

## **ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗ ΚΕΡΔΩΝ ΣΤΙΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ**

**Του Ιωάννη Αθ. Μάκιου**

**Μεταπτυχιακή Διπλωματική Εργασία που υποβάλλεται  
στο καθηγητικό σώμα για τη 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 «Οικονομικά Αθλητικών Οργανισμών και Επιχειρήσεων»**

**Σπάρτη  
2017**

Εγκεκριμένο από το Καθηγητικό σώμα:

---

1ος Επιβλέπων: Δημητρόπουλος Παναγιώτης, Ε.Ε.Π.

---

2ος Επιβλέπων: Αυγερινού Βασιλική, Επίκ. Καθηγήτρια

---

3ος Επιβλέπων: Αλεξόπουλος Παναγιώτης, Επίκ. Καθηγητής

## **Υπεύθυνη Δήλωση**

Με ατομική μου ευθύνη και γνωρίζοντας τις κυρώσεις που προβλέπονται από τις διατάξεις του άρθρου 14 της παραγράφου 2 (Διαγραφές Μεταπτυχιακών Φοιτητών) του Κανονισμού Λειτουργίας Προγράμματος Μεταπτυχιακών Σπουδών, δηλώνω υπεύθυνα ότι για τη συγγραφή της Μεταπτυχιακής Διπλωματικής μου Εργασίας (ΜΔΕ) δεν χρησιμοποίησα ολόκληρο ή μέρος έργου άλλου δημιουργού ή τις ιδέες και αντιλήψεις άλλου δημιουργού χωρίς να γίνεται αναφορά στην πηγή προέλευσης (βιβλίο, άρθρο από εφημερίδα ή περιοδικό, ιστοσελίδα κλπ.).

Ημερομηνία: 31/03/2017

Ο Δηλών  
Μάκιος Αθ. Ιωάννης

(Υπογραφή)

**Copyright © Μάκιος Αθ. Ιωάννης, 2017**

***Με επιφύλαξη κάθε δικαιώματος. All rights reserved.***

Απαγορεύεται η αντιγραφή, αποθήκευση και διανομή της παρούσας εργασίας, εξ ολοκλήρου ή τμήματος αυτής, για εμπορικό σκοπό. Επιτρέπεται η ανατύπωση, αποθήκευση και διανομή για σκοπό μη κερδοσκοπικό, εκπαιδευτικής ή ερευνητικής φύσης, υπό την προϋπόθεση να αναφέρεται η πηγή προέλευσης και να διατηρείται το παρόν μήνυμα. Ερωτήματα που αφορούν τη χρήση της εργασίας για κερδοσκοπικό σκοπό πρέπει να απευθύνονται προς τον συγγραφέα. Οι απόψεις και τα συμπεράσματα που περιέχονται σε αυτό το έγγραφο εκφράζουν τον συγγραφέα και δεν πρέπει να ερμηνευθεί ότι αντιπροσωπεύουν τις επίσημες θέσεις του Πανεπιστημίου Πελοποννήσου του Τμήματος Οργάνωσης και Διαχείρισης Αθλητισμού.

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Μάκιος Αθ. Ιωάννης: Χειραγώγηση κερδών στις επιχειρήσεις  
(Με την επίβλεψη του κ. Δημητρόπουλου Παναγιώτη, Ε.Ε.Π.)

Κύρια επιδίωξη της παρούσας εργασίας ήταν η διερεύνηση της χειραγώγησης των κερδών στις επιχειρήσεις μέσω της βιβλιογραφικής και αρθρογραφικής ανασκόπησης. Εξετάστηκε ο ορισμός της χειραγώγησης και η σχέση της με την απάτη, προσδιορίστηκαν τα όρια μεταξύ χειραγώγησης και απάτης, καθώς και οι τρόποι μέτρησης της χειραγώγησης. Αναλύθηκαν τα βασικά αίτια της χειραγώγησης που πηγάζουν από την ασυμμετρία της πληροφόρησης, την εταιρική διακυβέρνηση, την εκπλήρωση προσδοκιών και στόχων, καθώς και τα οφέλη του ρυθμιστικού κόστους. Παρουσιάστηκαν τα βασικά κίνητρα της χειραγώγησης που αφορούν τις αποζημιώσεις τα bonus καθώς και τις εξαγορές από μέρους των διευθυντών μετοχών των εταιριών τους, τις δημόσιες προσφορές, τις δανειακές συμβάσεις και τα κόστη των δανείων, όπως και τις εξαγορές και συγχώνευσης μεταξύ εταιριών. Μελετήθηκαν οι μέθοδοι χειραγώγησης που έχουν να κάνουν με τις τεχνικές cookie jar, big bath και μεγάλου μελλοντικού στοιχήματος, καθώς επίσης και μέθοδοι καθορισμού επενδύσεων χαρτοφυλακίου, αποσβέσεων και επενδυτικών αποτελεσμάτων, σχέσεων λειτουργικών και μη λειτουργικών εσόδων, πρόωρης εξόφλησης του χρέους, προσαρμογής λειτουργικών επενδυτικών και χρηματοδοτικών δραστηριοτήτων, όπως επίσης και από πλευράς τραπεζικού τομέα οι απώλειες παροχής δανείων. Προσδιορίστηκαν όσο το δυνατόν καλύτερα τα μοντέλα υπολογισμού της χειραγώγησης και τέλος εξεταστήκαν οι τρόποι αντιμετώπισης της χειραγώγησης μέσω των ελεγκτικών εταιριών και των ΔΠΧΠ.

**Λέξεις κλειδιά:** χειραγώγηση κερδών, οικονομική απάτη, διακριτικά δεδουλευμένα, μοντέλα χειραγώγησης, ΔΠΧΠ

## **ABSTRACT**

Makios Ath. Ioannis: Earning manipulation in companies  
(With the supervision of Dimitropoulos Panagiotis)

The main aim of this study was to investigate the manipulation of profits to businesses through the literature review and columnist. Examined the definition of manipulation and fission of fraud, determined the limits between manipulation and fraud, as well as ways of measuring manipulation. We analyzed the root causes of manipulation arising from information asymmetry, corporate governance, performance expectations and goals, and the benefits of regulatory costs. We presented the main motives of manipulation relating to compensation of the bonus and the acquisitions of shares by the directors of the companies, public offers, loan agreements and the costs of loans, as well as acquisitions and mergers between companies. We studied the manipulation methods that have to do with the jar cookie techniques, big bath and great future bet, as well as methods for determining portfolio investment, depreciation and amortization, relations operating and non-operating income, early repayment of debt, adjustment of operational investment and financial activities, as well as in terms of banking sector loan losses provision. Determined as the optimum calculation models of manipulation and finally tested workarounds manipulation through auditing companies and IFRS

**Keywords:** *earnings manipulation, financial fraud, discretionary accruals, manipulation models, IFRS*

## ΠΡΟΛΟΓΟΣ-ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Η παρούσα μεταπτυχιακή διπλωματική εργασία, είναι αφιερωμένη στην οικογένεια μου για την ηθική συμπαράσταση που μου παρέχει και για την υποστήριξη των επιλογών μου. Ιδιαίτερα είναι αφιερωμένη στα παιδιά μου Ανθή-Στυλιανή και Δημήτρη-Ιωάννη για την μεγάλη κατανόηση τους.

Επιπλέον θέλω να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα καθηγητή μου κύριο Δημητρόπουλο για την καθοδήγηση που μου παρείχε καθώς και τους καθηγητές τις ειδικότητας κ.κ. Δημητρόπουλο και Αυγερινού για τις πολύτιμες εξειδικευμένες γνώσεις που μας μετέφεραν. Ευχαριστώ ακόμα όλους τους καθηγητές του μεταπτυχιακού προγράμματος για την νέα σύγχρονη γνώση που μας μετέδωσαν.

Επιπλέον θέλω να ευχαριστήσω τους συμφοιτητές μου μαζί μοιραστήκαμε τη νέα αυτή γνώση και συνεργαστήκαμε κατά τη διάρκεια του Μεταπτυχιακού αυτού προγράμματος.

## ΠΙΝΑΚΑΣ ΣΥΝΤΟΜΕΥΣΕΩΝ

ΔΛΠ= Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα

ΔΠΧΠ= Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης

ΕΕ= Ευρωπαϊκή Ένωση

ΜΜΕ= Μέσα Μαζικής Επικοινωνίας

ΑΕΜ= Accruals Earning Management or Manipulation (Λογιστική Χειραγώγηση Κερδών)

ΑΡΒΟ= Accounting Principles Board Opinion (Γνώμη του Διοικητικού Συμβουλίου των Λογιστικών Αρχών)

CEO=Chief Executive Officer (Διευθύνων Σύμβουλος)

DA= Discretionary Accruals (Διακριτικά Δεδουλευμένα)

ΕΜ=Earning Management or Manipulation (Χειραγώγηση Κερδών)

ΕΡΣ=Earnings per Share (Κέρδη ανά μετοχή)

ΓΑΑΡ= Generally Accepted Accounting Principles (Γενικά Αποδεκτές Λογιστικές Αρχές)

ΙΑΣΒ=International Accounting Standards Board (Συμβούλιο Διεθνών Λογιστικών Προτύπων)

ΙΡΟ= Initial Public Offering (Αρχική Δημόσια Προσφορά)

ΛΒΟ=Leverage Buyout (Μόχλευση Εξαγοράς)

ΛΛΡ=Loan Loss Proviton (Απώλειες από Παροχές Δανείων)

Μ & Α=Mergers & Acquisitions (Συγχωνεύσεις & Εξαγορές)

ΜΒΟ=Management Buyout (Εξαγορά από τη Διεύθυνση)

ΝΚΦΡ=National Commission of Fraudelent Financial Reporting (Εθνική Επιτροπή για τη Δόλια Χρηματοοικονομική Πληροφόρηση στις ΗΠΑ)

ΝΔΑ= Non Discretionary Accruals (Μη Διακριτικά Δεδουλευμένα)

ΡΑΟΒ= Public Company Accounting Oversight Board (Δημόσια Εταιρία Συμβούλων Λογιστικής Εποπτείας)

Ρ & Δ=Research & Development (Έρευνα & Ανάπτυξη)

ΡΕΜ=Regular Earning Management or Manipulation (Πραγματική Χειραγώγηση Κερδών)

ΣΑΣ=Statements on Auditing Standards (Δήλωση με βάση τα Ελεγκτικά Πρότυπα)

ΣΓ & Α=Sellin Generel & Administative Expenses (Γενικά Διοικητικά Έξοδα)

ΤΑ=Total Accruals (Συνολικά Δεδουλευμένα)

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	IV
ABSTRACT.....	V
ΠΡΟΛΟΓΟΣ-ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ.....	VI
ΠΙΝΑΚΑΣ ΣΥΝΤΟΜΕΥΣΕΩΝ.....	VII
1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	3
1.1 Τι είναι Χειραγώγηση των Κερδών.....	3
1.2 Διατύπωση του προβλήματος.....	4
1.3 Σκοπός της έρευνας.....	4
1.4 Σημαντικότητα της έρευνας.....	4
1.5 Δομή της έρευνας.....	5
2. ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΤΗΣ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑΣ.....	6
2.1 Χειραγώγηση και απάτη.....	6
2.1.1 Τι είναι η οικονομική απάτη.....	6
2.1.2 Χειραγώγηση μέσω απάτης.....	9
2.1.3 Τρόποι μέτρησης της χειραγώγησης.....	16
2.2 Αίτια χειραγώγησης.....	17
2.2.1 Ασύμμετρη πληροφόρηση.....	17
2.2.2 Εταιρική διακυβέρνηση.....	18
2.2.3 Εκπλήρωση των στόχων – προσδοκιών.....	26
2.2.4 Οφέλη μείωσης - αύξησης ρυθμιστικού κόστους .....	26
2.3 Κίνητρα χειραγώγησης.....	27
2.3.1 Διευθυντικά (CEOs) κίνητρα που βασίζονται στις αποζημιώσεις και τα bonus	27
2.3.2 Κίνητρα που έχουν σχέση με τις δανειακές συμβάσεις και το κόστος δανεισμού.....	31
2.3.3 Κίνητρα προσφοράς ιδίων κεφαλαίων μέσω δημόσιας εγγραφής (IPOs).....	33
2.3.4 Κίνητρα εξαγοράς μετοχών από τους ίδιους τους διευθυντές (MBOs).....	36
2.3.5 Εξαγορές άλλων εταιριών –συγχώνευσης.....	37
2.4 Μέθοδοι χειραγώγησης.....	38
2.4.1 Οι Cookie Jar Τεχνικές .....	38
2.4.2 Οι Big Bath Τεχνικές.....	39
2.4.3 Το μεγάλο στοίχημα για το μέλλον.....	40



2.4.4 Ο καθαρισμός των Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου.....	40
2.4.5 Τα επενδυτικά αποτελέσματα, και αποσβέσεις.....	41
2.4.6 Τα λειτουργικά ενάντια στα μη λειτουργικά έσοδα.....	42
2.4.7 Η πρόωρη εξόφληση του χρέους.....	42
2.4.8 Η προσαρμογή των λειτουργικών και επενδυτικών δραστηριοτήτων.....	42
2.4.8.1 Διαχείριση των διακριτικών εξόδων.....	42
2.4.8.2 Διαχείριση της παραγωγής, της απογραφής, και των πωλήσεων.....	43
2.4.8.3 Χρονοδιάγραμμα πώλησης των μακροπρόθεσμων περιουσιακών στοιχείων.....	43
2.4.8.4 Δόμηση των επενδυτικών συναλλαγών ώστε να επωφεληθούν από εναλλακτικές λογιστικές επιλογές.....	43
2.4.9 Η προσαρμογή των χρηματοδοτικών δραστηριοτήτων.....	44
2.4.9.1 Επαναγορά ανεξόφλητων υπολοίπων.....	44
2.4.9.2 Χορήγηση δικαιωμάτων προαίρεσης αγοράς μετοχών.....	44
2.4.9.3 Χρησιμοποίηση χρηματοπιστωτικών μέσων.....	44
2.4.9.4 Δόμηση των χρηματοδοτικών συναλλαγών ώστε να επωφεληθούν από εναλλακτικές λογιστικές επιλογές.....	44
2.4.10 Τα LLPs των τραπεζών.....	45
2.5 Μοντέλα προσδιορισμού της χειραγώγησης.....	47
2.5.1 Το M-score.....	48
2.5.2 Το μοντέλο Healy.....	50
2.5.3 Το μοντέλο DeAngelo.....	51
2.5.4 Το μοντέλο Jones.....	52
2.5.5 Το τροποποιημένο μοντέλο Jones.....	52
2.5.6 Το βιομηχανικό μοντέλο.....	53
2.5.7 Το Z- score.....	54
2.5.8 Το μοντέλο βαθμολόγησης Logit.....	55
2.5.9 Το μοντέλο Kothari.....	56
2.6 Τρόποι αντιμετώπισης της χειραγώγησης.....	57
2.6.1 Ελεγκτές-Ελεγκτικές εταιρίες.....	57
2.6.2 Τα ΔΠΧΠ.....	63
3. ΣΥΖΗΤΗΣΗ-ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ-ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ.	73
4. ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ-ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ-ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΕΣ.....	75

# 1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

## 1.1 ΤΙ ΕΙΝΑΙ ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗ ΤΩΝ ΚΕΡΔΩΝ

Χειραγώγηση κερδών είναι η προσπάθεια των εταιριών να μεγιστοποιήσουν τα αναφερόμενα λογιστικά τους κέρδη με βασικούς σκοπούς την προσέκλυση ξένων η ιδίων κεφαλαίων μέσω δανείων, επενδυτικών προγραμμάτων, αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου η να ελαχιστοποιήσουν τα αναφερόμενα λογιστικά τους κέρδη με σκοπό κυρίως την μετακύλυση των φορολογικών βαρών στο μέλλον.

Η χειραγώγηση κερδών συμβαίνει όταν οι διαχειριστές χρησιμοποιούν τις χρηματοοικονομικές αναφορές και την δόμηση των συναλλαγών ώστε να αλλάξουν οι οικονομικές εκθέσεις είτε με σκοπό να παραπλανήσουν κάποια ενδιαφερόμενα μέρη σχετικά με την οικονομική απόδοση της εταιρείας, είτε να επηρεάσουν τα συμβατικά αποτελέσματα που εξαρτώνται από τα αναφερόμενα αποτελέσματα. (Healy & Wahlen 1999). Είναι η γκριζα ζώνη όπου η λογιστική χρησιμοποιείται για να διαστρεβλώσει, όπου οι διαχειριστές «λειαίνουν τις γωνίες» και ανάλογα με τις εκθέσεις, τα κέρδη αντικατοπτρίζουν τις επιθυμίες της διαχείρισης και όχι στην πραγματική οικονομική απόδοση της εταιρείας (Levitt 1998).

Θεωρείται σκόπιμη παρέμβαση στην εξωτερική οικονομική διαδικασία υποβολής εκθέσεων, με την πρόθεση να αποκτηθεί κάποιο ιδιωτικό κέρδος. (Schipper 1989). Ορίζεται ως επιλογή των λογιστικών αρχών από ένα σύνολο GAAP από τους διαχειριστές ώστε να μεγιστοποιήσουν τη δική τους χρησιμότητα ή / και την αγοραία αξία της εταιρείας (Scott 1997).

Χρησιμοποιεί την ευελιξία της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης για να αλλάξει τα οικονομικά αποτελέσματα της εταιρείας. (Ortega & Grant 2003). Πιστεύεται ότι είναι συνέχεια της σκόπιμης παρέμβασης στην εξωτερική διαδικασία της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης, από νόμιμες δραστηριότητες σε απάτη παραβιάζοντας τις GAAP, με την πρόθεση παραπλάνησης ορισμένων ενδιαφερόμενων μέρων σχετικά με τις υφιστάμενες οικονομικές συνθήκες και επιδόσεις της εταιρείας. (Noronha & Zeng 2008).

Συμβαίνει όταν οι διευθυντές έχουν τη διακριτική ευχέρεια να επηρεάσουν τη λογιστική με ή χωρίς περιορισμούς. Τέτοια ευχέρεια μπορεί να είναι είτε μεγιστοποιώντας την αξία της εταιρείας ή ευκαιριακή. Ωστόσο, αυτές οι προοπτικές μπορούν να διαφοροποιηθούν μέσα από την πρόθεση της διοίκησης, όπου η πρόθεση

διαχείρισης είναι μη παρατηρήσιμη (Fields, et al., 2001). Η λογιστική χειραγώγηση ορίζεται ως η διακριτική διαχείριση των αποφάσεων προκειμένου οι λογιστικές επιλογές να επηρεάσουν τη μεταφορά του πλούτου μεταξύ εταιριών, μεταξύ της εταιρείας και των παρόχων κεφαλαίων και τέλος, μεταξύ της εταιρείας και των διευθυντών (Stolowy & Breton 2003).

Όπως φαίνεται μέχρι σήμερα, δεν υπάρχει ενιαία καθολικά αποδεκτός ορισμός της χειραγώγησης κερδών. Η έλλειψη συναίνεσης σχετικά με τον ορισμό της χειραγώγησης των κερδών συνεπάγεται διαφορετικές ερμηνείες των εμπειρικών στοιχείων σε μελέτες που επιδιώκουν να ανιχνεύσουν χειραγωγήσεις των κερδών, ή να προσκομίσουν αποδεικτικά στοιχεία των κινήτρων χειραγώγησης. (Beneish, 2001).

## 1.2 ΔΙΑΤΥΠΩΣΗ ΤΟΥ ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΟΣ

Η επιλογή του θέματος έγινε με βάση την επαγγελματική εμπειρία στο χώρο των οικονομικών των επιχειρήσεων και την προσπάθεια για συγκέντρωση και ταξινόμηση των κυριότερων παραγόντων που οδηγούν στη χειραγώγηση των κερδών. Η χειραγώγηση είναι σημαντικός παράγοντας επηρεασμού κυρίως των επενδυτικών αποφάσεων, αλλά και παράγοντας προσδιορισμού και οριοθέτησης προσωπικών ωφελειών.

## 1.3 ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ

Σκοπός της παρούσας εργασίας ήταν η εξέταση των αιτίων, των κινήτρων και των μεθόδων χειραγώγησης των κερδών. Εξετάστηκαν επίσης τα μοντέλα που προσδιορίζουν τη χειραγώγηση, οι τρόποι αντιμετώπισης της, καθώς και η σχέση χειραγώγησης και απάτης και οι τρόποι μέτρησης της χειραγώγησης.

## 1.4 ΣΗΜΑΝΤΙΚΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ

Υπάρχει ένα μεγάλο φάσμα ερευνών πάνω στο θέμα της χειραγώγησης, οι προγενέστερες έρευνες σε βάθος τριακονταετίας εξετάζουν μεμονωμένες περιπτώσεις των λόγων χειραγώγησης, κάτω από διαφορετικές οικονομικές συγκυρίες, σε πολλές χώρες με διαφορετικά κοινωνικοοικονομικά επίπεδα. Έτσι προσπαθήσαμε να βρούμε και να ταξινομήσουμε τα σημαντικότερα στοιχεία που έχουν σχέση με την πραγματεία του θέματος μέσω έμμεσης ανασκόπησης της βιβλιογραφίας (μέσω αρθρογραφίας) μιας και ήταν δύσκολη η άμεση βιβλιογραφική πρόσβαση. Θεωρούμε

δε ότι τόσο τα θεωρητικά όσο και τα πρακτικά δεδομένα (μοντέλα) της παρούσας εργασίας με τον τρόπο που παρατίθενται θα κάνουν πιο ευκολονόητη την έννοια της χειραγώγησης και των επιπτώσεων της και θα βοηθήσουν τη θεωρητική και ερευνητική προσέγγιση σε μελλοντικές έρευνες.

## 1.5 ΔΟΜΗ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ

Η έρευνα είναι χωρισμένη σε τέσσερα μέρη. Το πρώτο περιλαμβάνει την εισαγωγή όπου αναφέρονται οι σημαντικότεροι ορισμοί του θέματος ,όπως επίσης διατυπώνεται το πρόβλημα, ορίζεται ο σκοπός και η σημαντικότητα της έρευνας. Γίνεται επίσης αναφορά στη δομή της έρευνας. Στο δεύτερο μέρος γίνεται η ανασκόπηση της βιβλιογραφίας όπου παρουσιάζονται οι θεωρητικές προσεγγίσεις πάνω στις λεπτομέρειες του θέματος που πραγματεύεται η έρευνα. Το τρίτο μέρος περιλαμβάνει τα συμπεράσματα της έρευνας, μια συζήτηση πάνω σ αυτά τα συμπεράσματα και στο τέλος κάποιες προτάσεις για μελλοντικές έρευνες. Τέλος το τέταρτο μέρος περιέχει το σύνολο της βιβλιογραφίας ,αρθρογραφίας και ιστοσελίδων που χρησιμοποιήθηκε στην έρευνα.

