το δεύτερο ερευνητικό ερώτημα περί θετικής

σχέσης μεταξύ μόγλευσης και συμπεριφορών διαχείρισης κερδών, δεν είχε επαρκές στατιστικό υπόβαθρο και δεν συμφωνεί με τα όσα υποστηρίζουν οι Van Tendeloo και Vanstraelen (2005) και Billings (1999).

Πίνακας 3: Αποτελέσματα παλινδρόμησης για χειραγώγηση κερδών και κανονισμό FFP

[DACC] Διακριτά δεδουλευμένα	Συντελεστής	Επίπεδο σημαντικότητας (p)
VYear	0.0050	0.010*
DLIST	-0.0478	0.001*
VYear*DLIST	0.0047	0.158**
Size	-0.0145	0.125**
Leverage	4.3906	0.965
Cfta	0.00137	0.179
Growth	-9.9310	0.001*
χ^2	341.21	0.000*
Overall R ²	30.69%	
Country dummies	Included	

$$|DACC_{it}| = a_0 + a_1 VYear + a_2 DLIST_{it} + a_3 Vyear * DLIST_{it} + a_4 SIZE_{it} + a_5 LEV_{it} + a_6 Cfta + a_7 GR_{it} + b \text{Country dummies} + e_{it} \quad (4)$$

Σημειώσεις: *, ** υποδηλώνει στατιστική σημαντικότητα στο επίπεδο του 1% και 10% αντίστοιχα (test διπλής κατεύθυνσης). Το δείγμα περιλαμβάνει δεδομένα από 84 ποδοσφαιρικούς συλλόγους από 14 διαφορετικές χώρες για την τριετία 2009-2011. |DACC| είναι η απόλυτη τιμή της ανεξάρτητης μεταβλητής των διαφοροποιημένων δεδουλευμένων, βάσει του μοντέλου της Jones (1991) τροποποιημένο από τους Kothari et al. (2005) SIZE είναι ο φυσικός λογάριθμος των συνολικών περιουσιακών στοιχείων στο τέλος του έτους, LEV είναι ο λόγος των συνολικών υποχρεώσεων στο τέλος του έτους προς

το σύνολο των κοινών μετοχών στο τέλος του έτους, GR είναι η ποσοστιαία μεταβολή των λειτουργικών εσόδων, $DLIST$ είναι μια ψευδομεταβλητή που λαμβάνει την τιμή (1), εάν ένας σύλλογος είναι εισηγμένος στο χρηματιστήριο και (0) διαφορετικά., $CFTA$ είναι ο λόγος των ταμειακών ροών διαιρούμενων με το ενεργητικό του προηγούμενου έτους, $VYEAR$ είναι μια ψευδομεταβλητή που λαμβάνει την τιμή (1) για την περίοδο 2010-2011 και (0) για τις επόμενες περιόδους και $Vyear*DLIST$ είναι η αλληλεπίδραση των ψευδομεταβλητών έτους και εισηγμένης στο χρηματιστήριο εταιρίας.

Ο πίνακας 4 παρουσιάζει τις τιμές της συσχέτισης spearman μεταξύ των υπολειμμάτων των ταμειακών ροών των ομάδων του δείγματος και των υπολειμμάτων των δεδουλευμένων πριν την εισαγωγή του Financial Fair Play (έτη 2009 και 2010) και μετά την εισαγωγή του από την UEFA (έτος 2011). Εύκολα διαπιστώνει κανείς ότι ενώ η τιμή της συσχέτισης προ του 2010/2011 που εισήχθη ο κανονισμός ήταν μικρή και στατιστικά ασήμαντη ($r=0.003$), μετά την έναρξη του νέου ρυθμιστικού πλαισίου εκτινάχθηκε στο -0.413 , στατιστικά σημαντικού στο επίπεδο του 1%. Οι Barth et al. (2008) και ο Dimitropoulos (2011) υποστήριξαν ότι όσο πιο αρνητική είναι αυτή η σχέση (μεταξύ δεδουλευμένων και ταμειακών ροών) τόσο περισσότερο εμπλέκεται η επιχείρηση σε εξομάλυνση εσόδων. Μια πιθανή εξήγηση για το παραπάνω είναι ότι συχνά σε περιόδους όπου καταγράφονται μη ικανοποιητικές ταμειακές ροές, οι διευθύνσεις των εταιριών τείνουν να αυξάνουν τα δεδουλευμένα. Το εύρημα αυτό παρέχει μια αρχική υποστήριξη για την αποδοχή της πρώτης ερευνητικής υπόθεσης που θέλει τις ποδοσφαιρικές ομάδες να αυξάνουν την χειραγώγηση κερδών για να ανταπεξέλθουν στις απαιτήσεις του Financial Fair Play.

Πίνακας 4: Συσχέτιση Spearman μεταξύ ταμειακών ροών και καταλοίπων των δεδουλευμένων πριν και μετά την εφαρμογή του FFP.

Συσχετίσεις Spearman	CF* of 2011	ACC* of 2011
	-0.413*	
Συσχετίσεις Spearman	CF* of 2009-2010	ACC* 2009-2010
	0.003	

Σημειώσεις: η συσχέτισεις είναι σημαντικές στο επίπεδο του 1% (two tailed test). CF και τα κατάλοιπα των ACCRUALS υπολογίζονται από τα παρακάτω μοντέλα:

$$CF_{it} = a_0 + a_1SIZE_{it} + a_2GR_{it} + a_3LEV_{it} + a_4DLIST_{it} + e_{it} \quad (1)$$

$$ACC_{it} = a_0 + a_1SIZE_{it} + a_2GR_{it} + a_3LEV_{it} + a_4DLIST_{it} + e_{it} \quad (2)$$

CF είναι η ετήσια λειτουργική ταμειακή ροή διαιρούμενη με το ενεργητικό του προηγούμενου έτους, ACC είναι το σύνολο των δεδουλευμένων και υπολογίζεται ως η διαφορά μεταξύ καθαρών κερδών και ταμειακών ροών διαιρούμενη με το ενεργητικό του προηγούμενου έτους, SIZE είναι ο φυσικός λογάριθμος του συνολικού ενεργητικού στο τέλος του έτους, GR είναι η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή των λειτουργικών εσόδων, LEV είναι ο λόγος των συνολικών υποχρεώσεων στο τέλος του έτους προς το σύνολο των κοινών μετοχών στο τέλος του έτους και DLIST είναι μια ψευδομεταβλητή που λαμβάνει την τιμή (1), εάν ένας σύλλογος είναι εισηγμένος στο χρηματιστήριο και (0) διαφορετικά.