## 2. ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑΣ

### 2.1 ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗ ΚΑΙ ΑΠΑΤΗ

#### 2.1.1 ΤΙ ΕΙΝΑΙ Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΠΑΤΗ

Οικονομική απάτη μπορεί να οριστεί ευρέως ως μια εσκεμμένη πράξη της εξαπάτησης που αφορά οικονομικές συναλλαγές για το σκοπό του προσωπικού κέρδους. Η απάτη είναι ένα έγκλημα, και είναι επίσης παραβίαση του αστικού δικαίου. Πολλές περιπτώσεις απάτης περιέχουν περίπλοκες οικονομικές συναλλαγές που πραγματοποιούνται από τους «εγκληματίες με το λευκό κολάρο», που είναι επαγγελματίες με εξειδικευμένες γνώσεις και εγκληματική πρόθεση.

Ένας αδίστακτος μπορεί να παρουσιάσει στους πελάτες του την ευκαιρία να αγοράσουν ομόλογα. Η ιδιότητά του, ως επαγγελματία επενδυτή του δίνει αξιοπιστία, η οποία μπορεί να οδηγήσει σε αξιοπιστία και μεταξύ των δυνητικών πελατών του . Εκείνοι που πιστεύουν ότι η ευκαιρία είναι νόμιμη συμβάλουν σημαντικά ποσά σε μετρητά για να λάβουν σε αντάλλαγμα τα ομόλογα . Εάν ο μεσίτης επενδύσεων γνωρίζει πολύ καλά ότι τα ομόλογα είναι άχρηστα και εξακολουθεί να δέχεται πληρωμές, τότε τα θύματα μπορεί να τον μηνύσουν για απάτη.

Τα "Get-rich-Quick" συστήματα είναι τα σχέδια που προσφέρουν ψηλά ή εξωπραγματικά ποσοστά απόδοσης για ένα μικρό ποσό της επένδυσης, ενώ ταυτόχρονα υπόσχονται ότι οι επενδύσεις αυτές είναι εύκολες και ακίνδυνες. Σε γενικές γραμμές, εάν η προσφορά είναι πολύ καλή για να είναι αληθινή, τα μέλη του κοινού θα πρέπει να προσέχουν και θα πρέπει να κάνουν μια προσπάθεια να ελέγξουν την εγκυρότητα των υποσχόμενων υψηλών αποδόσεων. Είναι λοιπόν δυνατόν να πλουτίσει γρήγορα, κάποιος αν είναι διατεθειμένος να δεχτεί πολύ υψηλά επίπεδα κινδύνου. Αυτό είναι το σκεπτικό του κλάδου των τυχερών παιχνιδιών. Ωστόσο, τα τυχερά παιχνίδια προσφέρουν σχεδόν την βεβαιότητα της αποτυχίας μακροπρόθεσμα, ακόμη και αν προσφέρουν μερικές επιτυχίες βραχυπρόθεσμα. Παρ'όλα αυτά, πολλοί άνθρωποι για άμεσο πλουτισμό, έχουν βρει αυτά τα καθεστώτα ελκυστικά (Bank Negara Malaysia, 2010).

Η απάτη της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης περιλαμβάνει τη μεταβολή των στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων, συνήθως από τη διοίκηση της επιχείρησης, για να επιτευχθεί ένα δόλιο αποτέλεσμα. Αυτές οι μεταβολές των οικονομικών καταστάσεων είναι τα εργαλεία που χρησιμοποιούνται στη συνέχεια από

τους διαχειριστές μιας εταιρείας για να αποκτήσουν κάποια ανταμοιβή. Η ανταμοιβή μπορεί να αποτελείται από την άμεση αποζημίωση, όπως η λήψη ενός μόνου που διαφορετικά δεν θα έπρεπε να καταβληθεί χωρίς τη μεταβολή, των οικονομικών στοιχείων που εξωραΐζουν την απόδοση λειτουργίας της διοίκησης. (Lundelius Jr., 2011).

Η οικονομική απάτη μπορεί να εμφανιστεί σε πολλές διαφορετικές μορφές. Διάφορα συστήματα χειραγώγησης έχουν χρησιμοποιηθεί για τη διατήρηση της αειφορίας. Κοινές προσεγγίσεις για την τεχνητή βελτίωση της εμφάνισης των οικονομικών καταστάσεων περιλαμβάνουν: υπερεκτίμηση των εσόδων, καταγράφοντας τις μελλοντικές αναμενόμενες πωλήσεις, υποτιμώντας τα έξοδα όπως η κεφαλαιοποίηση των λειτουργικών εξόδων, διογκώνοντας καθαρή αξία ενεργητικού από εσκεμμένη παράλειψη να εφαρμοστεί ένα κατάλληλο χρονοδιάγραμμα απόσβεσης, κρύβοντας τις υποχρεώσεις μακριά από τον ισολογισμό της εταιρείας και εσφαλμένη γνωστοποίηση των συναλλαγών των συνδεδεμένων μερών και των δομημένων χρηματοπιστωτικών συναλλαγών.

Πέντε βασικοί τύποι απάτης των οικονομικών καταστάσεων υπάρχουν:

- α. Εικονικές πωλήσεις
- β. Ακατάλληλη αναγνώριση εξόδων
- γ. Λανθασμένη αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων
- δ. Κρυφές υποχρεώσεις
- ε. Ακατάλληλες αποκαλύψεις

Λογιστικές ανωμαλίες, όπως η αύξηση των εσόδων χωρίς αντίστοιχη αύξηση των ταμειακών ροών. Οι πωλήσεις είναι πολύ πιο εύκολο να χειραγωγηθούν από τις ταμειακές ροές, αλλά οι δύο θα πρέπει να κινηθούν σε συνδυασμό μέσα στο χρόνο.

Συνεπής ανάπτυξη των πωλήσεων, ενώ οι ανταγωνιστές βιώνουν περιόδους αδύναμων επιδόσεων, είναι ένα σημάδι χειραγώγησης αν και αυτό μπορεί να οφείλεται σε αποτελεσματική λειτουργία των επιχειρήσεων και όχι παράνομη δραστηριότητα.

Η ταχεία και ανεξήγητη αύξηση του αριθμού των ημερήσιων πωλήσεων και απαιτήσεων εκτός από τη διόγκωση των αποθεμάτων. Αυτό υποδηλώνει παρωχημένα εμπορεύματα για τα οποία η εταιρεία καταγράφει πλασματικές μελλοντικές πωλήσεις.

Μια σημαντική αύξηση στην απόδοση της εταιρείας κατά την τελευταία περίοδο αναφοράς του οικονομικού έτους λόγω της πίεσης για να ικανοποιηθούν οι προσδοκίες των αναλυτών.

Η εταιρεία διατηρεί συνεπή περιθώρια μικτού κέρδους, ενώ ο κλάδος της αντιμετωπίζει πίεση στις τιμές. Αυτό μπορεί να υποδεικνύει δυνητικά μη αναγνώριση των εξόδων ή επιθετική αναγνώριση των εσόδων.

Μια μεγάλη συσσώρευση των παγίων περιουσιακών στοιχείων. Μια μη αναμενόμενη συσσώρευση των παγίων περιουσιακών στοιχείων μπορεί να σημαίνει την χρήση κεφαλαιοποίησης των λειτουργικών εξόδων, παρά την αναγνώριση τους ως δαπάνη.

Οι μέθοδοι απόσβεσης και οι εκτιμήσεις της ωφέλιμης ζωής των στοιχείων αυτών που δεν αντιστοιχούν στο σύνολο του κλάδου. Μια υπερεκτιμημένη ωφέλιμη ζωή ενός περιουσιακού στοιχείου θα μειώσει την ετήσια δαπάνη απόσβεσης.

Ένα αδύναμο σύστημα εσωτερικού ελέγχου. Η ισχυρή εταιρική διακυβέρνηση και ο εσωτερικός έλεγχος επεξεργάζεται τρόπους ώστε να ελαχιστοποιηθεί η πιθανότητα ότι η οικονομική απάτη θα περάσει απαρατήρητη.

Υπερμεγέθης συχνότητα σχέσης ενός συνδεδεμένου μέρους ή πράξεις τρίτων, πολλές από τις οποίες δεν προσθέτουν απτή αξία (μπορεί να χρησιμοποιηθούν για να κρύψουν το χρέος εκτός ισολογισμού).

Η αντικατάσταση ελεγκτή, με αποτέλεσμα μια χαμένη λογιστική περίοδο. Η αντικατάσταση ελεγκτή μπορεί να σημάνει μια δυσλειτουργική σχέση, ενώ χαμένη λογιστική περίοδος παρέχει επιπλέον χρόνο για να «διορθωθούν» τα οικονομικά.

Ένα δυσανάλογα μεγάλο ποσοστό της αποζημίωσης διοικήσεις που προέρχεται από τα επιδόματα που βασίζονται σε βραχυπρόθεσμους στόχους. Αυτό παρέχει κίνητρο για να διαπράξουν απάτη.

Η αναγνώριση των κόκκινων σημαιών μπορεί να είναι εξαιρετικά δύσκολη, καθώς οι επιχειρήσεις που ασχολούνται με τις δόλιες δραστηριότητες θα επιχειρήσουν να απεικονίσουν εικόνα χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και κανονικής λειτουργίας τους. Η κάθετη και οριζόντια ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων εισάγει μια απλή προσέγγιση για την ανίχνευση της απάτης. Η κάθετη ανάλυση περιλαμβάνει τη λήψη κάθε στοιχείου από την κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων ως ποσοστό των εσόδων και τη σύγκριση των τάσεων από έτος σε έτος που θα μπορούσε να είναι ένα πιθανό αίτιο ανησυχίας. Μια παρόμοια προσέγγιση μπορεί επίσης να εφαρμοστεί στον ισολογισμό, χρησιμοποιώντας το

σύνολο του ενεργητικού ως σημείο αναφοράς στη σύγκριση, και την παρακολούθηση σημαντικών αποκλίσεων από την κανονική δραστηριότητα. Η οριζόντια ανάλυση εφαρμόζει μια παρόμοια προσέγγιση με την οποία αντί να υπάρχει ένας λογαριασμός που χρησιμεύσει ως σημείο αναφοράς, οι οικονομικές πληροφορίες αντιπροσωπεύουν το ποσοστό των στοιχείων στα έτη βάσης. Ομοίως, ανεξήγητες διακυμάνσεις σε ποσοστά μπορεί να χρησιμεύσουν ως κόκκινες σημαίες που απαιτούν περαιτέρω ανάλυση.

Η συγκριτική ανάλυση επιτρέπει επίσης στους αναλυτές και τους ελεγκτές να εντοπίζουν τις διαφορές στις οικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης. Με την ανάλυση των αριθμοδεικτών, τις πληροφορίες σχετικά με τις απαιτήσεις των ημερήσιων πωλήσεων, τα πολλαπλάσια της μόχλευσης και άλλες σημαντικές μετρήσεις μπορούν να προσδιοριστούν και να αναλυθούν οι ασυνέπειες (Kamalasanan, 2015).

### 2.1.2 ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗ ΜΕΣΩ ΑΠΑΤΗΣ

Η Εθνική Επιτροπή των ΗΠΑ για τη Δόλια Χρηματοοικονομική Πληροφόρηση (US NCFRR 1987) ορίζει ως δόλια χρηματοοικονομική πληροφόρηση την «εκούσια» ή απερίσκεπτη συμπεριφορά, είτε από πράξη ή από παράλειψη, που οδηγεί σε ουσιώδεις παραπλανητικές οικονομικές καταστάσεις (Rocco, 1998).

Για να θεωρηθεί η χρηματοοικονομική πληροφόρηση δόλια πρέπει να υπάρχει μια προκατειλημμένη πρόθεση να εξαπατήσει τους χρήστες των οικονομικών καταστάσεων με ένα υλικό τρόπο (Mulford & Comiskey, 2002).

Η απάτη είναι η σκόπιμη διαστρέβλωση των οικονομικών καταστάσεων ή άλλων αρχείων από άτομα εσωτερικά ή εξωτερικά στην επιχείρηση και διενεργείται με την απόκρυψη της υπεξαίρεση περιουσιακών στοιχείων (Mahdi & Ali, 2009).

Απάτη μπορεί να αναληφθεί για την επιχείρηση (όπως η απάτη φόρου) ή κατά της επιχείρησης (όπως η υπεξαίρεση περιουσιακών στοιχείων ή οι οικονομικές εκθέσεις απάτης), και μπορεί να γίνει από ανθρώπους στο εσωτερικό της εταιρίας (δηλαδή τη διοίκηση ή τους εργαζόμενους) ή από άτομα εκτός της εταιρίας (προμηθευτές ή πελάτες) (Kassem, 2012).

Για να γίνει διάκριση μεταξύ των ανωτέρω όρων, παρέχεται ένα πλαίσιο που ορίζει τη χειραγώγηση των κερδών, ως τη χρήση της διακριτικής ευχέρειας της διοίκησης να κάνει λογιστικές επιλογές ή να σχεδιάσει τις συναλλαγές έτσι ώστε να επηρεάζει τις δυνατότητες μεταφοράς πλούτου μεταξύ της εταιρείας και της



κοινωνίας (πολιτική κόστους), των θεσμικών παρόχων (κόστος κεφαλαίου) ή των διευθυντών (προγράμματα αποζημίωσης). Στις δύο πρώτες περιπτώσεις, η επιχείρηση επωφελείται από τη μεταφορά πλούτου. Στο τρίτο, οι διευθυντές ενεργούν κατά της εταιρείας. Σύμφωνα με αυτό το πλαίσιο, χειραγώγηση που πέφτει έξω από το νόμο και τα πρότυπα αποτελεί απάτη, ενώ οι δραστηριότητες που καλύπτονται από τους όρους «της διαχείρισης των κερδών» (εξομάλυνση εισοδήματος, λογιστική «big bath» ή γενικώς της «δημιουργικής λογιστικής» κανονικά παραμένουν στα πλαίσια του νόμου) (Stlowy & Breton, 2004).

Αναφέρεται ότι η απάτη έχει το ίδιο αντικείμενο με τη χειραγώγηση των κερδών αλλά διαφέρει από την άποψη ότι η απάτη είναι έξω από τις γενικά αποδεκτές λογιστικές αρχές, ενώ η χειραγώγηση των κερδών είναι μέσα στις GAAP. Καθώς και οι δύο πρακτικές, η χειραγώγηση των κερδών και η δόλια λογιστική μπορεί να συνεπάγονται πρόθεση εξαπάτησης, και δεδομένου ότι η έννοια της πρόθεσης είναι δύσκολο να εξακριβωθεί, η διάκριση μεταξύ της χειραγώγησης των κερδών και της απάτης δεν μπορεί να προσδιοριστεί μόνο μέσω διαχειριστικών προθέσεων (Perols & Lougee, 2011).

Ως εκ τούτου, οι επιχειρήσεις αυξάνοντας τα δεδουλευμένα σε προηγούμενα έτη, θα πρέπει είτε να αντιμετωπίσουν τις συνέπειες της ανατροπής των δεδουλευμένων ή να διαπράξουν απάτη για να αντισταθμίσουν τις ανατροπές αυτές (Dechow, et al., 1996; Beneish 1997; Lee, et al., 1999).

Αύξηση του εισοδήματος του προηγούμενου έτους αυξάνοντας τα διακριτικά δεδουλευμένα θα μπορούσε επίσης να προκαλέσει στις επιχειρήσεις απώλεια των τρόπων χειραγώγησης των κερδών (Beneish, 1997). Έτσι, όταν οι διευθυντές ασχολούνται με ανατροπές κερδών και μειωμένη ευελιξία χειραγώγησης των κερδών θα μπορούσαν να συμμετάσχουν σε δόλιες δραστηριότητες για την επίτευξη των στόχων που είχαν προηγουμένως επιτευχθεί με τη χειραγώγηση κερδών.

Η πιθανότητα διάπραξης απάτης είναι σημαντικά υψηλότερη για τις επιχειρήσεις που έχουν καταφέρει στο παρελθόν να χειραγωγήσουν τα κέρδη, ακόμη και όταν δεν υπάρχει κανένα στοιχείο για υπερτιμημένα έσοδα και όταν δεν πληρούν το ρυθμό πρόβλεψης των αναλυτών. Ως αποτέλεσμα, υπάρχει μια πιθανότητα για κάποιες λογιστικές πρακτικές να ταξινομηθούν εσφαλμένα σύμφωνα με τα υπάρχοντα πλαίσια. Για παράδειγμα, η προχρονολόγηση των τιμολογίων πωλήσεων περιγράφεται ως δόλια λογιστικά διότι παραβιάζει τις γενικά αποδεκτές λογιστικές αρχές και υπάρχει μια φαινομενικά σαφής πρόθεση να εξαπατήσει. Ωστόσο, μπορεί

να υπάρξουν περιπτώσεις (αν και σπάνια), όπου η προχρονολόγηση των τιμολογίων πωλήσεων αντιπροσωπεύει μια δικαιολογημένη επιχειρηματική απόφαση. Σε τέτοιες περιπτώσεις, η δράση αυτή θα αποτελούσε μια μορφή δικαιολογημένης λογιστικής πρακτικής, που δεν είναι δόλια λογιστικά. Ομοίως, σε δράσεις που περιγράφονται από αυτά τα πλαίσια η χειραγώγηση των κερδών μπορεί στην πραγματικότητα να αντιπροσωπεύει δόλια χρηματοοικονομική πληροφόρηση (Perols & Lougee, 2011).

Προηγούμενες μελέτες έχουν δείξει στοιχεία των επιχειρήσεων για τροποποίηση των πραγματικών δραστηριοτήτων, όπως εκπτώσεις για την προσωρινή αύξηση των πωλήσεων, η υπερπαραγωγή ώστε να αναφέρουν χαμηλότερο κόστος των πωληθέντων προϊόντων, καθώς και η μείωση των διακριτικών δαπανών για τη βελτίωση των αναφερομένων κερδών (Roychowdhury, 2006; Graham, et al., 2005), και στοιχεία που αποδεικνύουν ότι οι επιχειρήσεις κάνουν επιλογές μεταξύ των στρατηγικών χειραγώγησης των κερδών (Badertscher, 2011; Zang 2011).

Στην πραγματικότητα, οι περισσότερες από αυτές τις αποφάσεις είναι αποδεκτές από τα λογιστικά πρότυπα, και συνήθως οι επιχειρήσεις μπορεί να προτιμούν την τεχνική αυτή της χειραγώγησης των κερδών που λόγω της αυτοτέλειας των χρήσεων περιορίζεται στον εξωτερικό έλεγχο, και δεν είναι διαθέσιμη στη λογιστική ευελιξία (Zang, 2011).

Η διοίκηση μιας εταιρείας που θέλει να αναλάβει μια άλλη εταιρεία χειραγωγεί τα κέρδη, επειδή αυτό της επιτρέπει να αντλήσει κεφάλαια με ευνοϊκούς όρους (Bebchuk & Bar-Gill, 2003).

Άλλες πηγές για τις διευθυντικές βραχυπρόθεσμες προσεγγίσεις είναι το κόστος του μακροπρόθεσμου αρμπιτράζ (Shleifer & Vishny, 1990), και η διαχειριστική αποστροφή του κινδύνου καθώς και η ζήτηση για ρευστότητα (Holmstrom & Tirole, 1998; Aghion et al, 2004; Axelson & Baliga, 2004).

Εσφαλμένες αναφορές κερδών μπορούν επίσης να πραγματοποιηθούν για λόγους φορολογικής βελτιστοποίησης (Desai, 2003). Σε αυτή την περίπτωση, οι διευθυντές τείνουν να υποβαθμίσουν μάλλον παρά να αναβαθμίσουν τα κέρδη.

Το αποτέλεσμα των υψηλών κινήτρων για φοροδιαφυγή είναι ασαφές. Η φορολογική ασφάλεια είναι συμπληρωματική με την εκτροπή των κερδών από τους μετόχους, από την άλλη πλευρά, πληρώνοντας λιγότερους φόρους, οι διευθυντές μπορούν να αυξήσουν την αξία των μετόχων. Ως εκ τούτου, η επίδραση των κινήτρων για τα αναφερόμενα κέρδη εξαρτάται από την εταιρική διακυβέρνηση,

δηλαδή σε ποιο βαθμό η διεύθυνση ελέγχεται από τους μετόχους (Desai & Dharmapala, 2004).

Σε ένα δυναμικό περιβάλλον, τα κίνητρα του διαχειριστή να χειραγωγήσει τα κέρδη εξαρτώνται από τις προηγούμενες του επιλογές. Οι υπερτιμημένες μετοχές μπορεί να οδηγήσουν σε «διευθυντική ηρωϊνη». Ένας διευθυντής, ο οποίος παρουσιάζει υπερτιμημένα κέρδη σήμερα μπορεί να χρειαστεί να τα αναβαθμίσει ακόμη περισσότερο αύριο για να καλύψει τη σημερινή χειραγώγηση. Ουσιαστικά, οι διευθυντές ξεκινούν στρατηγικής ανάστασης, αυξάνοντας την υπερτίμηση με την πάροδο του χρόνου ελπίζοντας για ένα θαύμα (Jensen, 2004).

Διάφορες μελέτες έχουν επίσης εξετάσει κατά πόσον οι διευθυντές μεγιστοποιούν τα κέρδη σε περιόδους που περιβάλλουν τις προσφορές μετοχών. Τα ευρήματα δείχνουν ότι οι επιχειρήσεις αναφέρουν απροσδόκητα θετικά δεδουλευμένα πριν από το χρόνο προσφοράς μετοχών (Teoh, et al., 1998a), τις αρχικές δημόσιες προσφορές (Teoh, et al., 1998b; Teoh, et al., 1998), και τις εξαγορές μετοχών που χρηματοδοτούνται (Erickson & Wang, 1998). Υπάρχουν επίσης ενδείξεις απροσδόκητης αντιστροφής των δεδουλευμένων μετά τις αρχικές δημόσιες προσφορές (Teoh et al., 1998) και τις εξαγορές μετοχών που χρηματοδοτούνται (Erickson & Wang, 1998). Οι επιχειρήσεις χειραγωγούν επίσης τα κέρδη για την κάλυψη προβλέψεων των αναλυτών. (Payne, & Robb, 1997; Burgstahler & Eames, 1998).

Οι επιχειρήσεις φαίνεται να διαχειρίζονται τα κέρδη μέσω περικοπών των δαπανών R & D αν έχουν ένα υψηλό ποσοστό ιδιοκτησίας από ιδρύματα με υψηλό κύκλο εργασιών χαρτοφυλακίου. Ωστόσο, σε γενικές γραμμές, η θεσμική ιδιοκτησία δεν μπορεί να προκαλέσει τους διευθυντές να χειραγωγούν τα κέρδη με αυτόν τον τρόπο (Bushee, 1998). Η εξέταση των εκτιμήσεων των αποσβέσεων και των επισφαλών απαιτήσεων που περιβάλλουν τις διατάξεις των αρχικών δημόσιων προσφορών δείχνει ότι είναι πιο πιθανό να έχουν αυξανόμενες πολιτικές υποτίμησης και άσχημες επιδόσεις χρέους κατά το έτος έκδοσης και για αρκετά μεταγενέστερα χρόνια (Teoh et al., 1998). Ακόμα οι επενδυτές φαίνεται να αναγνωρίζουν ότι οι επιχειρήσεις έχουν τα φορολογικά κίνητρα για να υιοθετήσουν τη μέθοδο LIFO κατά τη διάρκεια της περιόδου αύξησης των τιμών των εισροών τους και δεν αντιδρούν αφελώς στη μείωση των αναφερομένων κερδών (Hand, 1992).

Για παράδειγμα, οι μελέτες της χειραγώγησης των κερδών γύρω από τα ζητήματα μετοχών δείχνουν ότι οι επιχειρήσεις με αυξανόμενα αφύσικα δεδουλευμένα στο έτος προσφοράς μετοχών έχουν σημαντική υποαπόδοση μετοχών μεταγενέστερα (Teoh et al., 1998a).

Πριν από τις αρχικές δημόσιες πρόσferes μετοχών μερικοί διευθυντές μεγιστοποιούν τα αναφερόμενα κέρδη σε μια προσπάθεια να αυξήσουν τις προσδοκίες επενδυτών για μελλοντικές επιδόσεις και για να αυξήσουν την τιμή προσφοράς. Μεταγενέστερες ανατροπές της χειραγώγησης των κερδών είναι απογοητευτικές για τους επενδυτές, οδηγώντας σε αρνητική απόδοση μετοχών από ότι είχε τεκμηριωθεί στις χρηματοοικονομικές μελέτες (Teoh et al., 1998b; Teoh et al., 1998).

Οι μελλοντικές αποδόσεις των μετοχών είναι αρνητικές για τις επιχειρήσεις των οποίων τα τρέχοντα κέρδη περιλαμβάνουν μεγάλα συστατικά δεδουλευμένων και θετική για τις επιχειρήσεις με χαμηλά δεδουλευμένα συστατικά. (Sloan, 1996). Αυτά τα αποτελέσματα οφείλονται σε κραδασμούς εξαιτίας των αφύσικων δεδουλευμένων, παρά των κανονικών δεδουλευμένων. Οι κραδασμοί των αφύσικων δεδουλευμένων έχουν σχέση με τα κίνητρα της χειραγώγησης των κερδών. Μια ερμηνεία αυτών των ευρημάτων είναι ότι οι επενδυτές δεν βλέπουν πλήρως μέσω της χειραγώγησης κερδών η οποία αντικατοπτρίζεται σε αφύσικα δεδουλευμένα. Κατά συνέπεια, οι επιχειρήσεις που χειραγωγούν τα κέρδη ανοδικά δείχνουν μετέπειτα μια πτώση των τιμών των μετοχών, ενώ οι επιχειρήσεις με καθοδική χειραγώγηση κερδών έχουν θετικές αποδόσεις (Xie, 1998).

Οι διευθυντές τμημάτων σε μεγάλες πολυεθνικές εταιρείες είναι πιθανό να περιορίσουν έσοδα, όταν οι στόχοι κερδών στο πρόγραμμα μπόνους τους δεν πληρούνται και όταν έχουν το δικαίωμα μεγιστοποίησης των μπόνους σύμφωνα με το σχέδιο (Guidry, et al., 1998). Οι επιχειρήσεις με όρια για τα μπόνους είναι πιο πιθανό να αναφέρουν δεδουλευμένα που περιορίζουν τα έσοδα, όταν το όριο έχει επιτευχθεί σε σχέση με επιχειρήσεις που έχουν συγκρίσιμες επιδόσεις, αλλά που δεν έχουν όριο μπόνους. (Healy, 1985; Holthausen, et al., 1995).

Υπάρχουν σημαντικές ενδείξεις ότι οι τράπεζες που βρίσκονται κοντά στο ελάχιστο κεφάλαιο υπερεκτιμούν απαιτήσεις διατάξεων απώλειας δανείων, υποτιμούν διαγραφές δανείων, και αναγνωρίζουν αφύσικα πραγματοποιηθέντα κέρδη για τα χαρτοφυλάκια τίτλων (Moyer, 1990; Scholes, et al., 1990; Beatty, et al., 1995; Collins, et al., 1995).

Μερικοί συγγραφείς εικάζουν ότι η χειραγώγηση των κερδών αντανakλά τις διευθυντικές ευκαιρίες προσαρμογής των κερδών για τη μεταφορά του πλούτου από τους μετόχους για τον εαυτό τους ( O' Glove, 1987; Bernstein 1993; Wang et al., 1993; Ali & Hwang 1994; Warfield et al., 1995). Μια σχετική εξήγηση είναι ότι η εξομάλυνση των κερδών μπορεί να χρησιμοποιηθεί για να αναφερθεί ένα επίπεδο κερδών σύμφωνο με τις προσδοκίες της αγοράς. Ορισμένες μελέτες αναφέρουν επίσης ότι οι διευθυντές ανέφεραν ομαλά κέρδη επειδή πίστευαν ότι οι επενδυτές θα πλήρωναν περισσότερο για μια επιχείρηση με ομαλότερη ροή εισοδήματος (Ronen & Sadan, 1981). Ομοίως, η μειωμένη μεταβλητότητα στη ροή των κερδών μιας επιχείρησης μπορεί να βελτιώσει σιωπηρά ή φανερά τους όρους των συμβολαίων της (Bowen et al., 1995). Η εξομάλυνση θα μπορούσε να έχει πραγματικά οφέλη για τις επιχειρήσεις, αν το κόστος του κεφαλαίου είναι λόγο της άρσης της ασύμμετρης πληροφόρησης μεταξύ της διοίκησης και των επενδυτών (Botosan, 1997).

Η διεύθυνση πωλεί περιουσιακά στοιχεία όταν τούτο παρέχει φθηνότερα κεφάλαια για την επίτευξη των στόχων της και όχι μόνο για λόγους αποτελεσματικότητας της λειτουργίας. Όσον αφορά τις δαπάνες που συνδέονται με διαφορετικές πηγές χρηματοδότησης, οι πωλήσεις των επενδυτικών περιουσιακών στοιχείων θα έχουν βαθμό προτίμησης κάτω από τα τρέχοντα κέρδη αλλά πάνω από την αύξηση του χρέος. Οι επιχειρήσεις με ισχυρή ανάπτυξη των κερδών θα έχουν γενικά μια μεγαλύτερη δεξαμενή τρεχουσών κερδών για να χρηματοδοτήσουν την επέκτασή τους έναντι των επιχειρήσεων με μειωμένη ανάπτυξη των κερδών (Lang et al., 1995).

Η σύνταξη των συμβάσεων χρέους και η αυξανόμενη χρήση των διατάξεων που προσδιορίζονται από λογιστικές μεθόδους, στην οικονομική κατάσταση των συμβάσεων δείχνει ότι οι επιχειρήσεις δεν μπορούν συνήθως να μειώσουν την πιθανότητα παραβίασης των οικονομικών συμβάσεων με την πώληση περιουσιακών στοιχείων. (Mohrman, 1996). Υπάρχουν σημαντικές ενδείξεις ότι οι διαχειριστές συμμετάσχουν σε λογιστική χειραγώγηση κερδών (AEM) και / ή πραγματική χειραγώγηση κερδών (REM) για την επίτευξη ορισμένων στόχων κερδοφορίας (Burgstahler & Dichev, 1997; Burgstahler & Eames, 2006; Roychowdhury, 2006; Chen et al., 2008).

Η AEM αναφέρεται σε ευκαιριακές διευθυντικές χρήσεις ευελιξίας που επιτρέπονται βάσει των Γενικά Αποδεκτών Λογιστικών Αρχών (GAAP) για αλλαγή των αναφερομένων κερδών χωρίς να αλλάζονται οι υποκείμενες χρηματικές ροές,

ενώ η REM αναφέρεται σε ευκαιριακά διευθυντικά χρονοδιάγραμμα και τη δόμηση των λειτουργικών, επενδυτικών και χρηματοδοτικών συναλλαγών για να επηρεάσουν τα δημοσιευμένα κέρδη προς μια συγκεκριμένη κατεύθυνση. Αυτό οδηγεί σε υπό-βέλτιστες επιχειρηματικές επιπτώσεις και επιβάλλει ένα πραγματικό κόστος για την επιχείρηση (Chen, 2009).

Τόσο οι ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες όσο και τα διακριτικά δεδουλευμένα καταφέρνουν ανοδικές αναφορές κερδών για να αποφευχθούν μικρότερες αναφορές από τις προβλέψεις των αναλυτών. (Burgstahler & Eames, 2006). Από την άλλη πλευρά οι διευθυντές κάνουν συνήθως trade off χρησιμοποιώντας τις AEM και REM για να επιτύχουν τους στόχους τους ( Zang, 2007). Υπάρχουν ενδείξεις ότι οι διευθυντές χρησιμοποιούν τα παράγωγα και τα διακριτικά δεδουλευμένα ως μερικά υποκατάστατα για την εξομάλυνση των κερδών (Barton, 2001; Pincus & Rajgopal, 2002).

«Δημιουργική λογιστική είναι η μετατροπή των λογιστικών οικονομικών στοιχείων από αυτό που στην πραγματικότητα είναι στην επιθυμία των συντακτών τους, εκμεταλλευόμενοι τους υφιστάμενους κανόνες και / ή αγνοώντας ορισμένους ή όλους από αυτούς» (Naser, 1993). «Δημιουργική λογιστική είναι μια σκόπιμη μείωση της ροής των εσόδων που σε ορισμένα επίπεδα θεωρείται φυσιολογική για την επιχείρηση» (Barnea et al., 1976). «Δημιουργική λογιστική είναι παρόμοια με μια αποκάλυψη της διαχείρισης με την έννοια μιας σκόπιμης ορατής παρέμβασης στη διαδικασία χρηματοοικονομικής αναφοράς » (Schipper, 1989).

«Χειραγώγηση των κερδών αναγνωρίζεται ως απόπειρα από τη διοίκηση για να επηρεάσει ή να χειριστεί τα αναφερθέντα κέρδη με τη χρήση συγκεκριμένων λογιστικών μεθόδων (ή αλλαγή των μεθόδων), αναγνωρίζοντας μια φορά μη επαναλαμβανόμενα αντικείμενα, να αναβάλει ή να επιταχύνει έξοδα ή συναλλαγές εσόδων, ή με τη χρήση άλλων μεθόδων που αποσκοπούν στο να επηρεάσουν τα βραχυπρόθεσμα κέρδη ». (Bruns et al., 1990).

Τα συνολικά δεδουλευμένα χειραγωγούνται μέσω της χειραγώγησης των δεδουλευμένων κερδών ενώ οι καθαρές ταμειακές ροές χειραγωγούνται μέσω της πραγματικής διαχείρισης κερδών (Li et al., 2008). Χειραγώγηση των δεδουλευμένων κερδών για παράδειγμα προκύπτει όταν ένα προϊόν πωλείται με πίστωση και η πληρωμή γίνεται σε μεταγενέστερο στάδιο, από την πώληση του προϊόντος . Το ίδιο ισχύει και για προκαταβολές αγαθών ή υπηρεσιών. Σε αυτές τις περιπτώσεις, οι ταμειακές ροές δεν αντικατοπτρίζουν τα αναφερόμενα κέρδη δεδομένου ότι το έσοδο

πραγματοποιείται πριν ή μετά την είσπραξη του σε μετρητά. Οι δύο τύποι των δεδουλευμένων μπορούν να διακριθούν, σε διακριτικά και μη διακριτικά δεδουλευμένα (Cohen et al., 2008). Τα διακριτικά δεδουλευμένα βρίσκονται στη διακριτική ευχέρεια της διοίκησης, ενώ τα μη διακριτικά δεδουλευμένα θα αυξηθούν ή θα μειωθούν με βάση τη λειτουργία μιας επιχείρησης και τους εξωτερικούς παράγοντες. Τα μη διακριτικά δεδουλευμένα μπορεί να διαφέρουν μεταξύ των ετών, όταν για παράδειγμα, τα έσοδα και τα επίπεδα αποθεμάτων αλλάζουν και όταν εξωτερικές οικονομικές συνθήκες επηρεάζουν την επιχείρηση (π.χ. χαμηλότεροι μισθοί κατά τη διάρκεια μιας οικονομικής κρίσης). Τα διακριτικά δεδουλευμένα χρησιμοποιούνται συχνά ως υποκατάστατο για τη διαχείριση των κερδών, δεδομένου ότι αντανακλούν τις επιλογές αναφοράς που γίνονται από την ομάδα διοίκησης. Τα διακριτικά δεδουλευμένα μπορεί, για παράδειγμα, να μεταβληθούν από χρήση σε χρήση αυξάνοντας ή μειώνοντας τις εκτιμήσεις των επισφαλών συμβάσεων χρέους, το κόστος εγγύησης, και τις υποτιμήσεις αποθεμάτων (Li et al., 2008). Τα στοιχεία δείχνουν ότι η χειραγώγηση σε δεδουλευμένη βάση στα κέρδη χρησιμοποιήθηκε εκτενώς πριν από την ψήφιση του νόμου Sarbanes-Oxley του 2002 (Cohen et al., 2008).

### 2.1.3 ΤΡΟΠΟΙ ΜΕΤΡΗΣΗΣ ΤΗΣ ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗΣ

Η λογιστική σε δεδουλευμένη βάση είναι μέσο αναγνώρισης των οικονομικών επιδόσεων της επιχείρησης ανεξάρτητα από τη στιγμή που συμβαίνουν οι πραγματικές συναλλαγές με μετρητά. Το σύνολο των δεδουλευμένων (TA) αποτελείται από τα μη διακριτικά δεδουλευμένα (NDA) και τα διακριτικά δεδουλευμένα (DA).

Τα διακριτικά δεδουλευμένα ορίζονται ως το σύνολο των δεδουλευμένων που είναι λιγότερο αναμενόμενα από τα φυσιολογικά δεδουλευμένα. Τα μη διακριτικά δεδουλευμένα υποτίθεται ότι πρέπει να είναι αναμενόμενα από τα κανονικά δεδουλευμένα που προέρχονται από τις επιχειρησιακές δραστηριότητες, έτσι ώστε το υπόλοιπο του συνόλου των δεδουλευμένων να είναι τα διακριτικά δεδουλευμένα. Αφού τα μη διακριτικά δεδουλευμένα είναι πιο δύσκολο να χειραγωγηθούν, υποθέτουμε ότι είναι αδύνατον να χειραγωγηθούν τα κέρδη. Επομένως τα διακριτικά δεδουλευμένα θεωρούνται ως ένδειξη της χειραγώγησης των κερδών (Xu, 2014)

Τα διακριτικά δεδουλευμένα έξοδα είναι τα έξοδα που η επιχείρηση δεν είναι υποχρεωμένη να πληρώσει, αλλά θεωρεί ότι έχουν πραγματοποιηθεί και δεν έχουν

ακόμη καταβληθεί. Παραδείγματα των διακριτικών δεδουλευμένων εξόδων που είναι μεν σπάνια, είναι τα μπόνους που πρέπει να καταβληθούν στους διευθυντές. Τα μη διακριτικά δεδουλευμένα έξοδα αφορούν έξοδα που η επιχείρηση είναι υποχρεωμένη να πληρώσει, αλλά δεν έχει ακόμα πληρώσει. Παραδείγματα μη διακριτικών δεδουλευμένων εξόδων είναι οι λογαριασμοί κοινής ωφελείας και οι μισθοί που πρέπει να καταβάλλονται στους υπαλλήλους (Li, 2017)

## 2.2 ΑΙΤΙΑ ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗΣ

### 2.2.1 ΑΣΥΜΜΕΤΡΗ ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗ

Μια θεωρία που συχνά χρησιμοποιείται είναι η θεωρία της αντιπροσώπευσης (agency theory) στην περιγραφή της συμπεριφοράς της χειραγώγησης κερδών. Η θεωρία είναι απλά η σχέση αντιπροσώπευσης που υπάρχει μεταξύ της διοίκησης και των μετόχων. Η σχέση αντιπροσώπευσης ορίζεται ως «μια σχέση σύμβασης, όπου ένα ή περισσότερα πρόσωπα (ο κύριος) αναθέτουν σε ένα άλλο πρόσωπο (ο αντιπρόσωπος) για να εκτελέσει κάποια υπηρεσία για λογαριασμό τους, η οποία περιλαμβάνει και την μεταβιβάζουσα αρχή λήψης αποφάσεων στον αντιπρόσωπο. Αν τόσο ο κύριος όσο και ο αντιπρόσωπος θέλουν να μεγιστοποιήσουν τη χρησιμότητα τους είναι δηλαδή maximisers, είναι λογικό ο αντιπρόσωπος να μην ενεργεί πάντοτε με γνώμονα το συμφέρον του εντολέα. Αυτή η απόκλιση προς το συμφέρον των δύο μερών οδηγεί σε προβλήματα την επιχείρηση. Είναι προφανές ότι τέτοια προβλήματα προκύπτουν λόγω της ασύμμετρης πληροφόρησης μεταξύ του αντιπροσώπου (διευθυντή) και του κύριου (μέτοχοι, επενδυτές, άλλοι ενδιαφερόμενοι). Ο διευθυντής διαθέτει ένα πιο πλήρες σύνολο των οργανωτικών πληροφοριών σχετικά με τις τρέχουσες καταστάσεις σε σχέση με τους δυνητικούς ενδιαφερόμενους φορείς. Η διοίκηση λαμβάνει μέρα με τη μέρα επιχειρηματικές αποφάσεις, και ελέγχει την καθημερινή λειτουργία της επιχείρησης. Ως εκ τούτου, η ασύμμετρη πληροφόρηση ανακύπτει όταν η διοίκηση δεν ανακοινώνει όλες τις πληροφορίες, που προκύπτουν ερχόμενη έτσι σε σύγκρουση με το απομακρυσμένο σώμα των κύρια ενδιαφερομένων μερών (μέτοχοι, άλλοι ενδιαφερόμενοι, επενδυτές) (Jensen & Meckling, 1976).

Υπάρχει μια θετική σχέση μεταξύ των επιπέδων της ασύμμετρης πληροφόρησης και της χειραγώγησης των κερδών και ως εκ τούτου εμπειρικά στοιχεία δείχνουν ότι η ασυμμετρία πληροφόρησης είναι απαραίτητη προϋπόθεση για τη χειραγώγηση των κερδών. Κατά συνέπεια, η αύξηση των επιπέδων της



ασύμμετρης πληροφόρησης καθιστά δύσκολο για τους ενδιαφερόμενους να διακρίνουν τη χειραγώγηση των κερδών, δεδομένου ότι δεν διαθέτουν τους αναγκαίους πόρους, τα κίνητρα ή την πρόσβαση σε σχετικές πληροφορίες που θα τους εξασφαλίσουν την αποτελεσματική παρακολούθηση των διαχειριστικών δράσεων, αποφάσεων και επιλογών. Ως εκ τούτου, η θεωρία της αντιπροσώπευσης παρέχει ένα σταθερό πλαίσιο για την κατανόηση της χειραγώγησης των κερδών, καθώς παρέχει τη δυνατότητα σε παράγοντες με οικονομικά κίνητρα να χειραγωγήσουν τα οικονομικά αποτελέσματα (Richardson, 2000).

Ασυμμετρία πληροφοριών εμφανίζεται όταν ορισμένα μέρη στις επιχειρηματικές συναλλαγές έχουν ένα πλεονέκτημα πληροφοριών έναντι των άλλων (Scott, 2003). Η ασυμμετρία πληροφόρησης μεταξύ των διευθυντικών στελεχών και των εξωτερικών χρηστών επιτρέπει στους διευθυντές να χρησιμοποιούν τη διακριτική τους ευχέρεια στην προετοιμασία και την υποβολή των λογιστικών εκθέσεων για το δικό τους όφελος.

## 2.2.2 ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ

Οι δομές της εταιρικής διακυβέρνησης είναι αποτελεσματικές στην προστασία των επενδυτικών συμφερόντων, παρακολουθώντας την ακεραιότητα της διαδικασίας χρηματοοικονομικής πληροφόρησης (Fama & Jensen, 1983; Sivaramakrishnan & Yu, 2008). Επιπλέον, η παρακολούθηση της εταιρικής διακυβέρνησης είναι επίσης αποτελεσματική για τον περιορισμό των επιλογών της διακριτικής λογιστικής από τους διευθυντές και τη μείωση στο κόστος της επιχείρησης (Dechow et al., 1996; Klein, 2002; Peasnell et al., 2005; Niu, 2006).

Ο ρόλος της εταιρικής διακυβέρνησης είναι υψίστης και ζωτικής σημασίας για την επίτευξη υψηλής ποιότητας υποβολής χρηματοοικονομικών εκθέσεων και την ενημέρωση για τις αποφάσεις των επενδυτών σχετικά με την αξία της λογιστικής πληροφόρησης (Sampers, 2008; Soderstrom & Sun, 2007). Επιπλέον, η εισαγωγή των καλύτερων λογιστικών προτύπων όπως τα ΔΠΧΠ είναι χρήσιμη στην βελτίωση της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης μόνο για τις επιχειρήσεις με την αποτελεσματική προστασία των μετόχων και εταιριών με ειδικά χαρακτηριστικά όπως η υψηλή ποιότητα της εταιρικής διακυβέρνησης (Tang et al., 2009). Ομοίως, υπάρχουν στοιχεία που να υποδηλώνουν ότι η επίδραση των λογιστικών προτύπων σχετικά με την ποιότητα της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης είναι αδύναμη σε σχέση με την

επίδραση δυνάμεων, όπως τα κίνητρα του διευθυντή, η ποιότητα ελεγκτή, οι κανονισμοί, η νομικές επιβολές και η εταιρική διακυβέρνηση (Holthausen, 2009).