Ο πίνακας 5 παρουσιάζει τα αποτελέσματα από τον υπολογισμό του μοντέλου (5) που ελέγχει την αλλαγή ελεγκτή από μια εταιρία που ανήκει στην Big-4 σε μια άλλη που δεν εντάσσεται σε αυτήν την κατηγορία. Ο συντελεστής της AUDC είναι θετικός και στατιστικά σημαντικός (0.0437, $p < 0.015$). Τα παραπάνω έρχονται σε συμφωνία με τη δεύτερη ερευνητική υπόθεση ότι οι σύλλογοι που επέλεξαν να αλλάξουν ελεγκτική εταιρία την περίοδο 2010-2011, το έκαναν στοχεύοντας στην συνεργασία με μια ελεγκτική εταιρία λιγότερο συντηρητική, γεγονός που συνοδεύεται από περισσότερη χειραγώγηση κερδών. Όμως δεν ισχύει το ίδιο και για τους συλλόγους που είναι εισηγμένοι στο χρηματιστήριο, καθώς η μεταβλητή αλληλεπίδρασης AUDC*DLIST

έλαβε αρνητικό συντελεστή (-0.1245, p= <0.000) και στατιστικά σημαντικό, γεγονός που μπορεί να ερμηνευτεί ως επάρκεια των ελεγκτικών μηχανισμών που αφορούν την εισαγωγή των εταιριών στο χρηματιστήριο. Δεν προέκυψαν επομένως στοιχεία που να υποστηρίζουν πως τα εισηγμένα στο χρηματιστήριο ποδοσφαιρικά σωματεία που άλλαξαν ελεγκτή, το έκαναν για να χειραγωγήσουν τις οικονομικές τους αναφορές, όπως έκαναν οι μη εισηγμένες ποδοσφαιρικές ομάδες. Θετικοί και στατιστικά σημαντικοί ήταν και συντελεστές των Cfta και Leverage και μάλιστα στο επίπεδο του 1%.

Πίνακας 5: Αποτελέσματα παλινδρόμησης μεταξύ χειραγώγησης κερδών και αλλαγής ελεγκτή

[DACC]	Συντελεστής	Επίπεδο σημαντικότητας (p)
AUDC	0.0437	0.015**
DLIST	-0.0202	0.319
AUDC*DLIST	-0.1245	0.000*
Size	0.0076	0.584
Leverage	0.0003	0.000*
Cfta	0.0041	0.001*
Growth	-0.0005	0.897
X^2	332.04	0.000*
Overall R^2	29.01%	
Country dummies	Included	

$$|DACC_{it}| = a_0 + a_1AUDC_{it} + a_2DLIST_{it} + a_3AUDC*DLIST_{it} + a_4SIZE_{it} + a_5LEV_{it} + a_6Cfta + a_7GR_{it} + bCountry\ dummies + e_{it} \quad (5)$$

Σημειώσεις: *, ** υποδηλώνει στατιστική σημαντικότητα στο επίπεδο του 1% και 5% αντίστοιχα (*p-value with two tailed test*). Το δείγμα περιλαμβάνει δεδομένα από 84 ποδοσφαιρικούς συλλόγους από 14 διαφορετικές χώρες για την τριετία 2009-2011. $|DACC|$ είναι η απόλυτη τιμή της ανεξάρτητης μεταβλητής των διαφοροποιημένων δεδουλευμένων, βάσει του μοντέλου της Jones (1991) τροποποιημένο από τους Kothari et al. (2005) *SIZE* είναι ο φυσικός λογάριθμος των συνολικών περιουσιακών στοιχείων στο τέλος του έτους, *LEV* είναι ο λόγος των συνολικών υποχρεώσεων στο τέλος του έτους προς το σύνολο των κοινών μετοχών στο τέλος του έτους, *GR* είναι η ποσοστιαία μεταβολή των λειτουργικών εσόδων, *DLIST* είναι μια ψευδομεταβλητή που λαμβάνει την τιμή (1), εάν ένας σύλλογος είναι εισηγμένος στο χρηματιστήριο και (0) διαφορετικά., *CFTA* είναι ο λόγος των ταμειακών ροών διαιρούμενων με το ενεργητικό του προηγούμενου έτους, (*AUDC*) μια ψευδομεταβλητή που λαμβάνει την τιμή (1) για τα σωματεία που αλλάζουν ελεγκτές κατά το 2010-2011 και (0) διαφορετικά και *AUDC*DLIST* η αλληλεπίδραση των μεταβλητών εισηγμένης στο χρηματιστήριο επιχείρησης και αλλαγής ελεγκτή.

Τα όσα αναφέρθηκαν παραπάνω επιβεβαιώθηκαν από την συσχέτιση Spearman μεταξύ των ταμειακών ροών και των υπολειμμάτων των δεδουλευμένων, ξεχωριστά για όσους άλλαξαν ελεγκτή και για όσους δεν προέβησαν σε αλλαγή. Στον Πίνακα 6 παρατηρείται ότι η τιμή της συσχέτισης για όσους μετακινήθηκαν από μια ελεγκτική εταιρία της Big-4 σε κάποια άλλη, είναι μεγαλύτερη από όσους συνέχισαν να συνεργάζονται με τον ίδιο ελεγκτή. Αυτό υποδηλώνει ότι οι διευθύνσεις των ομάδων άσκησαν περισσότερο πρακτικές που σχετίζονταν με εξομάλυνση εσόδων, οι οποίες πρακτικές είχαν την αποδοχή των νέων ελεγκτών. Ως εκ τούτου, η εισαγωγή του Financial Fair Play δημιούργησε ένα επιπλέον κίνητρο για την υιοθέτηση πρακτικών διαχείρισης κερδών και οι διευθύνσεις των ομάδων αναζήτησαν ελεγκτές που ήταν διατεθειμένοι να υποστηρίξουν τέτοιες ενέργειες που θα βοηθούσαν τα σωματεία να ανταπεξέλθουν στις απαιτήσεις του νέου ρυθμιστικού πλαισίου που σχετίζονταν με τις οικονομικές τους αναφορές.