Οι ιδιοκτήτες αναλαμβάνουν τον κίνδυνο του κατατεθειμένου κεφαλαίου τους και οι διευθυντές επενδύουν το κεφάλαιο αυτό για τη δημιουργία πλούτου για τους ιδιοκτήτες (Fama, 1980; Jensen & Meckling, 1976). Ωστόσο, ο διαχωρισμός της ιδιοκτησίας από τη διεύθυνση παρέχει στους διευθυντές τη δυνατότητα να αναλάβουν τον έλεγχο της επιχείρησης (Berle & Means, 1932; Jensen & Meckling, 1976). Ο κίνδυνος ελέγχου αυξάνεται περαιτέρω όταν η ιδιοκτησία της επιχείρησης διασκορπίζεται, κάνοντας το συντονισμό μεταξύ των μετόχων δύσκολο και δαπανηρό, και ως εκ τούτου, οι διευθυντές γίνονται *de facto* φορείς χάραξης πολιτικής (Williamson, 1985; Phan & Yoshikawa, 2000). Όμως, οι διευθυντές έχουν πεπερασμένη διάρκεια ζωής και πάντα περιορίζονται στις χρηματικές απολαβές που λαμβάνουν από την απασχόλησή τους (Farinha, 2003). Αυτό το είδος της σύγκρουσης ανάμεσα σε μετόχους και διευθυντές είναι κοινό, όταν οι διευθυντές πλησιάζουν το τέλος της σύμβασης τους ή στη συνταξιοδότηση τους. Ως εκ τούτου, οι διευθυντές μπορούν να επιλέξουν να έχουν βραχυπρόθεσμες προοπτικές επένδυσης, επιλέγοντας βραχυπρόθεσμες επενδύσεις με άμεση απόδοση ταμειακών ροών η οποία μπορεί να μην μεγιστοποιεί την αξία των μετόχων (Farinha, 2003).

Οι συγκρούσεις στην επιχείρηση σε συνδυασμό με την ασυμμετρία πληροφοριών παρέχουν δυνατότητες για να προκύψουν προβλήματα χρηματοοικονομικής πληροφόρησης. Ωστόσο, σε περίπτωση απουσίας των συγκρούσεων στην επιχείρηση, οι διευθυντές μπορεί να μην έχουν το κίνητρο να παραποιήσουν την αναφερόμενη χρηματοοικονομική λογιστική πληροφόρηση (Beatty & Harris, 1998; Kim & Yi, 2006).

Όταν υπάρχει ασυμφωνία αντιπροσώπευσης, οι διευθυντές έχουν τα κίνητρα για να μεγιστοποιήσουν τη δική τους χρησιμότητα σε βάρος των εταιρικών μετόχων (Dey, 2008). Επιπλέον, όταν οι διευθυντές έχουν επαρκές περιθώριο για την εφαρμογή λογιστικών διαδικασιών είναι διατεθειμένοι να αναλάβουν ενέργειες που μεγιστοποιούν τη χρησιμότητά τους, ακόμα και όταν αυτές οι ενέργειες δεν μεγιστοποιούν τον πλούτο των μετόχων (Watts & Zimmerman, 1986). Οι δράσεις αυτές περιλαμβάνουν την κατανάλωση εταιρικών πόρων όπως έκτακτες παροχές, η αποφυγή των βέλτιστων επενδύσεων και η χειραγώγηση των χρηματοοικονομικών λογιστικών στοιχείων για τη βελτιστοποίηση της αποζημίωσης τους (Dey, 2008). Έτσι, όπου περισσότερα κεφάλαια πωλούνται σε εξωτερικούς επενδυτές, η

μεγιστοποίηση της χρησιμότητας δίνει το κίνητρο στον αντιπρόσωπο να οικειοποιηθεί ένα μεγαλύτερο ποσό των πόρων της εταιρείας με τη μορφή εκτάκτων παροχών και να ασκήσει λιγότερη προσπάθεια για τη δημιουργία αξίας για τους μετόχους (Jensen & Meckling, 1976).

Στοιχεία δείχνουν ότι, η υψηλή ποιότητα στη λογιστική δεν μειώνει μόνο την ασύμμετρη πληροφόρηση, αλλά μειώνει επίσης και τη συνολική αβεβαιότητα στην αγορά. Έτσι, διαφανή λογιστικά συστήματα παίζουν σημαντικό ρόλο στην ζωτικότητα των χρηματοπιστωτικών αγορών (Qi, et al., 2010). Μειωμένη ασυμμετρία πληροφόρησης έχει επίσης επωφελή αποτελέσματα στις πληροφορίες επί του μετοχικού κεφαλαίου και της αγοράς χρέους, ως εκ τούτου, ωφελούνται οι ρυθμιστικές αρχές να αγωνιστούν για υψηλής ποιότητας λογιστικές πληροφορίες. Τα οφέλη αυτά εκδηλώνονται μέσω της μείωσης του κόστους του κεφαλαίου και της κατανόησης των συμμετεχόντων στην αγορά για εναλλακτικές επενδυτικές ευκαιρίες (Kothari, 2000).

Επιπλέον, η χρήση των ΔΠΧΠ στις οικονομικές καταστάσεις οδηγεί σε μείωση της ασύμμετρης πληροφόρησης στις λογιστικές οικονομικές πληροφορίες που παρέχονται από τους διευθυντές (Raffournior, 2008). Τα ΔΠΧΠ είναι προσανατολισμένα στην αγορά και οι απαιτήσεις γνωστοποιήσεων είναι μεγάλες. Πρόσθετα στοιχεία δείχνουν ότι, οι επιχειρήσεις που υιοθετούν τα διεθνή λογιστικά πρότυπα βιώσουν μείωση της ασύμμετρης πληροφόρησης στις οικονομικές τους καταστάσεις (Leuz & Verrecchia, 2000; Platikanova & Nobes, 2006; Dumontier & Maghraoui, 2006).

Η μείωση της ασύμμετρης πληροφόρησης είναι επίσης συνέπεια της υψηλότερης ποιότητας της χρηματοοικονομικής αναφοράς και πρακτικών, σε συνδυασμό με μεγαλύτερη εποπτεία από εσωτερικούς και εξωτερικούς ελεγκτές και τους διευθυντές σχετικά με την ακεραιότητα της διαδικασίας χρηματοοικονομικής πληροφόρησης (Daske et al., 2008; Bruggeman et al., 2009; Li, 2010).

Ευκαιριακή χειραγώγηση των κερδών γίνεται για διάφορα κίνητρα. Για παράδειγμα, γίνεται με την πρόθεση να παραπλανηθούν οι χρήστες των οικονομικών καταστάσεων με σκοπό την πώλωση συμβατικών αποτελεσμάτων που εξαρτώνται από τα λογιστικά κέρδη ( Burgstahler & Eames, 2003; Payne & Robb, 2000). Οι διευθυντές χρησιμοποιούν επίσης ευκαιριακά κέρδη για να καλύψουν τις προβλέψεις των αναλυτών και να αντλήσουν κεφάλαια με ευνοϊκούς όρους (Magrath & Weld, 2002). Οι διευθυντές μεταβάλλουν επίσης τα κέρδη χρησιμοποιώντας τα

διακριτικά δεδουλευμένα στη λογιστική για να καλύψουν την συνολική κακή απόδοση της επιχείρησης, προκειμένου να προστατευτούν από πιθανή απόλυση τους (Levy, 1993).

Η χειραγώγηση των κερδών μπορεί να είναι επωφελής όταν οι διαχειριστές λαμβάνουν το πλεονέκτημα της ευελιξίας στην επιλογή του λογιστικού χειρισμού για την εξομάλυνση των κερδών, ώστε να παρουσιάσουν ιδιωτικές πληροφορίες τους σχετικά με τις μελλοντικές ταμειακές ροές ( Ronen & Yaari, 2007). Αυτό ενισχύει την αξία των πληροφοριών των κερδών από τη μεταφορά της προσωπικής πληροφορίας προς τους μετόχους και το κοινό (Jiraporn, et al., 2008; Arya, et al., 2003; Subramanyam, 1996). Όταν οι διευθυντές χειραγωγούν τα κέρδη, η αξιοπιστία των κερδών ως μέτρο των οικονομικών επιδόσεων της επιχείρησης μπορεί να είναι αμφισβητήσιμη. Τα λιγότερο αξιόπιστα κέρδη είναι λιγότερο κατατοπιστικά και είναι πιο δύσκολο να λαμβάνονται ενημερωμένες οικονομικές αποφάσεις και επιλογές (Kothari, 2001).

Η αξιοπιστία των λογιστικών κερδών βελτιώνεται όταν καιροσκοπική συμπεριφορά των διαχειριστών ελέγχεται με τη χρήση συστημάτων παρακολούθησης (Wild, 1996.; Dechow et al., 1996). Οι μηχανισμοί εταιρικής διακυβέρνησης είναι αποτελεσματικοί στην παρακολούθηση της ικανότητας των διευθυντών για την ευκαιριακή χειραγώγηση των κερδών (Klein, 2002; Peasnell et al., 2000; Gul & Tsui, 2001; Beasley, 1996). Ασθενείς νομικοί θεσμοί και ελλιπής προστασία των μετόχων, σημαίνει ότι οι διευθυντές είναι σε θέση να εξάγουν ιδιωτικά οφέλη και να αποκρύψουν την πραγματική οικονομική κατάσταση της επιχείρησης (Leuz, et al., 2003; Haw et al., 2004).

Η χειραγώγηση των κερδών μειώνεται με την προστασία των επενδυτών, επειδή ισχυρά όρια προστασίας εμπιστευτικών πληροφοριών μειώνουν τη δυνατότητα για την απόκτηση ιδιωτικού οφέλους από τον έλεγχο εξαφανίζοντας έτσι τα κίνητρά τους να συγκαλύψουν τη σταθερή απόδοση. Τα ευρήματα αναδεικνύουν μια σημαντική σχέση μεταξύ της προστασίας των επενδυτών και της ποιότητας των αναφερθέντων λογιστικών κερδών στους συμμετέχοντες στην αγορά (Leuz et al., 2003).

Ο διαχωρισμός του διευθύνοντος συμβούλου από τον πρόεδρο του διοικητικού συμβουλίου επηρεάζει θετικά το περιεχόμενο των πληροφοριών των λογιστικών κερδών (Anderson et al., 2003). Συνήθως οι επιχειρήσεις όπου ο Διευθύνων Σύμβουλος είναι επίσης και ιδρυτής έχουν μεγαλύτερη τάση να

χειραγωγούν τα κέρδη. (Mulgrew & Forker, 2006). Οι επενδυτές δίνουν περισσότερη αξία στα λογιστικά κέρδη όταν η θέση του προέδρου είναι ξεχωριστή από του διευθύνοντος συμβούλου. (Firth, et al., 2006). Ενώ άλλες μελέτες δεν βρίσκουν καμία σχέση μεταξύ του διευθύνοντος συμβούλου και της ευκαιριακής χειραγώγησης κερδών. (Chtourou et al., 2001; Xie et al., 2003).

Μεγαλύτερα διοικητικά συμβούλια είναι πιο πιθανό να είναι σε επαγρύπνηση, διότι μεγαλύτερος αριθμός ανθρώπων θα επανεξετάσει δράσεις της διεύθυνσης (Kiel & Nicholson, 2003). Μια αύξηση στο μέγεθος του διοικητικού συμβουλίου σχετίζεται με την αύξηση της ικανότητας παρακολούθησης από τα διοικητικά συμβούλια της διεύθυνσης (John & Sebet, 1998). Τα μεγαλύτερα διοικητικά συμβούλια συνδέονται στενά με χαμηλότερα επίπεδα χειραγώγησης κερδών (Chtourou et al., 2001; Xie et al., 2003). Όταν τα συμβούλια γίνουν μεγαλύτερα, είναι πιθανό να περιλαμβάνουν περισσότερους ανεξάρτητους διευθυντές με πολύτιμη εμπειρία και αυτό θα αποτρέψει ή θα περιορίσει τις διευθυντικές καιροσκοπικές συμπεριφορές για τη χειραγώγηση των κερδών (Xie et al., 2003). Αύξηση του μεγέθους του συμβουλίου λαμβάνει επίσης τεχνογνωσία και ποικιλομορφία από το κοινό (Dalton et al., 1998). Επιπλέον, ο σχηματισμός επιτροπών που οφείλεται στα μεγάλα συμβούλια φέρνει περισσότερα αποτελέσματα παρακολούθησης σε όλους τους τομείς των δραστηριοτήτων και της συμπεριφοράς της διεύθυνσης (Klein, 2002).

Άλλες απόψεις υποστηρίζουν ότι οι επιχειρήσεις με μικρότερα συμβούλια συγκρατούν τη χειραγώγηση των κερδών περισσότερο λόγω της απόδοσης που συνδέεται με μικρούς αριθμούς (Yu, 2006). Τα κέρδη της επιχείρησης με τις μικρότερα συμβούλια (με τουλάχιστον πέντε μέλη του διοικητικού συμβουλίου) είναι πιο πληροφοριακά από τους συμμετέχοντες στην αγορά (Vafeas, 2000). Ορισμένες επιχειρήσεις απαιτούν μικρότερα συμβούλια για την αποτελεσματική παρακολούθηση των διευθυντικών δραστηριοτήτων και την καιροσκοπική συμπεριφορά τους (Weisbach, 1998; Yermak 1996).

Τα μεγαλύτερα διοικητικά συμβούλια είναι λιγότερο αποτελεσματικά από τα μικρά συμβούλια, λόγω του υψηλότερου κόστους των επικοινωνιών και της αναποτελεσματικότητας στη λήψη αποφάσεων που σχετίζονται με το μέγεθος των συμβουλίων. (Lipton & Lorsh, 1992; Jensen, 1983). Οι διευθυντές στις επιχειρήσεις με τις μεγαλύτερα συμβούλια έχουν την τάση να χρησιμοποιούν τη δύναμη τους για να εδραιώσουν τη θέση τους, σε αντίθεση με μικρότερα συμβούλια που είναι

διοικητικά συγκεντρωμένα και διατηρούν την εξουσία τους με συχνή αναθεώρηση της απόδοσης του διευθύνοντος συμβούλου. (Alexander, et al., 1993).

Επιπλέον, τα ανεξάρτητα συμβούλια είναι πιο αποτελεσματικά επειδή είναι λιγότερο ευάλωτα σε αθέμιτη επιρροή από τους διευθυντές (Weisbach, 1998). Η ανεξαρτησία του Διοικητικού Συμβουλίου και η ποιότητα του, είναι σημαντικά για τον περιορισμό της χειραγώγησης των κερδών. Τα διοικητικά συμβούλια όπου τα μέλη είναι επιμελή στο καθήκον παρακολούθησης σχετίζονται με χαμηλότερη χειραγώγηση κερδών. Επιμελή συμβούλια περνούν περισσότερο χρόνο τον έλεγχο και την παρακολούθηση της διευθυντικής καιροσκοπικής συμπεριφοράς ως εκ τούτου, την ενίσχυση της αξιοπιστίας των αναφερόμενων κερδών (Sarkar et al., 2008).

Εξωτερικό διοικητικό συμβούλιο με την οικονομική τεχνογνωσία έχει τη δυνατότητα να ελέγχει τα αναφερόμενα λογιστικά νούμερα και να εμβαθύνει βαθύτερα, ως εκ τούτου συμβάλλει στην αξιοπιστία των αναφερομένων κερδών, ενώ, εξωτερικό διοικητικό συμβούλιο με μικρότερη οικονομική τεχνογνωσία έχει μικρότερη ικανότητα να ελέγχει τις αναφερόμενες οικονομικές εκθέσεις. Μπορεί να αποτύχει να ανιχνεύσει τα παραποιημένα στοιχεία που επηρεάζουν τα κέρδη και ως εκ τούτου, να αποτύχει στο ρόλο του για την παρακολούθηση της καιροσκοπικής συμπεριφοράς των διευθυντών (Chtourou et al., 2001).

Τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου πολλές φορές ενώ φέρουν έναν πλούτο εμπειρίας και τεχνογνωσίας, μπορεί να μην έχουν αρκετό χρόνο και την ευκαιρία της παρακολούθησης τους στην διαχείριση (Sarker et al., 2008). Η ύπαρξη των μη εκτελεστικών διευθυντών στο διοικητικό συμβούλιο σχετίζεται θετικά με το μέγεθος των διακριτικών δεδουλευμένων. Η δε αύξηση των μη εκτελεστικών διευθυντών στο διοικητικό συμβούλιο δεν οδηγεί αναγκαστικά σε μείωση της χειραγώγησης κερδών (Firth et al., 2006) , ενώ η ιδιοκτησιακή δομή συνδέεται με διευθυντικά κίνητρα για τη χειραγώγηση των λογιστικών κερδών (Salamon & Smith, 1979).

Οι εξωτερικοί επενδυτές που κατέχουν μεγάλα τμήματα των μετοχών έχουν εναλλακτικές πηγές πληροφοριών που καθιστούν μια τέτοια χειραγώγηση αναποτελεσματική (Salamon & Smith, 1979). Αυτοί οι εξωτερικοί ιδιοκτήτες είναι θεσμικοί επενδυτές ή μεγάλοι επενδυτές όπως οι τράπεζες, τα τραστ, οι ασφαλιστικές εταιρείες και τα συνταξιοδοτικά ταμεία (Bushee, 1998; Velury & Jenkins, 2006).

Η αυξημένη συγκέντρωση της ιδιοκτησίας παρέχει στους μεγαλομετόχους με επαρκή κίνητρα την παρακολούθηση των διευθυντών (Ramsey & O Blair, 1993). Οι

μεγαλομέτοχοι έχουν μεγαλύτερα κίνητρα της παρακολούθησης, της χειραγώγησης επειδή το κόστος παρακολούθησης είναι χαμηλότερο από ό, τι τα αναμενόμενα οφέλη για μεγάλες συμμετοχές τους (Demsetz & Lehn, 1985; Stiglitz, 1985).

Επιπλέον, οι θεσμικοί επενδυτές έχουν τους πόρους, τις ευκαιρίες και τις ικανότητες για την παρακολούθηση, της πειθαρχίας και να επηρεάζουν τις ενέργειες των διαχειριστών επίσημα και ανεπίσημα (Cubbin & Leech, 1983; Diamond, 1984; Monks & Minnow, 1995). Οι επιχειρήσεις με μεγάλους μετόχους έχουν μεγαλύτερη δυνατότητα για την παρακολούθηση των επιλογών των διακριτικών δεδουλευμένων από τους διευθυντές επειδή καθοδηγούνται από την επιθυμία να μεγιστοποιήσουν την αξία των επενδύσεών τους (Bennedsen & Wolfenzon, 2000; La Porta et al., 1998).

Η συχνότητα εμφάνισης της εξομάλυνσης του εισοδήματος ποικίλλει. Οι επιχειρήσεις με μεγάλη συγκέντρωση μέτοχων έχουν μικρότερη τάση για εξομάλυνση των κερδών σε σχέση με επιχειρήσεις με χαμηλή συγκέντρωση ή διεσπαρμένους μετόχους. (Barnea et al., 1976). Ομοίως, οι επιχειρήσεις με ισχυρή θεσμική ιδιοκτησία χειραγωγούν τα κέρδη λιγότερο. (Yu, 2006). Ενώ η απόλυτη τιμή των διακριτικών δεδουλευμένων μειώνεται με τη θεσμική ιδιοκτησία. (Rajgopal et al., 1999). Ωστόσο, αν η εξωτερική ιδιοκτησία είναι σημαντική, αλλά διάσπαρτη τα κίνητρα για τη χειραγώγηση είναι ισχυρότερα επειδή η παρακολούθηση δεν μπορεί να είναι αυστηρή. Έτσι, τόσο το κίνητρο όσο και η ευκαιρία για διαχειριστικές πράξεις χειραγώγησης των κερδών αυξάνεται με τη διάσπαρτη εξωτερική ιδιοκτησία (Donnelly & Lynch, 2002).

Όταν οι μέτοχοι κατέχουν χαμηλά ποσοστά στην επιχείρηση, έχουν μικρό ή καθόλου κίνητρο για την παρακολούθηση των διευθυντών, επειδή το κόστος παρακολούθησης θα υπερβαίνει τα κέρδη της παρακολούθησης (Hart, 1995). Έτσι, η διασπορά της κυριότητας οδηγεί σε ασθενέστερα κίνητρα για την παρακολούθηση της χειραγώγησης (Maher & Anderson, 2000).

Όταν οι συλλογικές συμμετοχές των θεσμικών επενδυτών σε μια επιχείρηση είναι υψηλές, τότε σημαντική η παρακολούθηση των δράσεων χειραγώγησης θα λάβει χώρα. Αυτό έρχεται σε αντίθεση με τα σενάρια, όπου ένας ενιαίος θεσμικός επενδυτής κατέχει ένα μεγάλο μερίδιο. Εναλλακτικά, όταν οι θεσμικοί επενδυτές έχουν σχετικά χαμηλά μερίδια συμμετοχών σε μια εταιρεία, έχουν λιγότερο κίνητρο για την παρακολούθηση του διευθυντικού «συμφέροντος». Στην περίπτωση αυτή,

όταν οι θεσμικοί επενδυτές δυσανεστηθούν με τις ενέργειες των διευθυντών , θα ρευστοποιήσουν τα μερίδιά τους (Chung et al., 2004).

Υποστηρίζεται ότι οι θεσμικοί επενδυτές έχουν μια βραχυπρόθεσμη εστίαση, η οποία ασκεί πίεση στη διαχείριση για τη βελτίωση της τρέχουσας κερδοφορίας. Υπό αυτές τις συνθήκες, οι διευθυντές πρέπει να καταφεύγουν σε δεδουλευμένη αύξηση των δραστηριοτήτων για να ανταποκριθούν στις απαιτήσεις των θεσμικών επενδυτών, λόγω του φόβου ότι η βραχυπρόθεσμη απογοήτευση των θεσμικών επενδυτών θα τους αναγκάσει να ρευστοποιήσουν τις συμμετοχές τους. (Jacobs, 1991; Porter, 1992). Ομοίως, υποστηρίζεται ότι οι βραχυπρόθεσμες εστιάσεις των θεσμικών ιδιοκτητών συνδέονται με την καθοδική χειραγώγηση των δεδουλευμένων. (Hsu & Koh, 2005). Μακροπρόθεσμα οι θεσμικοί επενδυτές περιορίζουν την χειραγώγηση των δεδουλευμένων και δεν υπάρχει καμία απόδειξη ότι βραχυπρόθεσμα οι θεσμικοί επενδυτές συνδέονται συστηματικά με επιθετική διαχείριση κερδών μεταξύ των εταιρειών που χειραγωγούν τα κέρδη για να επιτύχουν τους στόχους τους. (Koh, 2007).

Η συγκέντρωση της ιδιοκτησίας μπορεί να επηρεάσει αρνητικά την ποιότητα των λογιστικών κερδών λόγω των μεγαλομετόχων που έχουν την ικανότητα να κάνουν κατάχρηση της θέσης τους σε βάρος των μικρομετόχων (Bebchuk, 1994 ; Stiglitz, 1985). Ομοίως η συγκέντρωση της ιδιοκτησίας επηρεάζει αρνητικά την ποιότητα των λογιστικών κερδών (Velury & Jenkins, 2006). Η θεωρία της αντιπροσώπευσης υποστηρίζει ότι στελέχη με υψηλό ποσοστό συμμετοχής στην εταιρία είναι λιγότερο πιθανό να διαφοροποιήσουν τα κέρδη για βραχυπρόθεσμα προσωπικά οφέλη σε βάρος των εξωτερικών ιδιοκτητών (Jensen & Meckling, 1976). Αυτό συμβαίνει επειδή τα συμφέροντα των διευθυντών ευθυγραμμίζονται με αυτά των μετόχων. Ως εκ τούτου, δεν θα έχουν τα κίνητρα για να δράσουν ευκαιριακά, και να αναφέρουν κέρδη που αντανακλούν υποκείμενες οικονομικές αξίες της επιχείρησης (Warfield et al., 1995; Gul, et al., 2003). Επιπλέον, υπάρχουν ενδείξεις ότι η αξία επιχείρησης είναι υψηλότερη όταν τα στελέχη και οι διευθυντές έχουν μεγαλύτερη κυριότητα των ιδίων κεφαλαίων (Yermack, 1996).

Η κυριότητα εμπιστευτικών πληροφοριών συμβάλλει τόσο στην πληροφόρηση των κερδών και στον περιορισμό της χειραγώγησης, όταν το ποσοστό των μετοχών που κατέχονται από τους γνώστες δεν είναι πολύ υψηλό. Όταν γνώστες κατέχουν ένα μεγάλο ποσοστό των μετοχών, εδραιώνουν τη σχέση μεταξύ ιδιοκτησίας και εμπιστευτικών πληροφοριών, κατά τα διακριτικά δεδουλευμένα και



αντιστρέφουν την πληροφόρηση για τα κέρδη (Sanchez Ballesta & Garcia Meca 2007).

Οι διευθυντές έχουν το κίνητρο να αποκρύψουν ιδιωτικά οφέλη από τον έλεγχο τους από τους εξωτερικούς μετόχους, διότι, αν οι παροχές αυτές ανακαλυφθούν, οι εξωτερικοί μέτοχοι κατά πάσα πιθανότητα θα λάβουν πειθαρχικά μέτρα εναντίον τους (Zingales, 1994; Shleifer & Vishny, 1997). Όταν οι διευθυντές ελέγχονται από τους ιδιοκτήτες έχουν κίνητρα για τη χειραγώγηση των αναφερομένων κερδών προκειμένου να συγκαλύψουν την πραγματική σταθερή απόδοση και να αποκρύψουν τα ιδιωτικά τους οφέλη από τον έλεγχο από τους εξωτερικούς μετόχους (Leuz, et al., 2003).

### 2.2.3 ΕΚΠΛΗΡΩΣΗ ΣΤΟΧΩΝ-ΠΡΟΣΔΟΚΙΩΝ

Οι χρηματοοικονομικοί αναλυτές προβλέπουν συνήθως τα αναμενόμενα κέρδη των επιχειρήσεων πριν από το τέλος του έτους σε τρίμηνες ή εξάμηνες προβλέψεις. Οι επιχειρήσεις αναφέρουν ασυνήθιστα υψηλά κέρδη μόνο και μόνο για να ανταποκρίνονται ή και υπερβαίνουν τις προβλέψεις των αναλυτών. (Degeorge et al., 1999)

Οι διευθυντές οι οποίοι εκδίδουν ετήσιες προβλέψεις για τα κέρδη των εταιριών τους χειραγωγούν αυτά τα κέρδη ώστε να καλύψουν τις προβλέψεις τους. Χρησιμοποιούν θετικά τα διακριτικά δεδουλευμένα για να χειραγωγούν τα κέρδη προς τα πάνω, όταν τα κέρδη είναι χαμηλότερα από τις προβλέψεις τους. (Kasznik, 1999)

### 2.2.4 ΩΦΕΛΗ ΜΕΙΩΣΗΣ-ΑΥΞΗΣΗΣ ΡΥΘΜΙΣΤΙΚΟΥ ΚΟΣΤΟΥΣ

Ρυθμιστικές ανησυχίες μπορεί επίσης να προκαλέσουν τη διοίκηση για να συμμετάσχει στη χειραγώγηση των κερδών. Συνήθως οι επιχειρήσεις που είναι ευάλωτες σε έρευνες αντιτράστ ή άλλες δυσμενείς πολιτικές συνέπειες ή επιχειρήσεις που αναζητούν κρατική επιχορήγηση έχουν τεράστια κίνητρα για να χειραγωγήσουν τα κέρδη ώστε να εμφανίζονται λιγότερο κερδοφόρες. Ο κανονιστικός έλεγχος αυξάνει την πιθανότητα της χειραγώγησης των κερδών από τις επιχειρήσεις που επωφελούνται από τη βοήθεια ενός ελέγχου εισαγωγών υπό μορφή αυξήσεων των δασμών ή μειώσεων των ποσοστώσεων. Οι επιχειρήσεις ασκούν χειραγώγηση κερδών, προκειμένου να πληρούν τις προϋποθέσεις ώστε να λάβουν βοήθεια για να ανακουφιστούν από τις εισαγωγές (Jones, 1991).

Επιπλέον οι επιχειρήσεις που χειραγωγούν τα κέρδη μειώνουν τα διακριτικά δεδουλευμένα κατά τα έτη της έρευνας (Cahan,1992). Παράγοντες που αποθαρρύνουν τις πρακτικές χειραγώγησης των κερδών μεταξύ των επιχειρήσεων είναι η εσωτερική διοικητική δομή της επιχείρησης, οι προηγούμενες λογιστικές αποφάσεις που λαμβάνονται από την επιχείρηση που περιορίζουν μελλοντικές επιλογές και τα έξοδα που επιβάλλονται στην επιχείρηση (Becker et al., 1998).

### 2.3 ΚΙΝΗΤΡΑ ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ

Η χειραγώγηση των κερδών, μπορεί να γίνει τόσο εντός όσο και εκτός των ορίων των λογιστικών αρχών και προτύπων. Αν η χειραγώγηση των κερδών γίνει εκτός των ορίων αυτό συνεπάγεται πιθανά νομικά κόστη που μπορούν να αποφευχθούν μέσω της χειραγώγησης των κερδών εντός των ορίων.

Σημαντικά κίνητρα χειραγώγησης κερδών μπορεί να θεωρηθούν τα πέντε παρακάτω : α) διευθυντικά (CEOs) κίνητρα που βασίζονται στις αποζημιώσεις και τα bonus, β) κίνητρα που έχουν σχέση με τις δανειακές συμβάσεις και το κόστος δανεισμού, γ) κίνητρα προσφοράς ιδίων κεφαλαίων μέσω δημόσιας εγγραφής (IPOs), δ) κίνητρα εξαγοράς μετοχών από τους ίδιους τους διευθυντές (MBOs) και ε) κίνητρα εξαγορών άλλων εταιριών (LBOs-M & A).

#### 2.3.1 ΔΙΕΥΘΥΝΤΙΚΑ (CEOs) ΚΙΝΗΤΡΑ ΠΟΥ ΒΑΣΙΖΟΝΤΑΙ ΣΤΙΣ ΑΠΟΖΗΜΙΩΣΕΙΣ ΚΑΙ ΤΑ BONUS

Ένα από τα πιο συνηθισμένα κίνητρα για τη διαχείριση των εσόδων είναι το πακέτο αποδοχών του διευθυντή. Σε πολλές επιχειρήσεις, οι διευθυντές δικαιούνται μόνους σε μετρητά ή σε μετοχικά δικαιώματα προαίρεσης κατά την επίτευξη προκαθορισμένων στόχων κερδών.

Είναι αρκετά κοινό στις συμβάσεις απασχόλησης των διαχειριστών να περιλαμβάνονται περιορισμοί που καθορίζουν τις ευκαιρίες αντιστάθμισης, όπως η ετήσια αύξηση μισθών και επιδομάτων, η αξιολόγηση των επιδόσεων για την επίτευξη των στόχων που έχουν τεθεί στις συμβάσεις αντιστάθμισης (Singh, 2008). Ανώτερα και κατώτερα όρια στα πακέτα μόνους ενθαρρύνουν τους διαχειριστές να προβούν στη χρήση της διακριτικής δεδουλευμένης λογιστικής με στρατηγικό τρόπο. Ως εκ τούτου, οι συμβάσεις αντιστάθμισης διευκρινίζοντας τα ελάχιστα επίπεδα των κερδών για τη χορήγηση μόνους παρέχουν κίνητρα για αύξηση ή μείωση της

διαχείρισης των κερδών, σε σχέση με το πραγματικό επίπεδο των κερδών που επιτυγχάνεται σε μια συγκεκριμένη περίοδο.

Χρησιμοποιώντας τα δεδουλευμένα και τις μεταβολές στις λογιστικές διαδικασίες διαπιστώνεται ότι οι διαχειριστές επιλέγουν αύξηση των δεδουλευμένων εφ' όσον τα κέρδη εμπίπτουν στα ελάχιστα όρια των μπόνους. Ωστόσο, οι διαχειριστές έχουν επίσης την τάση να μειώσουν τα δεδουλευμένα έσοδα αν τα κέρδη είναι πάνω από το μέγιστο επίπεδο των μπόνους (Healy, 1985). Όταν τα κέρδη πριν τα διακριτικά δεδουλευμένα βρίσκονται κάτω από το κατώτατο όριο, οι διαχειριστές επιλέγουν αύξηση του εισοδήματος αυξάνοντας τα διακριτικά δεδουλευμένα (και αντίστροφα). (Gaver et al., 1995). Για παράδειγμα κατά το έτος 1990 κατά μέσο όρο, οι CEOs απόλαυσαν μια αύξηση \$ 3 στο δικό τους πλούτο για κάθε μείωση \$ 1000 σε πλούτο των μετόχων. Μια συνέπεια της διαπίστωσης αυτής είναι ότι ένας CEO μπορεί να επιλέξει να αναλάβει ένα έργο που θα κόστιζε μετόχους \$ 1.00, αλλά να φέρει \$ 0.003 σε προσωπικά οφέλη (Jensen & Murphy, 1990).

Οι υψηλές εκθέσεις των στελεχών προκαλούνται από την αποζημίωση που βασίζεται στην απόδοση, όπως η επιλογή αγοράς μετοχών. Προφανώς αυτά τα στελέχη, με τον προσωπικό τους πλούτο είναι πιο άμεσα συνδεδεμένα με τις τιμές των μετοχών των εταιρειών τους, και έχουν μεγαλύτερο κίνητρο να συμμετάσχουν στη διαχείριση των κερδών που αυξάνει την αξία του μεριδίου εκμετάλλευσής τους (Hall & Liebman, 1998).

Η διαχείριση των κερδών είναι πιο έντονη σε επιχειρήσεις όπου το συνολικό ποσό της αποζημίωσης του CEO είναι πιο στενά συνδεδεμένο με την αξία των μετοχών και την επιλογή εκμετάλλευσής τους. Μετά από χρόνια υψηλών δεδουλευμένων, οι εταιρείες, κατά μέσο όρο, είχαν απότομη μείωση στη συνολική απόδοση που έδωσαν στα ενδιαφερόμενα μέρη ( Bergstresser & Philippon, 2006).

Οι CEOs στην τελευταία τους χρόνια μειώνουν δαπάνες για έρευνα και ανάπτυξη, προφανώς για να αυξήσουν τα αναφερόμενα κέρδη. Αυτή η συμπεριφορά είναι συνεπής με τη βραχυπρόθεσμη φύση αποζημίωσης των περισσότερων CEOs σε συνδυασμό με τις βραχυχρόνιες βλέψεις τους (Dechow & Sloan, 1991). Οι διαχειριστές χειραγωγούν τα κέρδη κατά τη διάρκεια περιόδων, όταν οι ίδιοι ή οι εταιρείες τους πωλούν μετοχές στις αγορές κεφαλαίων.

Τα στοιχεία δείχνουν ότι διάφοροι μηχανισμοί μπορούν να χρησιμοποιηθούν για να προσπαθήσουν να περιορίσουν τη χειραγώγηση των κερδών, όπως οι μισθοί αποδοτικότητας, οι προμήθειες, ή ο φόβος της απόλυσης. Μια κατάλληλη σύμβαση

αντιστάθμισης είναι ένας αποτελεσματικός τρόπος για την άμβλυνση της συμπεριφοράς του διευθυντή. Ωστόσο, οι συμβάσεις αντιστάθμισης έχουν σχεδιαστεί για να αντισταθμίσουν συμπεριφορές του διευθυντή που είναι δαπανηρές για τους ενδιαφερομένους. Τα κόστη αυτά προκύπτουν από την αύξηση του μεριδίου των μακροπρόθεσμων ταμειακών ροών. Για να προκαλέσει τον διευθυντή να μην επιλέξει αναντιστοιχες αποφάσεις λειτουργίας, η επιχείρηση κάνει «πληρωμές κινήτρων» που αυξάνουν την λογιστική βάση των μόνους. Λαμβάνοντας υπόψη το γεγονός ότι οι κατάλληλες συμβάσεις αντιστάθμισης μπορούν να είναι εξαιρετικά δαπανηρές για τους εμπλεκόμενους φορείς, ο μηχανισμός παρακολούθησης μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως συμπληρωματικός στον περιορισμό της παρεκκλίνουσας συμπεριφοράς των διευθυντών. Το υψηλό επίπεδο περιορισμών λόγω των λογιστικών πρότυπων και / ή θεσμικών επενδύτων αναμένεται να μειώσει τη διακύμανση της απόδοσης του διευθυντή και να βελτιώσει τη διαφάνεια των λειτουργικών δραστηριοτήτων της επιχείρησης (Beneish & Vargus, 2002).

Η συνάρτηση χρησιμότητας του διαχειριστή που εξαρτάται από τα λογιστικά κέρδη και τις τιμές της αγοράς δίνει τα κίνητρα στους διευθυντές να χειραγωγούν τα κέρδη και οφείλεται κυρίως στα συστήματα αποζημίωσης, συμπεριλαμβανομένων των μόνους με βάση τις λογιστικές επιδόσεις και στο δικαίωμα αγοράς μετοχών. Στην πράξη, οι συμβάσεις μόνους και αγοράς μετοχών παρέχουν διαφορετικά κίνητρα για τη χειραγωγή των κερδών. Οι διευθυντές με συμβάσεις αντιστάθμισης σε μόνους λογιστικής βάσης θεωρείται ότι είναι επικεντρωμένοι στη βραχυπρόθεσμη χειραγωγή, ενώ αντίθετα οι διευθυντές με συμβάσεις αντιστάθμισης σε δικαίωμα αγοράς μετοχών είναι προσανατολισμένοι στη μακροπρόθεσμη χειραγωγή. Με ένα πρόγραμμα μόνους, οι διευθυντές έχουν ένα κίνητρο για να χειραγωγήσουν τα κέρδη σε μια περίοδο οπότε μπορεί να επιτύχουν υψηλότερο μόνους. Δηλαδή, οι διευθυντές έχουν κίνητρα για να μεγιστοποιούν την απόδοση της τρέχουσας περιόδου λόγω των αποδοχών τους που συνδέονται μόνο με τα κέρδη της τρέχουσας περιόδου (Ewert & Wagenhofer, 2005). Οι μεταβλητές που σχετίζονται με τις διαχειριστικές συμβάσεις αντιστάθμισης και το χρέος έχουν την υψηλότερη συνολική στατιστική σημασία στην εξήγηση της επιλογής λογιστικής διαδικασίας (Christie, 1990).

Σε αντίθεση με ακαδημαϊκούς ερευνητές, οι επαγγελματίες τονίζουν το ρόλο των λογιστικών στοιχείων των επενδύσεων και αποφάσεων για δανεισμό από τους

μετόχους και πιστωτές ως ένα σημαντικό κίνητρο για τη χειραγώγηση κερδών (Kellogg & Kellogg, 1991).

Μια άλλη έρευνα αμφισβητεί τη σημασία των κινήτρων που δημιουργούνται από τις ανταμοιβές για επιλογή αγοράς μετοχών από κορυφαίου επίπεδου στελέχη (Jensen & Murphy 1990; Murphy, 1999) και θεωρεί ότι οι περισσότερες επιχειρήσεις δεν ακολουθούν βέλτιστες πρακτικές αντιστάθμισης (Yermack, 1995). Για παράδειγμα οι μεγαλύτερες χορηγήσεις δικαιωμάτων προαίρεσης συνδέονται θετικά με τα μελλοντικά λειτουργικά κέρδη (μια αύξηση κατά ένα δολάριο χορήγησης δικαιωμάτων προαίρεσης αγοράς μετοχών λόγω οικονομικών παραγόντων σχετίζεται με μια αύξηση της τάξης 3.97 \$ στα μελλοντικά κέρδη) (Hanlon et al., 2002).

Οι εταιρικοί διευθυντές δρουν καιροσκοπικά γύρω από τις ημερομηνίες ανακοινώσεων κερδών για την αύξηση της αποζημίωσή τους. Οι ευνοϊκές ανακοινώσεις για τα κέρδη θα πρέπει να γίνουν μετά το δικαίωμα προαίρεσης αγοράς μετοχών ενώ αντίθετα οι δυσμενείς ανακοινώσεις γίνονται πριν από τις ανταμοιβές. Έτσι η χρονική στιγμή της ανταμοιβής συμπίπτει με τις ευνοϊκές για την εταιρεία τιμές των μετοχών (Yermack, 1997). Οι CEOs κάνουν εθελοντικές αποκαλύψεις κοντά στις ημερομηνίες ανταμοιβής τους με σκοπό τη μεγιστοποίηση της αποζημίωσής τους από την προαίρεση αγοράς μετοχών. Οι προβλέψεις των κερδών που εκδόθηκαν κατά τη διάρκεια των τριών μηνών πριν από τις προγραμματισμένες ανταμοιβές είναι σημαντικά λιγότερο αισιόδοξες και προκατελημμένες από εκείνες που εκδόθηκαν για την ίδια επιχείρηση κατά τη διάρκεια άλλων μηνών. Επίσης οι προγραμματισμένες ημερομηνίες προαίρεσης αγοράς μετοχών ακολουθούνται από σημαντικές θετικές έκτακτες αποδόσεις (Aboody & Kasznick, 2000).

Προηγούμενες μελέτες εξετάζουν επίσης το βαθμό στον οποίο εκμετάλλευση εμπιστευτικών πληροφοριών είναι κατατοπιστική. Αυτές οι μελέτες φαίνεται να δίνουν ανάμεικτα αποτελέσματα. Από τη μία πλευρά, έχουν δείξει ότι οι εσωτερικοί γνώστες είναι καλύτερα ενημερωμένοι και κερδίζουν έκτακτες αποδόσεις (Jaffe 1974; Seyhun, 1998), καθώς και ότι «πωλούν» μια πρόγνωση της μείωσης των επικείμενων κερδών ως δύο χρόνια πριν η μείωση αναφερθεί (Ke, et al., 2003). Οι διευθυντές των επιχειρήσεων με μεγιστοποιημένα κέρδη είναι πιο πιθανό να πουλήσουν τις συμμετοχές τους και να ασκήσουν δικαιώματα υπεραξίας μετοχών σε επιχειρήσεις που ελέγχουν (Benish, 1999). Οι διευθυντές αυξάνουν τα μόνους μετρητών τους μέσω της συνετής χρήσης των διακριτικών δεδουλευμένων (Balsam, 1998).

Οι επιχειρήσεις παρέχοντας υψηλά επίπεδα δαπανών παροχής δικαιωμάτων προαίρεσης μετοχών σε σχέση με τις επιδόσεις, προσφέρουν μικρότερα τμήματα της αξίας των μετοχών σε σχέση με τα προϋπολογισμένα, προφανώς για να μειώσουν την κριτική για τις αποζημιώσεις (Balsam et al., 2003). Ο κύριος λόγος για τον οποίο στους CEOs χορηγείται υπερβολική αποζημίωση με βάση τις τιμές της αγοράς μετοχών είναι ότι οι μέτοχοι δεν γνωρίζουν πλήρως το κόστος των κινήτρων αυτών (Jensen & Murphy, 1990).

Οι διευθυντές έχουν κίνητρα για να μεταφέρουν τα αναφερόμενα κέρδη από το μέλλον για την τρέχουσα λογιστική περίοδο, όταν υπάρχει ένα σχέδιο μπόνους (Watts & Zimmerman, 1986). Όσον αφορά τη χειραγώγηση των κερδών, οι επιχειρήσεις των οποίων οι CEOs έχουν σχετικά υψηλά ποσά των κινήτρων των ιδίων κεφαλαίων, με τη μορφή της απεριόριστης και άμεσης επιλογής εξάσκησης, είναι πιο πιθανό να εμπλακούν στη χειραγώγηση των κερδών αναφέροντας μικρή αύξηση κερδών περισσότερη από μια μικρή μείωση, καθώς επίσης και αναφέροντας μεγάλες αυξήσεις των κερδών (Ke, 2001).

Η ένταση της χειραγώγησης των κερδών, όπως μετράται από την απόλυτη τιμή των διακριτικών δεδουλευμένων, αυξάνεται στο ποσό της επιλογής δικαιωμάτων και μπόνους και μειώνεται στο ποσό των μισθών (Gao & Shrieves, 2002). Υπάρχει μια συσχέτιση μεταξύ της έκτασης της αποζημίωσης με βάση τα δικαιώματα και το μέγεθος των μη κανονικών δεδουλευμένων. Ένας χαμηλότερος συντελεστής κερδών εξηγεί ότι τα κέρδη των επιχειρήσεων που χρησιμοποιούν υψηλότερη αποζημίωση με βάση τα δικαιώματα υποδηλώνει ότι τα κέρδη αυτά είναι λιγότερο πληροφοριακά σε αυτές τις περιπτώσεις (Cheng & Warfield, 2005).