Πίνακας 6: Συσχέτιση Spearman μεταξύ ταμειακών ροών και καταλοίπων των δεδουλευμένων ως προς την αλλαγή ελεγκτή

Συσχετίσεις Spearman	CF* of audit switchers	ACC* of audit switchers
	-0.436*	
Συσχετίσεις Spearman	CF* of non-audit switchers	ACC* of non-audit switchers
	-0.415*	

Σημειώσεις: η συσχετίσεις είναι σημαντικές στο επίπεδο του 1% (two tailed test). CF και τα κατάλοιπα των ACCRUALS υπολογίζονται από τα παρακάτω μοντέλα:

$$CF_{it} = a_0 + a_1SIZE_{it} + a_2GR_{it} + a_3LEV_{it} + a_4DLIST_{it} + e_{it} \quad (1)$$

$$ACC_{it} = a_0 + a_1SIZE_{it} + a_2GR_{it} + a_3LEV_{it} + a_4DLIST_{it} + e_{it} \quad (2)$$

CF είναι η ετήσια λειτουργική ταμειακή ροή διαιρούμενη με το ενεργητικό του προηγούμενου έτους, ACC είναι το σύνολο των δεδουλευμένων και υπολογίζεται ως η διαφορά μεταξύ καθαρών κερδών και ταμειακών ροών διαιρούμενη με το ενεργητικό του προηγούμενου έτους, SIZE είναι ο φυσικός λογάριθμος του συνολικού ενεργητικού στο τέλος του έτους, GR είναι η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή των λειτουργικών εσόδων, LEV είναι ο λόγος των συνολικών υποχρεώσεων στο τέλος του έτους προς το σύνολο των κοινών μετοχών στο τέλος του έτους και DLIST είναι μια ψευδομεταβλητή που λαμβάνει την τιμή (1), εάν ένας σύλλογος είναι εισηγμένος στο χρηματιστήριο και (0) διαφορετικά.

Στον πίνακα 7 εξετάζεται η επίδραση της εισαγωγής του FFP στην πραγματική διαχείριση κερδών. Βλέπουμε πως ο συντελεστής a_1 της μεταβλητής (Vyear) είναι θετικός και στατιστικά σημαντικός (.0937, $p=0.055$) όπως αναμενόταν. Φαίνεται λοιπόν πως οι διευθυντές των ποδοσφαιρικών συλλόγων, μετά την εισαγωγή του νέου κανονισμού, προέβηκαν σε κινήσεις που επηρέασαν τις ταμειακές ροές των ομάδων τους. Μια τέτοια διοικητική απόφαση μπορεί να οφείλεται σύμφωνα με τους Graham et al (2005) στο γεγονός πως από μόνη της η χειραγώγηση των δεδουλευμένων μπορεί να μην αρκεί για να παρουσιάσει η επιχείρηση την μια πιο ελκυστική κατάσταση από αυτήν που επικρατεί στην πραγματικότητα. Κάποιος άλλος εκ των συντελεστών του μοντέλου (7) δεν έχει επαρκές στατιστικό υπόβαθρο ώστε να εξαχθούν περαιτέρω συμπεράσματα.

Πίνακας 7 : Αποτελέσματα παλινδρόμησης μεταξύ πραγματικής χειραγώγησης κερδών και εισαγωγής FFP

ACFO (μη κανονικές ταμειακές ροές)	Coef	P value
Dlist	.0778023	0.936
vyear	.9377272	0.055**
listedvyear	-.9317633	0.435
Size	.1060811	0.599
leverage	-.0005497	0.912
growth	1.92e-08	0.932
Overall R²	0.2783	0.000*
X²	87.17	

$$ACFO_{it} = a_0 + a_1VYear_{it} + a_2DLIST_{it} + a_3VYear*DLIST_{it} + a_4SIZE_{it} + a_5LEV_{it} + a_6Cfta + a_7GR_{it} + bCountry\ dummies + e_{it} \quad (7)$$

Σημειώσεις: *,** υποδηλώνει στατιστική σημαντικότητα στο επίπεδο του 1% και 10% αντίστοιχα. Το δείγμα περιλαμβάνει δεδομένα από 82 ποδοσφαιρικούς συλλόγους από 14 διαφορετικές χώρες για την τριετία 2009-2011. SIZE είναι ο φυσικός λογάριθμος των συνολικών περιουσιακών στοιχείων στο τέλος του έτους, LEV είναι ο λόγος των συνολικών υποχρεώσεων στο τέλος του έτους προς το σύνολο των κοινών μετοχών στο τέλος του έτους, GR είναι η ποσοστιαία μεταβολή των λειτουργικών εσόδων, DLIST είναι μια ψευδομεταβλητή που λαμβάνει την τιμή (1), εάν ένας σύλλογος είναι εισηγμένος στο χρηματιστήριο και (0) διαφορετικά., VYEAR είναι μια ψευδομεταβλητή που λαμβάνει την τιμή (1) για την περίοδο 2010-2011 και (0) για τις επόμενες περιόδους και Vyear*DLIST είναι η αλληλεπίδραση των ψευδομεταβλητών έτους και εισηγμένης στο χρηματιστήριο εταιρίας.

Στον πίνακα 8 παρουσιάζονται τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης του μοντέλου (8) που εξετάζει την πραγματική διαχείριση κερδών και την επίδραση της αλλαγής ελεγκτή σε αυτή. Αντίθετα με ότι συνέβη για την πρώτη ερευνητική υπόθεση, για την δεύτερη ερευνητική υπόθεση το μοντέλο (8) δεν παρέχει στοιχεία που να την επιβεβαιώνουν. Φαίνεται ότι η αλλαγή ελεγκτή δεν επηρεάζει την πραγματική χειραγώγηση κερδών. Αυτό συμφωνεί εν μέρει με τους Graham et al. (2005), που υποστήριξαν ότι η πραγματική διαχείριση κερδών προτιμάται από τους διευθυντές των επιχειρήσεων καθώς ξεφεύγει της προσοχής των ελεγκτών. Κατά τους Cohen και Zarowin (2010), η πραγματική διαχείριση κερδών είναι περισσότερο διοικητική απόφαση (π.χ. επιτάχυνση πωλήσεων, αύξηση παραγωγής για μείωση του κόστους ανά μονάδα, μείωση δαπανών διαφήμισης). Επομένως αφορά λιγότερο τον ελεγκτή, ισχυρισμός που βρίσκεται σε ταύτιση με το αποτέλεσμα της παρούσας εργασίας. Βρέθηκε όμως ότι οι εισηγμένες στο χρηματιστήριο ποδοσφαιρικές ομάδες που άλλαξαν ελεγκτή, χειραγώγησαν περισσότερο τις ταμειακές τους ροές, που αποτελούν μέτρο της πραγματικής χειραγώγησης κερδών. Αυτό αποτυπώθηκε στην τιμή (0.1758, p = <0.045) που έλαβε η Dlist*AUDC, στατιστικά σημαντική στο 5%. Για τις υπόλοιπες μεταβλητές δεν παρατηρήθηκαν στατιστικά σημαντικές διαφορές.