### 2.3.2 ΚΙΝΗΤΡΑ ΠΟΥ ΕΧΟΥΝ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΙΣ ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΣΥΜΒΑΣΕΙΣ ΚΑΙ ΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΥ

Οι προσπάθειες της επιχείρησης να παραβιάσει τα συμβόλαια χρέους της, παρέχει στη διοίκηση της ένα άλλο κίνητρο για εμπλοκή στη χειραγώγηση των κερδών.

Τα συμβόλαια χρέους ως διατάξεις που περιλαμβάνονται στις συμφωνίες χρέους που έχουν σχεδιαστεί για να παρακολουθούν την εταιρική απόδοση. Για παράδειγμα, ένας δανειστής μπορεί να ορίσει μια τιμή για ένα συμβόλαιο χρέους που να διατηρείται ή να επιβάλλει όρια στην επένδυση και στις χρηματοδοτικές δραστηριότητες. Εάν ο οφειλέτης παραβιάσει το συμβόλαιο του χρέους, ο δανειστής

μπορεί να αυξήσει το επιτόκιο, που απαιτεί ως πρόσθετη οικονομική ασφάλεια, ή να τον καλέσει για άμεση αποπληρωμή του συμβολαίου (Mulford & Comiskey, 2002).

Τα συμβόλαια του χρέους παρέχουν κίνητρα για τη χειραγωγή των εσόδων, είτε για τη μείωση της τιμής του συμβολαίου χρέους με βάση τους περιορισμούς της συμφωνίας χρέους ή για την αποφυγή του κόστους της παράβασης των συμβατικών όρων (Beneish 2001). Όσο πιο κοντά είναι μια επιχείρηση στο να παραβιάσει τους περιορισμούς των συμβολαίων του χρέους, το πιο πιθανό είναι για τους διευθυντές να υιοθετήσουν την αύξηση του εισοδήματος μέσω της λογιστικής επιλογής (Christie, 1990). Οι διαχειριστές των επιχειρήσεων παραβιάζουν τα συμβόλαια του χρέους στις ετήσιες εκθέσεις τους υιοθετώντας αύξηση το εισοδήματος μέσω των λογιστικών επιλογών στα χρόνια πριν από την παράβαση (DeFond & Jambalvo, 1994).

Οι παραβάτες των συμβολαίων χρέους χειραγωγούν τα κέρδη σε μεταγενέστερα έτη και όχι σε έτη πριν από την παραβίαση, υποδεικνύοντας ότι τα κέρδη δεν καταφέρνουν την αποφυγή της παραβίασης του συμβολαίου δανεισμού αλλά αποσκοπούν στη μείωση της πιθανότητας παραβίασης στο μέλλον (Sweeney, 1994). Ωστόσο, άλλες έρευνες δεν βρίσκουν καμία τέτοια απόδειξη της χειραγωγής των κερδών σε επιχειρήσεις με δεσμευτικά συμβόλαια χρέους (Healy & Palepu, 1990).

Οι διευθυντές λαμβάνουν μέτρα είτε για να μειώσουν τους λογιστικούς περιορισμούς που βασίζονται στα συμβόλαια χρέους ή να αποφύγουν το κόστος της παράβασης των συμβατικών όρων. Ένας ασυνήθιστα μικρός αριθμός δάνειων με οικονομικά αποτελέσματα, ακριβώς κάτω από τα κατώτατα όρια συμβολαίων χρέους και ένας ασυνήθιστα μεγάλος αριθμός των δανείων με οικονομικά αποτελέσματα στο ίδιο ή λίγο πάνω από το όριο των συμβολαίων χρέους επιβεβαιώνουν τα παραπάνω (Dichev & Skinner, 2002).

Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και οι ασφαλιστικές εταιρείες είναι τομείς όπου οι διευθυντές πρέπει να σταθμίσουν τα κίνητρα της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης με κανονιστικούς περιορισμούς. Για παράδειγμα, μελέτες των ρυθμιζόμενων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων αναφέρουν ότι οι διευθυντές αντιμετωπίζουν πολλαπλά κίνητρα να χειραγωγήσουν τα κέρδη. Ειδικότερα, αυτές οι μελέτες δείχνουν ότι τα κίνητρα που συνδέονται με τα κανονικά κεφάλαια και τη μείωση των φόρων εξισορροπούν με αυτά που σχετίζονται με την αύξηση των κερδών. Έτσι, οι μελέτες αυτές παρέχουν γενικά στοιχεία που συνάδουν με την εξομάλυνση του εισοδήματος (Moyer, 1990; Beatty et al., 1995; Collins et al., 1995).

### 2.3.3 ΚΙΝΗΤΡΑ ΠΡΟΣΦΟΡΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΜΕΣΩ ΔΗΜΟΣΙΑΣ ΕΓΓΡΑΦΗΣ (IPOs)

Οι εκδόσεις μετοχών παρέχουν ένα άμεσο κίνητρο για τη διαχείριση να συμμετάσχουν στη διαχείριση των εσόδων με τη δήλωση υψηλότερων κερδών που θα οδηγήσει σε αύξηση των τιμών των μετοχών που με τη σειρά του συνεπάγεται την αύξηση της αξίας της αγοράς της μετοχής και τη μείωση του κόστους του κεφαλαίου.

Αν οι διευθυντές είναι σε θέση να αυξήσουν τα κέρδη χωρίς ανίχνευση, μπορούν να βελτιώσουν τους όρους της δημόσιας πρότασης. Με αυτόν τον τρόπο, παρέχουν άμεσες χρηματικές παροχές προς τους εαυτούς τους, καθώς και στις εταιρείες τους. Μελέτες που εξετάζουν τις προσφορές μετοχών ως κίνητρο για τη χειραγώγηση των κερδών συνήθως ελέγχουν αν οι διευθυντές χειραγωγούν τα κέρδη σε περιόδους πριν από τις αρχικές δημόσιες προσφορές (IPO). Οι δημόσιες προσφορές (IPOs) είναι ιδιαίτερα ευαίσθητες στη χειραγώγηση κερδών, λόγω της ύπαρξης ασύμμετρης πληροφόρησης μεταξύ των επενδυτών και των εκδοτών IPO. Δεδομένου ότι δεν υπάρχει προηγούμενη τιμή της αγοράς για τις μετοχές, οι διοικήσεις έχουν την ευκαιρία να χειραγωγήσουν τα κέρδη αυξάνοντας έτσι την τιμή προσφοράς (Dechow & Skinner, 2000).

Εξετάζοντας τη σχέση μεταξύ της μειωμένης απόδοσης των δημόσιων εγγραφών σε μεταγενέστερες περιόδους και της χειραγώγησης των κερδών, αποκαλύπτεται ότι οι εκδότες με ασυνήθιστα υψηλά δεδουλευμένα στην χρονιά IPO έχουν κακές αποδόσεις των μετοχών στη συνέχεια τα επόμενα τρία χρόνια, καταλήγοντας έτσι στο συμπέρασμα ότι η υποαπόδοση των επιχειρήσεων κατά τα έτη μετά την IPO οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στη χειραγώγηση των κερδών κατά το έτος της IPO (Teoh et al., 1998b).

Κατά το χρόνο της έκδοσης, οι επιχειρήσεις αναφέρουν ασυνήθιστα υψηλά κέρδη λόγω των ασυνήθιστα υψηλών δεδουλευμένων. Ωστόσο, κατά τα επόμενα έτη, οι επιχειρήσεις αναφέρουν κακή απόδοση των κερδών (Rangan, 1998). Οι παραπάνω μελέτες δείχνουν ότι υπάρχει ισχυρή συσχέτιση μεταξύ της έκτασης της χειραγώγησης των κερδών κατά το έτος της IPO με επακόλουθο την κακή απόδοση των μετοχών μεταγενέστερα. Στο πρόσωπο μιας ορθολογικής χρηματιστηριακής αγοράς, οι διευθυντές θυσιάζουν συνολικές ταμειακές ροές για την ενίσχυση του βραχυπρόθεσμου εισοδήματος σε μια προσπάθεια να επηρεάσουν την τρέχουσα εκτίμηση της αγοράς για την αξία της επιχείρησης (Stein, 1989).



Δεν υπάρχει σχεδόν καμία κάλυψη από τα ΜΜΕ των επιχειρήσεων κατά τα έτη πριν από τη δημόσια εγγραφή. Αυτή η σπανιότητα των πληροφοριών σχετικά με τον εκδότη αναγκάζει τους επενδυτές να στηρίζονται σε μεγάλο βαθμό στο ενημερωτικό δελτίο, το οποίο όμως μπορεί να περιέχει μόνο ένα έως τρία έτη των οικονομικών καταστάσεων (Rao, 1993).

Αν, υποθεθεί, ότι οι επενδυτές δεν είναι σε θέση να κατανοήσουν πλήρως την έκταση στην οποία οι IPO επιχειρήσεις συμμετέχουν στη χειραγώγηση των κερδών μεταφέροντας κέρδη είτε από το παρελθόν είτε από το μέλλον, τα υψηλά αναφερόμενα κέρδη θα μεταφραστούν άμεσα σε μια υψηλότερη τιμή προσφοράς. Όμως, η εταιρεία έχει επίσης ένα κίνητρο για την ενίσχυση των κερδών της αμέσως μετά τη δημόσια εγγραφή για να διατηρήσει μια υψηλή τιμή αγοράς. Οι επιχειρηματίες μπορεί να επιθυμούν να πωλήσουν ορισμένες από τις προσωπικές τους συμμετοχές στη δευτερογενή αγορά στο τέλος της περιόδου κλειδώματος. Επιπλέον, λεκτική προβολή κερδών γίνεται επίσης στους επενδυτές κατά τη διάρκεια των road shows marketing στην αρχή της έκδοσης. Μετά έναρξη της διαπραγματεύσεως, οι αναλυτές ασφαλείας προσπαθούν να καλύψουν την επιχείρηση διαδίδοντας τις προβλέψεις των κερδών ευρέως. Για να συγκρατήσουν την τιμή στη δευτερογενή αγορά από την πτώση κάτω από την αρχική τιμή προσφοράς, οι αναλυτές της ανάδοχης τράπεζας της επιχείρησης βρίσκονται υπό πίεση για να κάνουν πιο ευνοϊκές προβλέψεις για πιθανά κέρδη. Με τη σειρά της, η εκδούσα επιχείρηση είναι υπό πίεση για να καλύψει αυτές τις προβλέψεις στη δευτερογενή αγορά για τη διασφάλιση της φήμης της, της αξιοπιστίας της, τη διατήρηση της καλής θέλησης των επενδυτών και των επενδυτικών τραπεζιτών και αναλυτών που έκαναν τις αρχικές προβλέψεις των κερδών και για να αποφύγει τυχόν αγωγές από δυσαρεστημένους μετόχους από ένα έλλειμμα κερδών μετά την IPO. Ωστόσο, τα κέρδη χειραγωγούνται μόνο αν υπάρχουν ευκαιρίες για να γίνει αυτό. Ένα βασικό κανονιστικό όριο στην διακριτική ευχέρεια των επιχειρήσεων είναι μια απαίτηση που αντιπροσωπεύουν εκθέσεις που παρουσιάστηκαν για την προσφορά στο ενημερωτικό δελτίο ότι πρέπει να ελέγχονται από ένα εξωτερικό λογιστή για να επιβεβαιώνεται η συμμόρφωση με τις γενικά αποδεκτές λογιστικές αρχές (GAAP). Η λογιστική με το σύστημα της «δεδουλευμένης βάσης» όπως ορίζουν οι GAAP επιτρέπει στις επιχειρήσεις να προβούν σε προσαρμογές κατά την υποβολή των εκθέσεων κερδών. Στους διευθυντές παρέχεται η διακριτική ευχέρεια όσον αφορά την αναγνώριση τόσο του χρονοδιαγράμματος όσο και των ποσών των εσόδων και εξόδων (Teoh, et al., 1998b).

Οι προσαρμογές των ταμειακών ροών συλλογικά ονομάζονται δεδουλευμένα και υποτίθεται ότι τα δεδουλευμένα αντικατοπτρίζουν την κατάσταση της επιχείρησης με μεγαλύτερη ακρίβεια. Αν και οι ταμειακές ροές είναι το τελικό όριο του αποτελέσματος για την αποτίμηση, πολλοί λογιστές και συμμετέχοντες στην αγορά θεωρούν την αλλαγή στην ταμειακή θέση ανεπαρκή για την επιχειρηματική κατάσταση, επειδή είναι επηρεασμένη τόσο από το χρόνο των εισπράξεων και πληρωμών όσο και από τις κανονικές δραστηριότητες της επιχείρησης και από τις δραστηριότητες επένδυσης κεφαλαίων. Ωστόσο, όταν οι επιχειρηματίες έχουν την ευχέρεια των προσαρμογών σε δεδουλευμένη βάση, είναι δύσκολο για τους επενδυτές να αξιολογήσουν αν τα αναφερόμενα κέρδη σε μια δεδομένη χρονική περίοδο είναι κατάλληλα ή παραπλανητικά. Επιπλέον, η APBO 20 επιτρέπει στις επιχειρήσεις IPO να μεταβάλλουν τις λογιστικές επιλογές τους αναδρομικά για όλες τις οικονομικές καταστάσεις που παρουσιάζονται στο ενημερωτικό δελτίο προσφοράς. Αυτό δίνει στους εκδότες εξαιρετικές ευκαιρίες για να διορθώσουν το προφίλ των χρονοσειρών των λογιστικών κερδών τους ώστε οι χρήσεις προέκδοσης να δείχνουν αύξηση των αναφερομένων κερδών. Ο φόβος από την πλευρά των επενδυτικών τραπεζών, των ελεγκτών, και των επιχειρηματιών που γίνονται στόχοι των αγωγών μπορεί επίσης να περιορίσει τις επιχειρήσεις από τη διαχείριση των εσόδων (Teoh, et al., 1998b).

Ο ελεγκτής όμως είναι υπεύθυνος μόνο για τη διασφάλιση ότι οι οικονομικές καταστάσεις είναι σύμφωνες με τις γενικά αποδεκτές λογιστικές αρχές, και όχι ότι είναι η πιο ακριβής αναπαράσταση της κατάστασης της επιχείρησης. Όμως από το 1989 οι ελεγκτές έχουν την υποχρέωση να λαμβάνουν εύλογα μέτρα για την ανίχνευση της απάτης στις οικονομικές καταστάσεις με τη δημιουργία του SAS 53. Οι έρευνες σε επενδυτικές τράπεζες δείχνουν ότι η διαδικασία δέουσας επιμέλειας από τους εκδότες γενικά, δεν περιλαμβάνει τη δική τους ανεξάρτητη επαλήθευση των ελεγμένων οικονομικών καταστάσεων της επιχείρησης. Τέλος, ένα πρόσθετο εμπόδιο για τη χειραγωγή των κερδών προέρχεται και τις ανησυχίες για τη φήμη των επιχειρηματιών. Οι επιχειρήσεις IPO που είναι πιο συντηρητικές στις οικονομικές τους καταστάσεις εμφανίζονται οριακά πιο πιθανό να επιστρέψουν στις πρωτεύουσες αγορές για μια νέα προσφορά μετοχών. Έτσι, μια βελτιωμένη ικανότητα άντλησης κεφαλαίων στο μέλλον θα μπορούσε να έχει είτε άμεσο είτε έμμεσο όφελος για τις επιχειρήσεις που χειραγωγούν τα κέρδη IPO συντηρητικά (Teoh, et al., 1998b).

Οι οικονομικές δηλώσεις και, ιδίως, τα κέρδη διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στην αξιολόγηση και παρακολούθηση από πλευράς επενδυτών ώστε να διαπραγματεύονται με αξιώσεις ενάντια στην επιχείρηση (Ball, 2001). Όλες αυτές οι χρήσεις είναι πιθανό να καταστήσουν τα κέρδη λιγότερο κατατοπιστικά για τις ιδιωτικές επιχειρήσεις. Ενώ είναι λογικό να πιστεύεται ότι η άντληση κεφαλαίων σε δημόσιες αγορές δημιουργεί ισχυρά κίνητρα για να παραχθούν κέρδη που αντανakλούν τις οικονομικές επιδόσεις, αναγνωρίζοντας ότι υπάρχουν και πολλές ανταλλαγές με ενδεχόμενα αντισταθμιστικά αποτελέσματα (Ball & Shivakumar, 2002). Οι μικροί επενδυτές στις χρηματιστηριακές αγορές είναι πιο πιθανό να βασίζονται σε απλά στοιχεία που βρίσκουν, όπως οι στόχοι κερδών σε σχέση με αρκετά εξελιγμένους ιδιώτες επενδυτές (π.χ. τράπεζες), η οποίες καθιστούν τις επιχειρήσεις εμπλεκόμενες στη διαχείριση των κερδών για την υπέρβαση των στόχων (Beatty et al., 2002).

#### 2.3.4 ΚΙΝΗΤΡΑ ΕΞΑΓΟΡΑΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΑΠΟ ΤΟΥΣ ΙΔΙΟΥΣ ΤΟΥΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΕΣ (MBOs)

Σε μια τέτοια κατάσταση, υπάρχει μια σύγκρουση, καθώς οι διευθυντές από τη μια έχουν πιστωτικό καθήκον προς τους μετόχους ώστε να λάβουν την καλύτερη τιμή για την εξαγορά, ενώ ως αγοραστές οι διευθυντές δεν θα ήθελαν να πληρώσουν υψηλό τίμημα εξαγοράς. Ως εκ τούτου, οι διευθυντές έχουν κίνητρο να μειώσουν τα αναφερόμενα κέρδη πριν την εξαγορά.

Για τη διαχείριση της εξαγοράς της επιχείρησης οι πληροφορίες σχετικά με τα κέρδη της επιχείρησης διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στην αποτίμηση των εξαγορών από τους διευθυντές, αν και οι διευθυντές των εταιρειών προς εξαγορά επιλέγουν συστηματικά τη λογιστική των δεδουλευμένων ώστε να υποτιμήσουν το δηλωθέν εισόδημα στις περιόδους πριν από την εξαγορά (DeAngelo, 1986). Εξετάζοντας τα διακριτικά δεδουλευμένα υπάρχουν πειστικές αποδείξεις για τη μείωση της χειραγώγησης κερδών πριν από την εξαγορά. Στην περίπτωση της χειραγώγησης των κερδών, εν αναμονή μιας εξαγοράς από τη διοίκηση, η διοίκηση έχει κίνητρα να μειώσει τα τρέχοντα κέρδη και να επιτύχει έτσι μια ευνοϊκή τιμή αγοράς. Τα αποτελέσματα αποδεικνύουν χειραγώγηση των κερδών πριν από την εξαγορά από τη διοίκηση. Ακόμα και η διοίκηση των επιχειρήσεων με υψηλή θεσμική ιδιοκτησία δεν είναι απίθανο να υιοθετήσει μια στρατηγική χειραγώγησης

των κερδών, χωρίς να υποστηρίζει τον εποπτικό ρόλο των θεσμικών επενδυτών (Perry & Williams, 1994).

### 2.3.5 ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΑΛΛΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ -ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ

Σε πολλές εταιρικές εξαγορές και συγχωνεύσεις, η εταιρεία προσφοράς αγοράζει την επιχείρηση-στόχο, χρησιμοποιώντας δικές της μετοχές. Οι μέτοχοι της εταιρείας-στόχου θα λάβουν ένα συγκεκριμένο αριθμό μετοχών από την εξαγοράζουσα επιχείρηση για καθεμία από τις μετοχές της εταιρείας-στόχου που κατέχουν μετά την ολοκλήρωση της συναλλαγής. Δεδομένης της τιμής αγοράς της επιχείρησης-στόχου, των τιμών των μετοχών της εξαγοράζουσας επιχείρησης, όταν η συμφωνία συγχώνευσης επιτευχθεί καθορίζεται πόσες μετοχές της εξαγοράζουσας εταιρείας θα ανταλλάσσονται για κάθε μία μετοχή της εταιρείας-στόχου. Ως αποτέλεσμα, τα στελέχη της εταιρείας προσφοράς έχουν κίνητρα για να μεγιστοποιούν την τιμή της μετοχής τους πριν από την M & A, προκειμένου να αγοράσουν την εταιρία-στόχο με μικρότερο μερίδιο των μετοχών τους. Επομένως μια επιχείρηση που ανταγωνίζεται για τις συγχωνεύσεις θα προσπαθήσει να αυξήσει την τιμή των μετοχών της που χρησιμοποιεί για τις αγορές πριν από τις συγχωνεύσεις (Hirsch & Prasad, 1995).

Οι επιχειρήσεις προσπαθούν να αυξήσουν την τιμή της μετοχής τους πριν από μια συγχώνευση ανταλλαγής μετοχών, προκειμένου να μειωθεί το κόστος για την αγορά της εταιρείας-στόχου. Έρευνες δείχνουν ότι οι επιχειρήσεις προσπαθούν να αυξήσουν τα κέρδη πριν από την απόπειρα συγχώνευσης. Ως εκ τούτου, υπάρχουν ενδείξεις ότι τα στελέχη θα μπορούσαν να επιχειρούσαν να χειραγωγήσουν τα κέρδη πριν από μια εξαγορά με σκοπό την ανάδειξη των τιμών των μετοχών τους και να κερδίσουν το κόστος της εξαγοράς (Erickson & Wang, 1999). Όταν πλησιάζει το τέλος της θητείας των CEOs, θα αυξηθούν τα βραχυπρόθεσμα κέρδη από τη μείωση των δαπανών R & D (Dechow & Sloan, 1991). Η μείωση των δαπανών R & D βοηθά τα αναφερόμενα κέρδη. Πολλά άλλα στοιχεία αποκαλύπτουν ότι υπάρχει μια σειρά από άλλες δραστηριότητες εκτός από τη μείωση των δαπανών R & D που υιοθετούν οι διευθυντές (Baber et al., 1991; Bushee, 1998). Λόγω της μείωσης των κερδών ανά μετοχή, οι διευθυντές επαναγοράζουν μετοχές. Η μείωση ίσως προκαλείται από την άσκηση δικαιωμάτων προαίρεσης αγοράς μετοχών τους (Bens et al., 2002 & 2003).

Επιπλέον, η έρευνα δείχνει ότι πολλοί συμμετέχοντες παραδέχονται ότι χρησιμοποιούν μεθόδους των διακριτικών δαπανών ή / και κεφαλαίων επενδύσεων

για τη μείωση πιο συχνά από ό, τι χρησιμοποιούν άλλες μεθόδους χειραγώγησης. Οι CEOs διαχειρίζονται πραγματικές δραστηριότητες, προκειμένου να καλύψουν το όριο των μηδενικών κερδών (Graham et al., 2005). Αν τα κέρδη μειώνονται, οι επιχειρήσεις θα αναφέρουν υψηλότερα κέρδη από τις πωλήσεις περιουσιακών στοιχείων (Bartov, 1993).