Πίνακας 8: Αποτελέσματα παλινδρόμησης πραγματικής χειραγώγησης κερδών και αλλαγής ελεγκτή

ACFO (μη κανονικές ταμειακές ροές)	Συντελεστής	Επίπεδο σημαντικότητας (p)
Dlist	-.1508	0.131
Audc	-.0384	0.620
listedaudc	.1758	0.045**
size	942866	0.397
leverage	.0008	0.133
growth	3.57e-09	0.703
Overall R ²	0.266	0.000*
X ²	189.15	

$$ACFO_{it} = a_0 + a_1AUDC_{it} + a_2DLIST_{it} + a_3AUDC*DLIST_{it} + a_4SIZE_{it} + a_5LEV_{it} + a_6Cfta + a_7GR_{it} + bCountry\ dummies + e_{it} \quad (8)$$

Σημειώσεις: *,** υποδηλώνει στατιστική σημαντικότητα στο επίπεδο του 1% και 5% αντίστοιχα. Το δείγμα περιλαμβάνει δεδομένα από 82 ποδοσφαιρικούς συλλόγους από 14 διαφορετικές χώρες για την τριετία 2009-2011. SIZE είναι ο φυσικός λογάριθμος των συνολικών περιουσιακών στοιχείων στο τέλος του έτους, LEV είναι ο λόγος των συνολικών υποχρεώσεων στο τέλος του έτους προς το σύνολο των κοινών μετοχών στο τέλος του έτους, GR είναι η ποσοστιαία μεταβολή των λειτουργικών εσόδων, DLIST είναι μια ψευδομεταβλητή που λαμβάνει την τιμή (1), εάν ένας σύλλογος είναι εισηγμένος στο χρηματιστήριο και (0) διαφορετικά., (AUDC) μια ψευδομεταβλητή που λαμβάνει την τιμή (1) για τα σωματεία που αλλάζουν ελεγκτές κατά το 2010-2011 και (0) διαφορετικά και AUDC*DLIST η αλληλεπίδραση των μεταβλητών εισηγμένης στο χρηματιστήριο επιχείρησης και αλλαγής ελεγκτή.

Στη συνέχεια στον πίνακα 9 παρουσιάζονται τα αποτελέσματα που εξήχθησαν από το μοντέλο εκτίμησης της λογιστικής συντηρητικότητας (9). Όπως αναμενόταν, μετά την εισαγωγή του FFP σημειώθηκε πτώση της λογιστικής συντηρητικότητας στις οικονομικές καταστάσεις των ομάδων, καθώς ο συντελεστής (-.4313, $p = <0.002$) της μεταβλητής ($V_{year} * DCFO * CFO$), είναι μικρότερος από αυτόν της ($DCFO * CFO$) που έλαβε την τιμή (.5059, $p = <0.000$). Όπως αναφέρθηκε παραπάνω, ο συντελεστής b_3 της ($DCFO * CFO$), αποτελεί ένδειξη συντηρητισμού. Όπως συμβαίνει και σε άλλους κλάδους, η αλλαγή του νομοθετικού πλαισίου ίσως αποτελεί κίνητρο για εμπλοκή με χειραγώγηση κερδών, που εκ των πραγμάτων μειώνει τη λογιστική συντηρητικότητα. Κινούμενοι σε αυτή τη λογική, οι Haw et al. (2005) αναζήτησαν πιθανή αύξηση στη χειραγώγηση κερδών στην Κίνα, ως απάντηση στο ρυθμιστικό πλαίσιο που δημιούργησε η κυβέρνηση. Συμπεραίνεται λοιπόν ότι μετά την περίοδο 2010/2011 που τέθηκε σε ισχύ ο νέος κανονισμός, μειώθηκε η λογιστική συντηρητικότητα στις οικονομικές καταστάσεις των ομάδων.

Πίνακας 9: Αποτελέσματα παλινδρόμησης μεταξύ λογιστικής συντηρητικότητας και εισαγωγής FFP

accruals	Συντελεστής	Επίπεδο σημαντικότητας (p)
cfo	-.5055891	0.000*
dcfo	-.0342164	0.146
dcfocfo	.5059057	0.000*
vyear	-.0715248	0.003*
Vyear*cfo	.4884306	0.000*
Vyear*dcfo	.0786307	0.030**
Vyear*dcfo*cfo	-.4313218	0.002*
size	-.0021986	0.740
leverage	-.000207	0.097***
growth	1.27e-09	0.574
listed	.0488051	0.016**
X^2	45.14	0.0000*

Overall R ²	0.3041	
------------------------	--------	--

$$ACC_{it} = b_0 + b_1 DCFO_{it} + b_2 CFO_{it} + b_3 DCFO_{it} * CFO_{it} + b_4 VYear_{it} + b_5 VYear_{it} * DCFO_{it} + b_6 VYear_{it} * CFO_{it} + b_7 VYear_{it} * DCFO_{it} * CFO_{it} + e_t \quad (9)$$

Σημειώσεις: *, **, *** υποδηλώνει στατιστική σημαντικότητα στο επίπεδο του 1%, 5% και 10% αντίστοιχα. Το δείγμα περιλαμβάνει δεδομένα από 83 ποδοσφαιρικούς συλλόγους από 14 διαφορετικές χώρες για την τριετία 2009-2011. ACC η τιμή της ανεξάρτητης μεταβλητής των διαφοροποιημένων δεδουλευμένων CFO είναι οι λειτουργικές ταμειακές ροές, DCFO είναι μια ψευδομεταβλητή που λαμβάνει την τιμή ένα (1) αν οι λειτουργικές ταμειακές ροές είναι αρνητικές και μηδέν (0) διαφορετικά, VYear είναι μια ψευδομεταβλητή που λαμβάνει την τιμή (1) για την περίοδο 2010-2011 και (0) για τις επόμενες περιόδους. SIZE είναι ο φυσικός λογάριθμος των συνολικών περιουσιακών στοιχείων στο τέλος του έτους, LEV είναι ο λόγος των συνολικών υποχρεώσεων στο τέλος του έτους προς το σύνολο των κοινών μετοχών στο τέλος του έτους, GR είναι η ποσοστιαία μεταβολή των λειτουργικών εσόδων και DLIST είναι μια ψευδομεταβλητή που λαμβάνει την τιμή (1), εάν ένας σύλλογος είναι εισηγμένος στο χρηματιστήριο και (0) διαφορετικά.