Οι διευθυντές και με άλλες δραστηριότητες χειραγώγησης και όχι μόνο τις μειώσεις στον τομέα της R & D χειραγωγούν τις πραγματικές δραστηριότητες ώστε να αποφεύγονται οι ετήσιες εκθέσεις με απώλειες. Οι δραστηριότητες αυτές περιλαμβάνουν εκπτώσεις για να αυξήσουν προσωρινά τις πωλήσεις υπερπαραγωγή για να αναφέρουν χαμηλότερο κόστος πωληθέντων, και μείωση των διακριτικών δαπανών για τη βελτίωση των αναφερομένων κερδών (Roychowdhury, 2006).

Προηγούμενες μελέτες δείχνουν ότι (1) τα στελέχη μπορεί να ξεκινήσουν τις δραστηριότητες που αποσκοπούν στην χειραγώγηση των κερδών προ M & A διογκώνοντας προσωρινά οι τιμές των μετοχών τους και (2) οι επιχειρήσεις θα μπορούσαν να χειραγωγήσουν τα κέρδη τους μέσω πραγματικών δραστηριοτήτων χειρισμού για την απόκτηση ορισμένων χρηματοοικονομικών στόχων. Ωστόσο, λίγες μελέτες έχουν συνδέσει τις δύο πρωτοβουλίες χειραγώγησης μαζί και έχουν διερευνήσει κατά πόσον ορισμένα στελέχη χειραγωγούν τα κέρδη μέσω χειρισμών των πραγματικών δραστηριοτήτων πριν τις M & A, προκειμένου να επωφεληθούν από την προσωρινή υπερτίμηση των μετοχών (Zhu & Lu, 2013).

## 2.4 ΜΕΘΟΔΟΙ ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗΣ

### 2.4.1 COOKIE JAR ΤΕΧΝΙΚΕΣ

Οι κανονισμοί US GAAP ορίζουν ότι τα αποθεματικά πρέπει να δημιουργηθούν για την εξασφάλιση της καταβολής των μελλοντικών υποχρεώσεων (McKee, 2005). Οι υποχρεώσεις αυτές πρέπει να είναι μετρήσιμες, να υπάρχει ένα υψηλό επίπεδο βεβαιότητας σχετικά με την μελλοντική καταβολή της υποχρέωσης, και η υποχρέωση αυτή πρέπει να συσχετισθεί με ένα γεγονός στο παρελθόν. Ακόμη και αν πληρούνται τα κριτήρια αυτά η μελλοντική υποχρέωση θα πρέπει να εκτιμηθεί, δεδομένου ότι στις περισσότερες περιπτώσεις είναι ασαφές πόσο μεγάλο θα είναι το κόστος. Το στοιχείο εκτίμησης δημιουργεί μια δυνατότητα για τη χειραγώγηση των κερδών. Με τη δημιουργία ενός μεγαλύτερου αποθεματικού από

ό, τι εκτιμάται ότι θα είναι τα αναγκαία έξοδα σε μια συγκεκριμένη περίοδο μπορεί να αυξηθεί, γεγονός που μειώνει τα κέρδη, και έτσι ένα αποθεματικό «cookie jar» δημιουργείται. Το αποθεματικό μπορεί στη συνέχεια να χρησιμοποιηθεί για να αυξήσει τα μελλοντικά κέρδη.

Τα αποθεματικά «cookie jar» χρησιμοποιούνται όταν οι επιχειρήσεις ασκούν τις ακόλουθες δραστηριότητες (McKee, 2005):

- Η εκτίμηση απόδοσης των πωλήσεων και των επιδομάτων.
- Εκτίμηση για διαγραφές «κακών χρεών».
- Εκτίμηση υποτίμησης αποθεμάτων.
- Η εκτίμηση του κόστους της εγγύησης.
- Εκτίμηση των εξόδων σύνταξης.
- Τερματισμός συνταξιοδοτικών προγραμμάτων.
- Η εκτίμηση του ποσοστού ολοκλήρωσης για τις μακροπρόθεσμες συμβάσεις.

#### 2.4.2 BIG BATH TECHNIKES

Οι «big bath» τεχνικές εφαρμόζονται σε άσχημα χρόνια για να αυξήσουν τα κέρδη σε καλές χρονιές (McKee, 2005). Πιο συγκεκριμένα, οι διευθυντές έχουν την τάση να αυξάνουν τις δαπάνες σε άσχημες χρονιές από τότε που υποθέτουν ότι ένα μόνο έτος κακής απόδοσης δεν είναι τόσο επιβλαβές όσο αρκετά χρόνια κακής απόδοσης. Η τεχνική αυτή εφαρμόζεται συχνά όταν οι επιχειρήσεις επιδίδονται σε δραστηριότητες αναδιάρθρωσης και προκύπτουν μεγάλες δαπάνες (Elliot & Shaw, 1988).

Οι τεχνικές «big bath» χρησιμοποιούνται πιο συχνά όταν η αναδιοργάνωση των δραστηριοτήτων συμπίπτει με τη μετάβαση σε μια νέα ομάδα διεύθυνσης (Arya et al., 1998). Τα λογιστικά πρότυπα δηλώνουν ότι οι τεχνικές «big bath» μπορεί να χρησιμοποιηθούν όταν η διεύθυνση πρέπει να αναδιαρθρώσει ουσιαστικά τις δραστηριότητές της ή να σταματήσει δραστηριότητες ή / και οι θυγατρικές να παραμείνουν ανταγωνιστικές (McKee, 2005). Σε τέτοιες περιπτώσεις, οι επιχειρήσεις επιτρέπεται να χρεώνουν τις ζημίες που σχετίζονται με τις δραστηριότητες αυτές έναντι των κερδών. Δεδομένου ότι το κόστος αναδιάρθρωσης πρέπει να εκτιμάται, προκύπτει έτσι μια ευκαιρία χειραγώγησης των κερδών.

Οι τεχνικές «big bath» χρησιμοποιούνται επίσης στις ακόλουθες περιπτώσεις (McKee, 2005):

- Προβληματισμού της αναδιάρθρωση του χρέους.

- Απομείωσης περιουσιακών στοιχείων και διαγραφής τους.
- Λειτουργιές διάθεσης.

#### 2.4.3 ΤΟ ΜΕΓΑΛΟ ΣΤΟΙΧΗΜΑ ΓΙΑ ΤΟ ΜΕΛΛΟΝ

Όταν μια επιχείρηση αποκτά μια άλλη επιχείρηση λέγεται ότι «δημιουργεί» ένα μεγάλο στοίχημα για το μέλλον» (McKee, 2005). Αυτό το είδος της χειραγώγησης κερδών περιέχει τη δεδουλευμένη βάση, καθώς η χειραγώγηση των κερδών βασίζεται σε πραγματική συναλλαγή. Η εξαγορά άλλης επιχείρησης επιτρέπει στη μητρική επιχείρηση να αυξήσει τα κέρδη από την ενοποίηση των δηλώσεων εισοδήματος, οι οποίες ενσωματώνουν τα κέρδη της εξαγορασθείσας επιχείρησης σε εκείνα της μητρικής εταιρείας. Με το χρόνο μια συγκεκριμένη εξαγορά μπορεί να ενισχύσει τα τρέχοντα ή μελλοντικά κέρδη μέσω της πραγματικής χειραγώγησης κερδών. Τα κέρδη ενισχύονται περαιτέρω όταν μια επιχείρηση διαγράφει την εξέλιξη του κόστους έρευνας και ανάπτυξης που επενδύθηκε για την εξαγορασθείσα εταιρεία μέσω της δεδουλευμένης βάσης διαχείρισης των κερδών. Πιο συγκεκριμένα, ένα σημαντικό μέρος του τιμήματος εξαγοράς μπορεί να διαγραφεί έναντι των τρεχουσών κερδών διαγράφοντας το εν εξέλιξη κόστος έρευνας και ανάπτυξης. Τα μελλοντικά κέρδη θα ενισχυθούν καθώς προστατεύονται έναντι των εξόδων που σχετίζονται με την εξαγορά.

#### 2.4.4 ΚΑΘΟΡΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ

Οι επενδύσεις σε άλλες επιχειρήσεις γίνονται για να δημιουργήσουν μια στρατηγική συμμαχία και / ή να επενδύσουν πλεονασματικά κεφάλαια (McKee, 2005). Τέτοιες επενδύσεις κατηγοριοποιούνται ως παθητική επένδυση, όταν μια επιχείρηση αποκτά λιγότερο από είκοσι τοις εκατό των μετοχών μιας άλλης. Οι GAAP απαιτούν από τη διοίκηση να κατηγοριοποιήσει περαιτέρω τις παθητικές επενδύσεις είτε ως «ασφάλεια των συναλλαγών» ή ως «διαθέσιμα προς πώληση ασφαλείας». Οι ακόλουθες τεχνικές μπορούν να χρησιμοποιηθούν για να συμμετάσχουν στη χειραγώγηση των κερδών:

- Αλλαγή προθέσεων της εκμετάλλευσης: Διαφορετικοί κανονισμοί που ασχολούνται με την αναφορά των μη πραγματοποιηθέντων κερδών και ζημιών ισχύουν για τους τίτλους που ταξινομούνται ως «ασφάλεια των συναλλαγών» και «διαθέσιμα προς πώληση ασφαλείας». Πιο συγκεκριμένα,

τα μη πραγματοποιηθέντα κέρδη ή ζημίες είτε αναφέρονται στην κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων ή δεν αναφέρονται καθόλου. Με την αλλαγή της υπάρχουσας πρόθεσης τα μη πραγματοποιηθέντα κέρδη κινούνται ανοδικά εκτός της κατάστασης λογαριασμού αποτελεσμάτων, η οποία επηρεάζει τα κέρδη.

- Υποτίμηση της υπάρχουσας πρόθεσης: Τα κέρδη μπορεί να μειωθούν με διαγραφή κάτω από ένα όριο ασφαλείας που είχε μια μακροπρόθεσμη μείωση της εύλογης αξίας της αγοράς. Μια τέτοια διαγραφή θα καταγραφεί ως μια απώλεια και ως εκ τούτου μειώνει τα κέρδη.

#### 2.4.5 ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ

Τα χρεολυσία και οι αποσβέσεις χρησιμοποιούνται για την διαγραφή στοιχείων του ενεργητικού που παρέχουν ένα μακροπρόθεσμο όφελος (McKee, 2005). Μια δαπάνη θεωρείται ότι αντανακλά το όφελος που συνδέεται με την χρησιμοποιούμενο περιουσιακό στοιχείο για μια συγκεκριμένη περίοδο. Η εκτεταμένη κρίση χρησιμοποιείται σε διαγραφή περιουσιακών στοιχείων, δεδομένου ότι παράγοντες όπως η ωφέλιμη ζωή ενός περιουσιακού στοιχείου θα πρέπει να εκτιμηθεί. Οι ακόλουθες δραστηριότητες παρέχουν ευκαιρίες για τη χειραγώγηση των κερδών:

- Επιλογή της μεθόδου απόσβεσης: Οι αρχικές δαπάνες διαφέρουν μεταξύ των διαφόρων μεθόδων απόσβεσης. Πιο συγκεκριμένα, η μείωση της μεθόδου της διπλάσιας απόσβεσης που διπλασιάζει τις αρχικές δαπάνες και μειώνει τις μελλοντικές δαπάνες σε σύγκριση με τη μέθοδο της σταθερής απόσβεσης. Όταν η διοίκηση επιλέγει να χρησιμοποιήσει τη μέθοδο της διπλάσιας απόσβεσης τα τρέχοντα κέρδη θα μειωθούν, ενώ τα μελλοντικά κέρδη θα ενισχυθούν.
- Η επιλογή της περιόδου απόσβεσης: Η εκτίμηση της ωφέλιμης ζωής ενός περιουσιακού στοιχείου μπορεί να είναι σημαντικά μεγαλύτερη από την πραγματική φυσική ζωή. Αυτό θα ελαχιστοποιήσει τις αποσβέσεις κατά τα πρώτα χρόνια, αλλά θα αυξήσει σημαντικά τις αποσβέσεις που θα πραγματοποιήθηκαν κατά το τελευταίο έτος. Κατά συνέπεια, οι μελλοντικές δαπάνες θα αυξηθούν σημαντικά, ενώ οι τρέχουσες δαπάνες μειώνονται.
- Εκτίμηση της υπολειμματικής αξίας: Όταν ένα περιουσιακό στοιχείο πωληθεί ή διατεθεί στο τέλος της ωφέλιμης ζωής του μια υπολειμματική αξία συχνά



υπάρχει. Αυτή η υπολειμματική αξία υπολογίζεται όταν αποκτάται το περιουσιακό στοιχείο και υπολογίζεται η απόσβεση. Δεδομένου ότι η υπολειμματική αξία μπορεί να υπάρχει μετά από δέκα ή περισσότερα χρόνια, η εκτίμηση αυτού του μεγέθους μπορεί να ποικίλλει σε μεγάλο βαθμό. Επιπλέον, η εκτιμώμενη υπολειμματική αξία θα επηρεάσει τα περιοδικά έξοδα και κατά συνέπεια τα κέρδη. Μια υψηλή υπολειμματική αξία θα μειώσει τα έξοδα, ενώ μια χαμηλότερη αυξάνει την αξία των εξόδων που σχετίζονται με τη διαγραφή ανά περίοδο.

- Αλλαγή σε μη λειτουργική χρήση: Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις μπορεί να αναφερθούν είτε κατά τη χρήση λειτουργίας είτε μη λειτουργίας. Όταν η επιχείρηση είναι σε κατάσταση μη λειτουργίας δεν είναι πλέον απαραίτητη η καταγραφή των εξόδων απόσβεσης.

#### 2.4.6 ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΝΑΝΤΙ ΜΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ.

Τα κέρδη μπορεί να χαρακτηριστούν είτε ως λειτουργικά είτε ως μη λειτουργικά των εσόδων. Οι επιχειρήσεις μπορούν να συμμετάσχουν στη χειραγώγηση των κερδών δεδομένου ότι υπάρχουν γκριζες ζώνες σχετικά με την ταξινόμηση των λειτουργικών εσόδων στις δύο αυτές κατηγορίες (McKee, 2005).

#### 2.4.7 ΠΡΟΩΡΗ ΕΞΟΦΛΗΣΗ ΤΟΥ ΧΡΕΟΥΣ

Το μακροπρόθεσμο χρέος συνήθως καταγράφεται στην αποσβεσμένη λογιστική αξία (McKee, 2005). Η λογιστική αξία του μακροπρόθεσμου χρέους μπορεί να διαφέρει σημαντικά από την καταβολή μετρητών που απαιτούνται για να εξοφληθεί το χρέος νωρίς. Πιο συγκεκριμένα, κάθε κέρδος ή ζημία που δημιουργείται από την πρόωρη εξόφληση του χρέους θα επηρεάσει τα κέρδη. Η διεύθυνση μπορεί, επομένως, να χειραγωγεί τα κέρδη με το χρονοδιάγραμμα της πρόωρης εξόφλησης του χρέους.

#### 2.4.8 ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗ ΤΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΩΝ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΩΝ

##### 2.4.8.1 ΔΙΑΧΕΙΡΗΣΗ ΤΩΝ ΔΙΑΚΡΙΤΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ

Τα διακριτικά έξοδα, όπως έρευνας και ανάπτυξης (R & D), καθώς και τα έξοδα πώλησης, και τα γενικά και διοικητικά έξοδα (SG & A) είναι δαπάνες που

συχνά χρησιμοποιούνται για να αυξηθούν ή να μειωθούν τα ανακοινωθέντα κέρδη (Xu et al., 2007).

#### 2.4.8.2 ΔΙΑΧΕΙΡΗΣΗ ΤΗΣ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ, ΤΗΣ ΑΠΟΓΡΑΦΗΣ ΚΑΙ ΤΩΝ ΠΩΛΗΣΕΩΝ

Η διεύθυνση μπορεί να αποφασίσει για τη διαχείριση της παραγωγής, της απογραφής, και των πωλήσεων για την εξομάλυνση των κερδών ή την επίτευξη των στόχων (Xu et al., 2007). Η παραγωγή μπορεί να αυξηθεί για να μειωθεί το κόστος των πωληθέντων προϊόντων ανά προϊόν (Roychowdhury, 2006) και οι εκπτώσεις μπορεί να δοθούν για την αύξηση των πωλήσεων (Jackson & Wilcox, 2000).

#### 2.4.8.3 ΧΡΟΝΟΔΙΑΓΡΑΜΑ ΠΩΛΗΣΗΣ ΤΩΝ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ

Μη πραγματοποιηθέντα κέρδη ή ζημίες θα καταγραφούν όταν μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία πωληθούν πριν από το τέλος της ωφέλιμης ζωής τους (McKee, 2005). Μπορούν να χρησιμοποιηθούν οι ακόλουθες μέθοδοι:

- Κερδοφόρα πώληση: Μια επιχείρηση εκποιεί ένα συγκεκριμένο περιουσιακό στοιχείο, όταν αυξάνει περισσότερο τα κέρδη.
- Πώληση / Επαναμίσθωση: Ένα περιουσιακό στοιχείο πωλείται και ως εκ τούτου απομακρύνεται από τον ισολογισμό και άμεσα επαναμισθώνεται. Τα κέρδη καταγράφονται σε μεταγενέστερες περιόδους, ενώ οι ζημίες καταχωρούνται άμεσα.

#### 2.4.8.4 ΔΟΜΗΣΗ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΩΣΤΕ ΝΑ ΕΠΩΦΕΛΗΘΟΥΝ ΑΠΟ ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΕΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΕΠΙΛΟΓΕΣ

Η συναλλαγή επαναταξινόμησης μπορεί να χρησιμοποιηθεί για να αποκτηθεί ένα πλεονέκτημα που σχετίζεται με τη δημιουργία μιας συναλλαγής (π.χ. απόκτηση επιχειρήσεων, μισθώσεις, έκδοση μετατρέψιμου χρέους, και επενδύσεις σε μετοχικό κεφάλαιο) (Xu et al., 2007). Επιπλέον, τα λογιστικά πρότυπα απαιτούν από τη διοίκηση να εφαρμόσει την απόφαση για τη διάρθρωση των συναλλαγών, η απόφαση αυτή μπορεί να χρησιμοποιηθεί για να αλλάξει τις συναλλαγές και κατά συνέπεια τα κέρδη.

## 2.4.9 ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΩΝ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΩΝ

### 2.4.9.1 ΕΠΑΝΑΓΟΡΑ ΑΝΕΞΟΦΛΗΤΩΝ ΥΠΟΛΟΙΠΩΝ

Ανεξόφλητα υπόλοιπα μπορούν να αποπληρωθούν για να αυξηθούν τα κέρδη ανά μετοχή (EPS). Με τη χρήση ενός μέρους των κερδών για να αγοραστεί πίσω ένας αριθμός των μετοχών που είναι σε κυκλοφορία τα τρέχοντα και μελλοντικά EPS μπορεί να αυξηθούν (Xu et al., 2007). Ένας άλλος λόγος για την επαναγορά μετοχών είναι να μετριάσει τον περιορισμό των κερδών ανά μετοχή (Bens et al., 2003).

### 2.4.9.2 ΧΟΡΗΓΗΣΗ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΩΝ ΠΡΟΑΙΡΕΣΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΜΕΤΟΧΩΝ

Χορήγηση δικαιωμάτων προαίρεσης αγοράς μετοχών στην τρέχουσα τιμή ή πάνω από την τρέχουσα τιμή της αγοράς παρέχει μια λιγότερο δαπανηρή εναλλακτική λύση αποζημίωσης σε μετρητά και μετοχές και ως εκ τούτου χρησιμοποιείται για να αυξήσει τα κέρδη (Xu et al., 2007). Το ΔΠΧΠ 13 δίνει τη δυνατότητα στη διεύθυνση να επιλέξει αν τα χορηγηθέντα δικαιώματα προαίρεσης αγοράς μετοχών που χορηγούνται ή κατώτερα από την αγοραία αξία θα αναγνωρίζονται ως δαπάνη που σχετίζεται με τις επιλογές. Η μη επιλογή των εξόδων χορήγησης δικαιωμάτων προαίρεσης σε περίπτωση που προβλέπονται κέρδη θα δημιουργήσει αποτυχία ταιριάσματος με τις προβλέψεις των αναλυτών που μπορεί να αυξήσει τα κέρδη. Αν τα κέρδη θα υπερβαίνουν την προσδοκία, η διεύθυνση μπορεί να επιλέξει της δαπάνες της χορήγησης για τη μείωση των κερδών.

### 2.4.9.3 ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΗΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΜΕΣΩΝ

Η μεταβλητότητα των λειτουργικών ταμειακών ροών και των κερδών αυξάνεται από τις διακυμάνσεις των επιτοκίων, των τιμών των εμπορευμάτων και των συναλλαγματικών ισοτιμιών (Xu et al., 2007). Οι επιδράσεις αυτές συχνά ακυρώνονται με τη χρήση χρηματοοικονομικών παραγώγων και με τη χειραγώγηση των δεδουλευμένων κερδών.

### 2.4.9.4 ΔΟΜΗΣΗ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΩΣΤΕ ΝΑ ΕΠΩΦΕΛΗΘΟΥΝ ΑΠΟ ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΕΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΕΠΙΛΟΓΕΣ

Για να αυξηθούν τα κέρδη ανά μετοχή των επιχειρήσεων αυτές μπορούν να εκδώσουν μετατρέψιμα ομολόγα με αίρεση αντί των παραδοσιακών μετατρέψιμων ομολόγων (Xu et al., 2007). Οι αιρέσεις μετατρέψιμων ομολογιών έχουν μια πρόσθετη

προκαθορισμένη τιμή μετοχής (η ανάποδα έκτακτης ανάγκης), η οποία πρέπει να επιτευχθεί πριν από τη μετατροπή αντί να μπορεί να πραγματοποιηθεί κατά την περίοδο της τιμής άσκησης. Οι επιχειρήσεις θα επιλέξουν να εκδίδουν μετατρέψιμες ομολογίες με αίρεση για να εξασφαλίσουν ότι τα ομόλογα θα μετατρέπονται σε μετοχές λιγότερο συχνά και για να κρατήσουν τον αριθμό των μετοχών σε κυκλοφορία σε χαμηλά επίπεδα.