Τέλος στον Πίνακα 10 παρουσιάζονται τα αποτελέσματα του μοντέλου (10) που εξετάζει την επίδραση της αλλαγής ελεγκτή στη λογιστική συντηρητικότητα των οικονομικών καταστάσεων της ομάδας. Οι συντελεστές των μεταβλητών (DCFO) και (Dlist) είναι στατιστικά σημαντικές στο επίπεδο του 5%, ενώ των μεταβλητών (DCFO* CFO), (CFO) και (GROWTH) στο 10%. Παρατηρείται πάλι ότι η μεταβλητή (AUDC*DCFO*CFO) έχει μικρότερο συντελεστή (-.3817) από την (DCFO*CFO) που έλαβε την τιμή (.0270), που όπως αναφέρθηκε παραπάνω αποτελεί ένδειξη συντηρητισμού. Επαληθεύεται έτσι ο ισχυρισμός των DeFond και Subramanyam (1998), ότι η χειραγώγηση κερδών μπορεί να συνοδεύεται από μια αλλαγή σε λιγότερο συντηρητικό ελεγκτή για την επίτευξη των απαιτούμενων οικονομικών στόχων που έχουν τεθεί από το νέο κανονισμό.

Πίνακας 10: Αποτελέσματα παλινδρόμησης μεταξύ λογιστικής συντηρητικότητας και αλλαγής ελεγκτή

accruals	Συντελεστής	Επίπεδο σημαντικότητας (p)
Cfo	-.0260145	0.052***
dcfo	.0388096	0.016**
Dcfo*cfo	.0270184	0.052***
AUDC	-.0236131	0,771
AUDC*cfo	.3926789	0,703
AUDC*dcfo	.0386543	0,702
AUDC*dcfo*cfo	-.3817949	0,746
size	.0021227	0,784
leverage	-.0001524	0.338
growth	4.33e-09	0.069***
Dlist	.039147	0.028**
X^2	23.45	0.0153**
Overall R^2	0.0779	

$$ACC_{it} = b_0 + b_1 DCFO_{it} + b_2 CFO_{it} + b_3 DCFO_{it} * CFO_{it} + b_4 AUDC_{it} + b_5 AUDC_{it} * DCFO_{it} + b_6 AUDC_{it} * CFO_{it} + b_7 AUDC_{it} * DCFO_{it} * CFO_{it} + e_t \quad (10)$$

Σημειώσεις: **, *** υποδηλώνει στατιστική σημαντικότητα στο επίπεδο του 5% και 10% αντίστοιχα. Το δείγμα περιλαμβάνει δεδομένα από 83 ποδοσφαιρικούς συλλόγους από 14 διαφορετικές χώρες για την τριετία 2009-2011. ACC η τιμή της ανεξάρτητης μεταβλητής των διαφοροποιημένων δεδουλευμένων CFO είναι οι λειτουργικές ταμειακές ροές, DCFO είναι μια ψευδομεταβλητή που λαμβάνει την τιμή ένα (1) αν οι λειτουργικές ταμειακές ροές είναι αρνητικές και μηδέν (0) διαφορετικά, AUDC είναι μια ψευδομεταβλητή που λαμβάνει την τιμή (1) για τα σωματεία που αλλάζουν ελεγκτές και (0) διαφορετικά, SIZE είναι ο φυσικός λογάριθμος των συνολικών περιουσιακών στοιχείων στο τέλος του έτους, LEV είναι ο λόγος των συνολικών υποχρεώσεων στο τέλος του έτους προς το σύνολο των κοινών μετοχών στο τέλος του έτους, GR είναι η ποσοστιαία μεταβολή των λειτουργικών

εσόδων, *DLIST* είναι μια ψευδομεταβλητή που λαμβάνει την τιμή (1), εάν ένας σύλλογος είναι εισηγμένος στο χρηματιστήριο και (0) διαφορετικά.

V. ΣΥΖΗΤΗΣΗ –ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΠΡΑΚΤΙΚΗΣ ΕΦΑΡΜΟΓΗΣ

Τα τεράστια οικονομικά προβλήματα και η αφερεγγυότητα της πλειονότητας των ποδοσφαιρικών συλλόγων ανά την Ευρώπη την τελευταία δεκαετία ήταν ο κύριος λόγος που οδήγησε την UEFA στην εισαγωγή του Financial Fair Play. Το νέο ρυθμιστικό πλαίσιο στοχεύει στο να βάλει τέλος στις εκτεταμένες σπατάλες των συλλόγων για μετεγγραφές και τα εκτροχιασμένα συμβόλαια των ποδοσφαιριστών. Σύμφωνα με τις επιταγές του Financial Fair Play, οι ομάδες είναι υποχρεωμένες, εντός συγκεκριμένου χρονικού πλαισίου, να εξισορροπήσουν τις αναφορές τους. Αρκετοί ερευνητές όπως ο Muller et al. (2012) και ο Storm (2012) υποστηρίζουν πως το νέο νομοθετικό πλαίσιο ίσως να είναι ανεπαρκές για να επιτύχει τον στόχο του, που είναι η βελτίωση της οικονομικής αστάθειας που χαρακτηρίζει τον κλάδο.

Χρησιμοποιώντας τη μέθοδο panel data analysis σε ένα δείγμα 84 ευρωπαϊκών ποδοσφαιρικών συλλόγων, βρέθηκε ότι υπάρχουν επαρκή στοιχεία για να υποστηριχθεί η υπόθεση ότι η εισαγωγή του Financial Fair play σχετίζεται θετικά με τη διαχείριση κερδών. Επιπλέον η χειραγώγηση κερδών ήταν πιο έντονη για τα ποδοσφαιρικά σωματεία που μετακινήθηκαν από κάποια λογιστική εταιρία που ανήκει στη Big-4 σε κάποια άλλη μικρότερη κατά τη χρονιά 2010-2011 και τέλος μειώθηκε η λογιστική συντηρητικότητα των οικονομικών καταστάσεων των ομάδων.

Τα παραπάνω ευρήματα θα μπορούσαν να φανούν χρήσιμα στους ελεγκτικούς μηχανισμούς της UEFA, ώστε να εισάγουν επιπρόσθετες διατάξεις στο νεοσύστατο νομοθετικό πλαίσιο για διαφανή διακυβέρνηση και υπευθυνότητα, συντελώντας με αυτόν τον τρόπο στην ενίσχυση της αποτελεσματικότητας του Financial Fair Play.

Μια πιθανή λύση για την βελτίωση της αποτελεσματικότητας του νέου πλαισίου είναι η προώθηση της υιοθέτησης αρχών εταιρικής διακυβέρνησης, τόσο από τις εισηγμένες, όσο και από τις μη εισηγμένες ποδοσφαιρικές εταιρίες. Σύμφωνα με τον Dimitropoulos (2011) η αποτελεσματική εταιρική διακυβέρνηση μπορεί να μειώσει τη συμπεριφορά διαχείρισης κερδών και να συμβάλλει προς την κατεύθυνση μιας πιο διαφανούς και αξιόπιστης χρηματοοικονομικής πληροφόρησης. Για παράδειγμα, η λειτουργία μιας επιτροπής λογιστικού ελέγχου με οικονομικούς εμπειρογνώμονες ή η λειτουργία μιας ανεξάρτητης υπηρεσίας εσωτερικού ελέγχου θα μπορούσαν να δημιουργήσουν ένα πιο διαφανές και υπεύθυνο οικονομικό πλαίσιο. Επιπλέον, ο

διαχωρισμός των καθηκόντων μεταξύ του Διευθύνοντος Συμβούλου και του Προέδρου του Δ.Σ. θα μπορούσε να είναι ένας άλλος μηχανισμός που μπορεί να ενισχύσει τον έλεγχο γύρω από τις διαχειριστικές αποφάσεις και να βελτιώσει τις ικανότητες παρακολούθησης από τα ανεξάρτητα μέλη του διοικητικού συμβουλίου.

Επίσης θα πρέπει να περιοριστεί η δυνατότητα των ποδοσφαιρικών συλλόγων να επηρεάζουν -μέσω των αλλαγών ελεγκτικών εταιριών- την ποιότητα των λογιστικών πληροφοριών που παρουσιάζονται στις οικονομικές τους αναφορές. Προς αυτήν την κατεύθυνση η UEFA θα μπορούσε να εξετάζει με μεγαλύτερη σχολαστικότητα τους συλλόγους που προχώρησαν σε αλλαγή ελεγκτή, χωρίς φυσικά να προεξοφλείται κάτι επιλήψιμο στην επιλογή ενός συλλόγου να προβεί σε αυτήν την αλλαγή. Η ομοσπονδία δύναται να ζητήσει επιπλέον πληροφορίες σχετικά με την οικονομική κατάσταση μιας ομάδας όταν α) το εργατικό κόστος ξεπερνά το 70% των ετήσιων εσόδων και β) το συνολικό χρέος ξεπερνά το 100% των ετήσιων εσόδων (UEFA 2012). Σε αυτό το πλαίσιο, θα ήταν θετική εξέλιξη να συμπεριληφθεί στους προς εξέταση δείκτες που συγκροτούν το Financial Fair Play και το αν ένα ποδοσφαιρικό σωματείο επέλεξε να μετακινηθεί από έναν ελεγκτή σε κάποιον άλλο και να ελέγχεται με μεγαλύτερη προσοχή από την ελεγκτική επιτροπή.

Έπειτα θα μπορούσαν να ληφθούν υπόψη οι διάφορες τεχνικές εντοπισμού χειραγώγησης κερδών (τόσο πραγματικής, όσο και μέσω δεδουλευμένων) και να χρησιμοποιούνται από τους ελεγκτικούς μηχανισμούς της UEFA, ώστε να γίνει ξεκάθαρο στους συλλόγους πως η συμμόρφωση με το νέο ρυθμιστικό πλαίσιο αποτελεί μονόδρομο. Οι ομάδες που επέλεξαν να εμπλακούν με χειραγώγηση κερδών πρέπει να αντιμετωπίζονται με τις ίδιες ποινές - ή ακόμη και χειρότερες καθώς προσπάθησαν να παρουσιάσουν μια διαφορετική εικόνα της οικονομικής τους κατάστασης, εκμεταλλευόμενες τα κενά των λογιστικών προτύπων- με τις ομάδες που δεν υιοθέτησαν τη νέα οικονομική πολιτική που επιθυμεί η ομοσπονδία και να αντιμετωπίζονται από μια απλή επίπληξη έως και αποκλεισμό από τις διοργανώσεις της UEFA.

VI. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

1. Οι συμπεριφορές διαχείρισης κερδών ήταν είναι πιο έντονες κατά τη διάρκεια του 2011 (έτος έναρξης του νέου κανονισμού).
2. Αρκετά σωματεία άλλαξαν ελεγκτή το 2011, μετακινούμενα από μια πολυεθνική ελεγκτική εταιρία (Big-4), σ' ένα τοπικό ελεγκτή και η αλλαγή αυτή συνοδεύτηκε από μεγαλύτερη χειραγώγηση κερδών.
3. Στο ίδιο χρονικό διάστημα (2011), μειώθηκε το επίπεδο της λογιστικής συντηρητικότητας.

VII. ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΕΣ ΕΡΓΑΣΙΕΣ

Όπως αναφέρθηκε στους περιορισμούς της έρευνας, η εξεταζόμενη χρονική περίοδος περιλαμβάνει μόνο το πρώτο έτος εισαγωγής (2010-2011) του νέου κανονισμού της UEFA. Μελλοντικά, κάποια άλλη έρευνα θα μπορούσε να επαναλάβει αυτή τη μελέτη λαμβάνοντας υπόψη περισσότερα χρόνια, προκειμένου να επιτευχθούν πιο αξιόπιστα και ασφαλή συμπεράσματα.

Επίσης δεν εξετάστηκαν οι διοικητικές αποφάσεις που αφορούν την λογιστική απεικόνιση των συμβολαίων των ποδοσφαιριστών στις καταστάσεις των συλλόγων. Κάποια έρευνα στο μέλλον θα μπορούσε να ρίξει φως σε αυτό το θέμα με την εξέταση των πολιτικών των ποδοσφαιρικών ομάδων σχετικά με τις λογιστική αντιμετώπιση των συμβολαίων των ποδοσφαιριστών και του αντίκτυπου των πολιτικών αυτών στη διαχείριση κερδών και στην ποιότητας της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης.

VIII. ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Abdelghany, K. (2005). Measuring the quality of earnings. *Managerial Auditing Journal*, 20 (9), 1001 – 1015.
- Ahmed, A. & Duellman, S. (2007). Accounting conservatism and board of director characteristics: An empirical analysis. *Journal of Accounting and Economics* 43 ,411–437.
- Amir, E. & Livne ,G. (2005). Accounting, valuation and duration of football player contracts. *Journal of Business Finance and Accounting*, 32(3) & (4), 549-586
- Antle, R. & Nalebuff, B. (1991). Conservatism and auditor-client negotiations. *Journal of Accounting Research*, 29, 31-59.
- Ascari, G. & Gagnepain, P. (2006). Spanish football. *Journal of Sports Economics*, 7 (1), 76-89.
- Ball R. & Shivakumar L. (2005). Earnings quality in UK private firms: comparative loss recognition timeliness. *Journal of Accounting and Economics* 39 , 83–128.
- Ball, R. (2001). Infrastructure requirements for an economically efficient system of public financial reporting and disclosure. *Brookings–Wharton Papers on Financial Services*, pp. 127–169.
- Barajas Alonso, Á. , Fernández-Jardón, C. & Crolley, L. (2005). Does Sports Performance Influence Revenues and Economic Results in Spanish Football? Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=986365>
- Baralexis, S.(2004). Creative accounting in small advancing countries: The Greek case. *Managerial Auditing Journal*, 19 (3), 440 – 461.
- Barros, P.S. (2006). Portuguese football. *Journal of Sports Economics*, 7 (1), 96-104.

- Barth, M. E. , Landsman, R., & Lang, H. (2008). International accounting standards and accounting quality. *Journal of Accounting Research*, 43, 467- 498.
- Basu, S. (1997). The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting & Economics*, 24, 3-37.
- Beaver, W. & Ryan, S. (2005) Conditional and unconditional conservatism: Concepts and modeling. *Review of Accounting Studies*, 10, 269–309.
- Beneish, M. D. (1999). The incentives and penalties related to earnings overstatements that violate GAAP. *The Accounting Review*, 74, 425-457.
- Billings, B. K. (1999). Revisiting the relation between the default risk of debt and the earnings response coefficient. *The Accounting Review*, 74, 509-522.
- Bosca, J. E. , Liern, V., Martinez, A. & Sala, R. (2008). The Spanish football crisis. *European Sport Management Quarterly*, 8 (2), 165-177.
- Bowen, R. M. , Rajgopal, S. & Venkatachalam, M. (2003). Accounting discretion, corporate governance and firm performance. *Working paper*, University of Washington and Duke University
- Burgstahler, D. & Dichev, I. (1997). Earnings management to avoid earnings decreases and losses. *Journal of Accounting and Economics*, 24, 99–126.
- Chen, Q. , Kelly, K. & Salterio, S. E. (2012). Do changes in audit actions and attitudes consistent with increased auditor scepticism deter aggressive earnings management? An experimental investigation. *Accounting, Organizations and Society*, 37, 95-115.
- Cohen, D. & Zarowin, P. (2010) Accrual-based and real earnings management activities

- around seasoned equity offerings, *Journal of Accounting and Economics*, 50, 2-19.
- Cornett, M. , Marcus, A. & Tehranian, H. (2008). Corporate governance and pay-for-performance: The impact of earnings management. *Journal of Financial Economics*, 87, 357–373.
- Dechow, P. & Skinner, D. (2000). Earnings management: Reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulators. *Accounting Horizons*, 14 (2), 235–250.
- DeFond, M. L. & Jiambalvo, J. (1994). Debt covenant violation and the manipulation of accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 17, 145-176.
- DeFond, M. L. & Subramanyam, K. R. (1998). Auditor changes and discretionary accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 25, 35-67.
- Degorge F., Patel, J. & Zeckhauser R., (1999). Earnings management to exceed threshold. *The Journal of Business*, 72 (1), 1-32.
- Del Barrio P. G. & Szymanski S. (2009). Goal! Profit maximization and win maximization in soccer. *Review of Industrial Organazitation*, 34 (1), 45-68.
- Dichev, I. & Skinner, D.J. (2002). Large-sample evidence on the debt covenant hypothesis. *Journal of Accounting Research*, 40, 1091–1123.
- Dimitropoulos, P. (2009). Analyzing the profitability of the Greek football clubs: Implications for financial decision making . *Business Intelligence Journal*, 2 (1), 159-169.
- Dimitropoulos, P. (2011). Corporate governance and earnings management in the

- European football industry. *European Sport Management Quarterly*, 11 (5), 495-523 .
- Dimitropoulos, P. , & Asteriou, D. (2009). The relationship between earnings and stock returns: Empirical evidence from the Greek capital market. *International Journal of Economics and Finance*, 1(1), 40-50.
- Dye, R. (1991). Informationally motivated auditor replacement. *Journal of Accounting and Economics*, 14, 347-374.
- Fama, E.F. & Jensen, M.C. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, 26,301–325.
- Feltham, J. & J. Ohlson. (1995). Valuation and clean surplus accounting for operating and financial Activities. *Contemporary Accounting Research* 11 (2): 689-731.
- Fields, T., Lys, T. & Vincent, L. (2001). Empirical research on accounting choice. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1–3), 255–307.
- Frick, B. (2006). Football in Germany, in Wladimir Andreff & Stefan Szymański, Handbook on the economics of sport, Edward Elgar Pub, UK, p. 487-496.
- Frick, B. & Prinz, J. (2006). Crisis? What crisis? Football in Germany. *Journal of Sports Economics* 7 (1), 60-75.
- Fudenberg, D. & Tirole, J. (1995). A theory of income and dividend smoothing based on incumbency rents. *Journal of Political Economy*, 103, 75-93.
- Garcia J. & Rodriguez P. 2006. The economics of soccer in Spain, in Wladimir Andreff & Stefan Szymański, Handbook on the economics of sport, Edward Elgar Pub, UK p. 474-486.

- García Lara J. M., García Osma B. & Penalva, F. (2005) Accounting conservatism and corporate governance. *Review of Accounting Studies*, 14 (1), 161-201.
- Gottesman, E. A. (2003). Blueprint for Public Company reform. *World Economics*, 4, 171–184.
- Grady, P. (1965). Inventory of Generally Accepted Accounting Principles for Business Enterprises , AICPA, *Accounting Research Study No. 7*
- Graham J. , Harvey, C. & Rajgopal, S. (2005) The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting & Economics*, 40 (1), 3-73.
- Hall S., Szymanski S. & Zimbalist A. (2002). Testing causality between team performance and payroll: The cases of Major League Baseball and English Soccer . *Journal of Sports Economics*, 3 (2), 149-168.
- Han, J.C.Y. & Wang, S-W. 1998. Political costs and earnings management of oil companies during the 1990 Persian Gulf Crisis. *The Accounting Review*, 73, 103-117.
- Haw, I. H. , Qi, D. , Wu, D. & Wu, W. (2005). Market consequences of earnings management in response to security regulations in China. *Contemporary Accounting Research*, 22(1), 95-140.
- Healy, P. & Wahlen, J. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365-383.
- Healy, P.M. (1985). The effect of bonus schemes on accounting decision. *Journal of Accounting and Economics*, 7 (1-3), 85-107.
- Huijgen, C. & Lubberink, M. (2001). Earnings conservatism, litigation and

- contracting: the case of cross-listed firms. *Journal of Business Finance & Accounting*, 32, 275-309.
- Iatridis, G. (2011). Accounting disclosures, accounting quality and conditional and unconditional conservatism. *International Review of Financial Analysis*, 20 (2), 88-102.
- Iqbal, A. & Strong, N. (2010). The effect of corporate governance on earnings management around UK rights issues. *International Journal of Managerial Finance*, 6(3), 168-189.
- Johnston, D. & Rock, S. (2005). Earnings management to minimize superfund clean-up and transaction costs. *Contemporary Accounting Research*, 22(3), 617-642.
- Jones, J. 1991. Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29, 193-228.
- Kasanen, E., Kinnunen, J. & Niskanen, J.(1996).Dividend-based earnings management: Empirical evidence from Finland..*Journal of Accounting and Economics*, 22, 283-312.
- Kessene, S. (1996). League management in Professional team sports with win maximizing clubs. *European Journal for Sport Management*, 2, 14-22.
- Klein, A. (2002). Audit committee, board of director characteristics, and earnings management. *Journal of Accounting and Economics*, 33, 375-400.
- Kothari, S. P., Leone, A.J. & Wasley, C.E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39, 163-197.
- Krishnan, G. V. & Visvanathan, G. (2008). Does the SOX definition of an accounting expert matter? The association between audit committee directors' accounting

- expertise and accounting conservatism. *Contemporary Accounting Research*, 25, 827–858.
- Lago U. (2006). The state of the Italian football industry, in Wladimir Andreff & Stefan Szymański, *Handbook on the economics of sport*, Edward Elgar Pub, UK, p 463-473.
- Lago, U., Simmons, R. & Szymaski, S. (2006). The financial crisis in European football. *Journal of Sports Economics*, 7 (1), 3-12.
- Lee, C. W. J., Li, L. Y. , & Yue, H. (2006). Performance, growth and earnings management. *Review of Accounting Studies*, 11, 305-334.
- Leuz, C., Nanda, D. & Wysocki, P. 2003. Earnings management and investor protection: an international comparison. *Journal of Financial Economics*, 69, 505-527.
- Leventis, S.& Dimitropoulos, P. (2012). The role of corporate governance in earnings management: experience from US banks. *Journal of Applied Accounting Research*, 13 (2), 161 – 177.
- Lo. K. (2007). Earnings management and earnings quality. *Working Paper*, University of British Columbia - Sauder School of Business.
- Monem, R.M. (2003). Earnings management in response to the introduction of the Australian gold tax. *Contemporary Accounting Research*, 20(4), 747-774.
- Müller, C., Lammert, J., & Hovemann, G. (2012). The Financial Fair Play regulations of UEFA: An adequate concept to ensure the long-Term viability and sustainability of European club football. *International Journal of Sport Finance*, 7, 117-140.
- Naser, K. (1993). *Creative Financial Accounting: Its Nature and Use*. Hemel Hempstead:

Prentice Hall.

Pae, J. & Thornton, D. (2006) Ex-Ante Versus Ex-Post Accounting Conservatism

and Inefficiency in Analysts' Earnings Forecasts. Available at

<http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.890376>

Reynolds, J. K. & Francis, J. R. (2000). Does size matter? The influence of large clients

on office-level auditor reporting decisions. *Journal of Accounting and Economics*,

30, 375-400.

Risaliti, G. & Verona, R. (2013) .Players' registration rights in the financial statements

of the leading Italian clubs: A survey of Inter, Juventus, Lazio, Milan and Roma.

Accounting, Auditing & Accountability Journal, 26 (1), 16 – 47.

Ronen, J. & Sadan, S. (1981). *Smoothing income numbers, objectives, means and*

implications. Addison- Wesley Publishing Company, Reading, UK

Rowbottom , N. (2002). The application of intangible asset accounting and discretionary

policy choices in the UK football industry. *The British Accounting Review*, 34 (4),
335-355.

Roychowdhury, S. (2006). Manipulation of earnings through the management of real

activities that affect cash flow from operations. Ph.D Thesis, University of

Rochester.

Schipper, K. (1989). Commentary on earnings management. *Accounting Horizons*, 3(4),

91-102.

Solomons, D. (1986). *Making Accounting Policy*, Oxford University Press.

Storm, R.K. (2012). The need for regulating professional soccer in Europe: A soft budget

constraint approach argument. *Sport, Business and Management: An*

- International Review*, 2(1), 21-38.
- Sweeney, A. (1994). Debt-covenant violations and managers' accounting responses. *Journal of Accounting and Economics*, 17, 281-308.
- Szymanski, S. (1998). Why is Manchester United So Successful?. *Business Strategy Review*, 9: 47–54.
- Szymanski, S. (2006). Football in England, in Wladimir Andreff & Stefan Szymański, Handbook on the economics of sport, Edward Elgar Pub, UK, 459-462.
- Teoh, S. H. , Welch I. & Wong, T.J. (1998). Earnings management and the long-run market performance of initial public equity offerings. *Journal of Finance* 53, 1935–1974.
- Trueman, B. & Titman, S. (1988). An explanation for accounting income smoothing. *Journal of Accounting Research*, 26, 127-132.
- UEFA (2010). Club licensing and financial fair play regulations . Edition 2010, Switzerland.
- UEFA (2012). Club licensing and financial fair play regulations . Edition 2012, Switzerland.
- Van Tendeloo, B. & Vanstrelen, A. (2005). Earnings management under German GAAP versus IFRS. *European Accounting Review*, 14, 155–180.
- Velte, P. (2012). External rotation of the auditor. *Journal of Management Control*, 23(1), 81-91.
- Veron N., Autret M., Alfred Galichon, Smoke & Mirrors, INC.(2006). *Accounting for*

- Capitalism*. Cornell University Press, Ithaca and London.
- Watts, R.L. & Zimmerman, J.L. (1986). *Positive Accounting Theory*. Prentice-Hall, Englewood Cliffs, NJ.
- Watts, R.L. (2002). Conservatism in Accounting. The Bradley Policy Research Center financial research and policy *Accounting Horizons*, 17 (3), 207–221.
- Watts R.L. (2003). Conservatism in Accounting Part II: Evidence and research opportunities , *Accounting Horizons*, 17 (4), 287-301.
- Wilson, R., Plumley, D. & Ramchandani, G. (2013) .The relationship between ownership structure and club performance in the English Premier League. *Sport, Business and Management: An International Journal*, 3 (1),19 – 36.
- Zang, A. (2006). Evidence on the tradeoff between real manipulation and accruals manipulation, *Working paper*, University of Rochester.
- Κουμανάκος, Ε. (2007). Χειρισμός των δημοσιευμένων κερδών από τις ελληνικές επιχειρήσεις, Διδακτορική διατριβή, Πανεπιστήμιο Πατρών.
- Φίλιος, Β.(2003). *Δημιουργική Λογιστική*. Σύγχρονη Εκδοτική, Αθήνα.