#### 2.4.10 ΤΑ LLPs ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

Οι τράπεζες είναι υποκείμενες σε εκτεταμένους μηχανισμούς παρακολούθησης από τις εθνικές και διεθνείς ρυθμιστικές αρχές, και η υπόθεση είναι ότι ο τραπεζικοί διευθυντές ενεργώντας ως αντιπρόσωποι για τους ιδιοκτήτες των τραπεζών είναι συνεχώς υπό πίεση για να παρέχουν υψηλές αποδόσεις (Anandarajan et al., 2007). Ως εκ τούτου οι ιδιοκτήτες είναι πρόθυμοι να παρέχουν ορισμένα κίνητρα στους τραπεζικούς διευθυντές βασισμένα στη μέση επίδοση τους σε σύντομο χρονικό διάστημα. Αυτό το είδος της απόδοσης είναι συνήθως συμβατικό μέτρο σε εισηγμένες επιχειρήσεις, συμπεριλαμβανομένων των εμπορικών τραπεζών (Jensen & Murphy, 1990). Επιπλέον, τα εκτελεστικά και τα ανώτερα διευθυντικά στελέχη έχουν μια σημαντική λειτουργία και έναν ηγετικό ρόλο στην παραγωγή, καθώς και την υποβολή των οικονομικών εκθέσεων (Wasserman et al., 2001). Παρά το γεγονός ότι τα διοικητικά συμβούλια πρέπει να εγκρίνουν ορισμένες σημαντικές διευθυντικές αποφάσεις αναμφισβήτητα οι διευθυντές λαμβάνουν βασικές λειτουργικές, αποφάσεις χρηματοδότησης και επενδύσεων, όπως το σχεδιασμό και την εκτέλεση των επιχειρηματικών στρατηγικών, τον προϋπολογισμό, τις επενδύσεις κεφαλαίου κ.λπ. Μέσα από τη διαδικασία της λήψης παρόμοιων, αποφάσεων η διεύθυνση προμηθεύεται ανώτερες πληροφορίες για την πραγματική οικονομική κατάσταση της επιχείρησης (Ronen & Varda, 2008).

Στην έρευνα των επιχειρήσεων, η απόκτηση πληροφοριών από τους διευθυντές αναφέρεται ως ασύμμετρη πληροφόρηση. Η προσδοκία είναι ότι, αν και τα δύο μέρη επιδιώκουν να μεγιστοποιήσουν την ωφέλεια τους, ο αντιπρόσωπος δεν θα ενεργεί πάντοτε προς το συμφέρον του ιδιοκτήτη (Eisenhardt, 1988). Η θεωρία πρακτόρευσης έδωσε τους λόγους για τη συζήτηση των προϋποθέσεων για τα λογιστικά πρότυπα ως ένας τρόπος εταιρικής διακυβέρνησης (Eilifsen et al., 2010).

Η χειραγώγηση των κερδών διαφέρει. Ωστόσο, αυτό το είδος της ποιότητας ξεκινά από την παραδοχή, ότι τα ΔΠΧΠ μπορεί να μεταξύ των κρατών που έχουν

ισχυρή προστασία των επενδυτών (με την έννοια της ισχυρής εταιρικής διακυβέρνηση τους) και θα μπορούσαν να περιορίσουν την ικανότητά των διευθυντών να ελέγχουν την εσωτερική πληροφόρηση προς όφελός τους. Τα αποτελέσματά δείχνουν μια σύνδεση ανάμεσα στην ποιότητα των κερδών και την εταιρική διακυβέρνηση (Leuz et al., 2003). Ένα κοινά αποδεκτό πλαίσιο των λογιστικών προτύπων θα μπορούσε να βοηθήσει τους επενδυτές να διαχωρίσουν την ποιότητα μεταξύ των υψηλότερων και χαμηλότερων επιχειρήσεων, το οποίο με τη σειρά του θα μπορούσε να μειώσει τις ασυμμετρίες πληροφόρησης για τους επενδυτές (Covrig et al., 2007).

Στην ίδια επιχειρηματολογία υποστηρίζεται ότι τα ΔΠΧΠ θα μπορούσαν πιθανώς να βελτιώσουν την ποιότητα των κερδών, λόγω επιχειρήσεων που είναι υπό παρακολούθηση από έναν μεγάλο αριθμό επενδυτών, των οποίων το κόστος για την απόκτηση λογιστικής εμπειρογνωμοσύνης μειώνεται (Barth et al., 1995). Άλλα επιχειρήματα που υποστηρίζουν τη συμβολή των ΔΠΧΠ στις οικονομικές καταστάσεις δηλώνουν επίσης ότι τα πρότυπα αυτά εμφανίζουν υψηλότερης ποιότητας αποκαλύψεις από τις προηγούμενες εθνικές GAAP (Daske & Gebhardt, 2006).

Πριν από την υποχρεωτική εφαρμογή των ΔΠΧΠ, τα περισσότερα ευρωπαϊκά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα είχαν πολύ γενικές κατευθύνσεις της ΕΕ σχετικά με τους λογαριασμούς προβλέψεων για ζημιές δανείων (Laurin & Majnorni, 2003). Έτσι, οι τράπεζες στηρίχθηκαν σε μεγάλο βαθμό στους εθνικούς ειδικούς λογιστικούς κανονισμούς καθώς και στην εποπτική καθοδήγηση σε προσωρινό επίπεδο. Παράγοντες, όπως φορολογικές εκπτώσεις για τις απώλειες των δανείων θα μπορούσαν να παρέχουν ισχυρά κίνητρα για πολλές ευρωπαϊκές τράπεζες να προσαρμόσουν τις διατάξεις σχετικά με τη φορολόγηση σε αποδεκτά επίπεδα. Έτσι επωφελούνται από την έκπτωση φόρου διατηρώντας κεφαλαιακή επάρκεια ή απλά αναιρούν διατάξεις απώλειας δάνειων (Hasan & Wall, 2004). Αν και οι τράπεζες που λειτουργούν σύμφωνα με τα ΔΠΧΠ πρέπει να αποφασίσουν για ειδικές και γενικές αποζημιώσεις απώλειας δάνειων, οι γενικές αποζημιώσεις είναι πολύ περιορισμένες (Erstein & Jermakowicz, 2007). Επιπλέον, η εφαρμογή των ΔΠΧΠ έχει επηρεάσει την αποκάλυψη και τη μέτρηση πρακτικών σε διάφορες πτυχές παρουσιάζοντας έναν πιο αυστηρό ορισμό των ιδίων κεφαλαίων. Για παράδειγμα, οι εμπορικές τράπεζες στην ΕΕ πρέπει να ταξινομήσουν συγκρίσιμα χρηματοπιστωτικά στοιχεία σε παρόμοιες κατηγορίες και να αποκαλύψουν τις σχετικές πληροφορίες που

συνδέονται με τη σημασία, και τη φύση των κινδύνων τους. Τα ΔΠΧΠ απαιτούν επίσης ειδικά όργανα και οι προνομιούχες μετοχές να ταξινομούνται ως υποχρεώσεις, αντί της καθαρής θέσης. Συνολικά, λόγω ειδικών κανονισμών που τα ΔΠΧΠ θέτουν σε σχέση με τον τραπεζικό κλάδο, η προσδοκία είναι η μείωση της διακριτικής διαχείρισης (Epstein & Jermakowicz, 2007).

Κατ' αρχάς, η χειραγώγηση των κερδών μπορεί να θεωρηθεί ως ένα σήμα υψηλής ποιότητας για εξωτερικούς επενδυτές διότι παρέχει χρήσιμες πληροφορίες για την αποτίμηση μετοχών και δείχνει τη σταθερότητα των πηγών εισοδήματος της επιχείρησης (Penman & Sougiannis, 1998; Barth et al., 2001). Όταν τα κέρδη είναι ασυνήθιστα υψηλά, οι τράπεζες μπορούν να επιλέξουν διακριτική μείωση των LLPs κερδών ενώ όταν τα κέρδη είναι ασυνήθιστα χαμηλά τα LLPs μπορεί να υποτιμηθούν σκόπιμα ή μπορεί να χρησιμοποιηθούν για την αντιστάθμιση των λειτουργικών ζημιών. Υπάρχουν αρκετές μελέτες που βρίσκουν πειστικές αποδείξεις ότι τα LLPs χρησιμοποιούνται για τη διαχείριση των εσόδων (Greenawalt & Sinkey, 1988; Wahlen, 1994; Laeven & Majnoni, 2003; Liu & Ryan, 2006).

Από μία άποψη, οι τράπεζες θα μπορούσαν να χρησιμοποιήσουν τα LLPs για να σταθεροποιήσουν τα επίπεδα κερδών, για τη μείωση της μεταβλητότητας των κερδών και την εφαρμογή της επιθυμητής πολιτικής πληρωμών. Ως εκ τούτου, πολύ υψηλά LLPs μειώνουν την αναφερόμενη κερδοφορία, αλλά αυξάνουν τη ρύθμιση έναντι αναμενόμενων ζημιών. Από την άλλη πλευρά, τα χαμηλά LLPs αυξάνουν την αναφερόμενη κερδοφορία, αλλά επίσης αυξάνουν και την πιθανότητα μια τράπεζα να πρέπει να χρησιμοποιήσει το κεφάλαιό της για να καλύψει μεγάλες απώλειες (Laeven & Majnoni, 2003).

Άλλες έρευνες δείχνουν ότι η χειραγώγηση των κερδών περιορίστηκε σημαντικά μετά τη χρήση των ΔΠΧΠ. Ακόμα και οι πιο ριζοκίνδυνες τράπεζες περιόρισαν τη χειραγώγηση μετά την υιοθέτηση των ΔΠΧΠ. Έτσι και τα τραπεζικά στελέχη μετρίασαν την τάση τους να χειραγωγούν τα κέρδη μέσω των LLPs, με αποτέλεσμα την βελτίωση της ποιότητας των κερδών (Leventis et al., 2011).

## 2.5 ΜΟΝΤΕΛΑ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗΣ

Για την ανίχνευση της χειραγώγησης των κερδών χρησιμοποιούνται διάφορα μοντέλα από τα όποια αυτά που θεωρήσαμε σημαντικά αναφέρονται παρακάτω:

### 2.5.1 TO M-SCORE

Το M-score παράγεται από ένα υπόδειγμα που είναι κατατοπιστικό των αποδόσεων μιας επιχείρησης. Ο λόγος είναι ότι το «προφίλ ενός τυπικού χειραγωγού κερδών» (Beneish, 1999a) είναι μια εταιρεία που (1) αυξάνεται γρήγορα (εξαιρετικά υψηλές από έτος σε έτος αυξήσεις των πωλήσεων), (2) βιώνει επιδείνωση των θεμελιωδών παραμέτρων (όπως αποδεικνύεται από τη μείωση της ποιότητας του ενεργητικού, τη διάβρωση των περιθωρίων κέρδους και την αύξηση της μόχλευσης), και (3) την υιοθέτηση επιθετικών πρακτικών λογιστικής (π.χ. οι απαιτήσεις αυξάνονται πολύ πιο γρήγορα από ό, τι οι πωλήσεις, τα εισοδήματα μεγαλώνουν με διόγκωση των δεδουλευμένων, και μειώνονται τα έξοδα απόσβεσης) (Beneish, et al., 2013).

Το μοντέλο Beneish (1999) χρησιμοποιεί το δείκτη M-score για να βοηθήσει στη αποκάλυψη των εταιρειών που είναι πιθανόν να χειραγωγούν τα αναφερόμενα κέρδη τους. Οι εταιρείες με την υψηλότερη βαθμολογία είναι πιο πιθανό να είναι «χειραγωγοί». Αυτό είναι ένα θεωρητικό μοντέλο, οπότε δεν θα ανιχνεύσει τη χειραγωγούσα εταιρία με ακρίβεια 100%. Το μοντέλο αυτό διαθέτει οκτώ λογιστικές μεταβλητές, καθεμία από τις οποίες έχει κατασκευαστεί έτσι ώστε οι υψηλότερες τιμές να συνδέονται με μια μεγαλύτερη πιθανότητα χειραγώγησης των κερδών.

Οι μεταβλητές αποτελούνται από:

- 1) Δείκτης Ημερών Πώλησης προς Απαιτήσεις (DSRI).
- 2) Δείκτης Μεικτού Περιθωρίου (GMI).
- 3) Δείκτης Ποιότητας Περιουσιακών Στοιχείων (AQI).
- 4) Δείκτης Αύξησης των Πωλήσεων (SGI).
- 5) Δείκτης Αποσβέσεων (DEPI).
- 6) Δείκτης Γενικών και Διοικητικών Εξόδων Πωλήσεων (SGAI).
- 7) Δείκτης Μόχλευσης (LVGI).
- 8) Δείκτης Συνόλου Δεδουλευμένων προς σύνολο Περιουσιακών Στοιχείων (TATA).

Σύμφωνα με το μοντέλο αυτό, χειραγώγηση των κερδών, γίνεται όταν η εταιρεία έχει ένα M-score που υπερβαίνει το -1.78. Επομένως μια εταιρεία θα έχει κατηγοριοποιηθεί ως χειριστής αν το M-score υπερβεί το -1.78 και μη χειριστής αν το M-score δεν υπερβεί -1.78.

Το M-score θα υπολογίζεται χρησιμοποιώντας τον ακόλουθο τύπο:

$$M\text{-score} = -4.84 + 0.92 * DSRI + 0.528 * GMI + 0.404 * AQI + 0,892 * SGI +$$

$$0,115 * DEPI - 0.172 * SGAI + 4.679 * TATA - 0.327 * LVGI.$$

Έτσι, για να υπολογιστεί το M-score χρησιμοποιούνται οι παρακάτω μεταβλητές:

1. Δείκτης Ημερών Πώλησης προς Απαιτήσεις (DSRI) =  $(\text{Εισπράξεις}_t / \text{Πωλήσεις}_t) / (\text{Εισπράξεις}_{t-1} / \text{Πωλήσεις}_{t-1})$ .

(DSRI είναι ο δείκτης που συλλαμβάνει τις στρεβλώσεις των απαιτήσεων που μπορεί να προκύψουν από αύξηση των εσόδων).

2. Δείκτης Μεικτού Περιθωρίου (GMI) =  $[(\text{Πωλήσεις}_{t-1} - \text{Κόστος Πωληθέντων}_{t-1}) / \text{Πωλήσεις}_{t-1}] / [(\text{Πωλήσεις}_t - \text{Κόστος Πωληθέντων}_t) / \text{Πωλήσεις}_t]$ .

(GMI περιγράφει την επιδείνωση των περιθωρίων που προδιαθέτουν τις εταιρείες για να χειραγωγήσουν τα κέρδη).

3. Δείκτης Ποιότητας Περιουσιακών Στοιχείων (AQI), =  $[1 - (\text{Τρέχοντα Πάγια}_t + \text{Ακίνητα, Εγκαταστάσεις και Εξοπλισμός}_t) / \text{Σύνολο Παγίων}_t] / [1 - (\text{Τρέχοντα Πάγια}_{t-1} + \text{Ακίνητα, Εγκαταστάσεις και Εξοπλισμός}_{t-1}) / \text{Σύνολο Παγίων}_{t-1}]$ .

(AQI είναι ο δείκτης που συλλαμβάνει τις στρεβλώσεις σε άλλα περιουσιακά στοιχεία που μπορεί να προκύψουν από την υπερβολική κεφαλαιοποίηση των δαπανών).

4. Δείκτης αύξησης των πωλήσεων (SGI) =  $\text{Πωλήσεις}_t / \text{Πωλήσεις}_{t-1}$ .

(SGI περιγράφεται ως διευθύνων της συνεχούς ανάπτυξης και των κεφαλαιουχικών αναγκών και προδιαθέτει εταιρείες που αναπτύσσουν τη χειραγώγηση των πωλήσεων και των κερδών).

5. Δείκτης αποσβέσεων (Depi) =  $(\text{Αποσβεσεις}_{t-1} / (\text{Ακίνητα, Εγκαταστάσεις και Εξοπλισμός}_{t-1} + \text{Αποσβεσεις}_{t-1})) / (\text{Αποσβεσεις}_t / (\text{Ακίνητα, Εγκαταστάσεις και Εξοπλισμός}_t + \text{Αποσβεσεις}_t))$ .

(DEPI είναι ο δείκτης που συλλαμβάνει τη μείωση των συντελεστών αποσβέσεων, ως μια μορφή χειραγώγησης κερδών).

6. Δείκτης Γενικών και Διοικητικών Εξόδων Πωλήσεων (SGAI) =  $(\text{Εξοδα Πωλήσεων \& Γενικά Διοικητικά Έξοδα}_t / \text{Πωλησεις}_t) / (\text{Εξοδα Πωλήσεων \& Γενικά Διοικητικά Έξοδα}_{t-1} / \text{Πωλησεις}_{t-1})$ .

(SGAI είναι ο δείκτης που περιγράφει τη μείωση των διοικητικών εξόδων και της αγοραίας αποτελεσματικότητας (μεγαλύτερα πάγια έξοδα) που προδιαθέτει εταιρείες που αναπτύσσουν τη χειραγώγηση κερδών).



7. Δείκτης Μόχλευσης (LVGI) =  $[(\text{Τρέχουσες Υποχρεώσεις}_t + \text{Συνολικές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις}_t) / \text{Σύνολο Παγίων}_t] / [(\text{Τρέχουσες Υποχρεώσεις}_{t-1} + \text{Συνολικές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις}_{t-1}) / \text{Σύνολο Παγίων}_{t-1}]$ .

(LVGI είναι ο δείκτης για να περιγράψει την αύξηση της μόχλευσης και την πίεση για περιορισμό του χρέους και προδιαθέτει εταιρείες να χειραγωγήσουν τα κέρδη).

8. Δείκτης Συνόλου Δεδουλευμένων προς σύνολο Περιουσιακών στοιχείων (TATA) =  $(\text{Έσοδα από συνεχιζόμενες λειτουργίες}_t - \text{Ταμειακές Ροές από λειτουργίες}_t) / \text{Σύνολο Παγίων}_t$ .

(TATA είναι ο δείκτης που συλλαμβάνει τα λογιστικά κέρδη που δεν υποστηρίζονται από χρηματικά κέρδη).

Όπου  $t$  το τρέχον έτος της έρευνας και όπου  $t-1$  το προηγούμενο έτος της έρευνας.

## 2.5.2 TO MONTELO HEALY

Ο Healy (1985) έκανε δοκιμές για τη χειραγώγηση των κερδών από τη σύγκριση των μέσων συνολικών δεδουλευμένων (σε κλίμακα με χρονική υστέρηση του συνόλου του ενεργητικού) κατά το μήκος της μεταβλητής διαχωρισμού της χειραγώγησης των κερδών. Η μελέτη του Healy διαφέρει από τις περισσότερες μελέτες χειραγώγησης κερδών από το γεγονός ότι ο ίδιος προβλέπει ότι η συστηματική χειραγώγηση κερδών συμβαίνει σε κάθε περίοδο. διαιρεί το δείγμα του σε τρεις ομάδες, με τα κέρδη προβλέπεται να χειραγωγηθούν ανοδικά σε μία από τις ομάδες και αυτά που θα χειραγωγηθούν καθοδικά σε άλλες δύο ομάδες. Τα συμπεράσματα στη συνέχεια γίνονται μέσω ζευγών σύγκρισης των μέσων συνολικών δεδουλευμένων στην ομάδα όπου τα κέρδη προβλέπεται να χειραγωγηθούν ανοδικά προς τα μέσα ολικά δεδουλευμένα για καθεμία από τις ομάδες όπου τα κέρδη προβλέπεται να χειραγωγηθούν καθοδικά. Αυτή η προσέγγιση είναι ισοδύναμη με την κατεργασία του συνόλου για το οποίο τα κέρδη προβλέπεται να χειραγωγηθούν ανοδικά καθώς η περίοδος εκτίμησης και το σύνολο των παρατηρήσεων για τα οποία τα κέρδη προβλέπεται να χειραγωγηθούν καθοδικά ως την περίοδο εκδήλωσης. Τα μέσα συνολικά δεδουλευμένα από την περίοδο εκτίμησης αντιπροσωπεύουν τότε το μέτρο των μη διακριτικών δεδουλευμένων.

Αυτό συνεπάγεται το παρακάτω μοντέλο των μη διακριτικών δεδουλευμένων:  $NDA_t = \sum TA_t / T$  όπου:

$NDA$  = εκτιμώμενα μη διακριτικά δεδουλευμένα.

$TA$  = συνολικά δεδουλευμένα σε κλίμακα υστέρησης σύνολο του ενεργητικού,  $t = 1, 2, \dots, v$ .

$T$  = είναι ένας δείκτης έτους για τα χρόνια που περιλαμβάνονται στην περίοδο εκτίμησης.

$\tau$  = ένας ετήσιος δείκτης που υποδεικνύει το χρόνο κατά την περίοδο εκδήλωσης.

### 2.5.3 ΤΟ MONTELO DE ANGELO

Ο De Angelo (1986) έκανε δοκιμές για τη χειραγώγηση των κερδών από τον υπολογισμό των αρχικών διαφορών στο σύνολο δεδουλευμένων, και με την παραδοχή ότι οι αρχικές διαφορές έχουν μια αναμενόμενη τιμή μηδέν κάτω από την μηδενική υπόθεση της μη χειραγώγησης κερδών. Αυτό το μοντέλο χρησιμοποιεί τα συνολικά δεδουλευμένα της προηγούμενης περιόδου (σε κλίμακα από με χρονική υστέρηση του συνόλου του ενεργητικού) ως μέτρο των τη διακριτικών δεδουλευμένων. Έτσι, το μοντέλο De Angelo των μη διακριτικών δεδουλευμένων είναι:  $NDA_{\tau} = TA_{\tau-1}$ .

Το μοντέλο του De Angelo μπορεί να θεωρηθεί ως ειδική περίπτωση του μοντέλου Healy, στο οποίο η περίοδος εκτίμησης για τα μη διακριτικά δεδουλευμένα περιορίζεται στην παρατήρηση του προηγούμενου έτους. Ένα κοινό χαρακτηριστικό των μοντέλων Healy και DeAngelo είναι ότι και οι δύο χρησιμοποιούν το σύνολο των δεδουλευμένων από την περίοδο εκτίμησης ως αντιπροσωπευτικό για την αναμενόμενη περίοδο των μη διακριτικών δεδουλευμένων. Αν η βάση των μη διακριτικών δεδουλευμένων είναι σταθερή με την πάροδο του χρόνου και τα διακριτικά δεδουλευμένα έχουν μέση τιμή μηδέν στην περίοδο εκτίμησης, τότε και οι δύο τα μοντέλα των Healy και De Angelo θα μετρήσουν τα μη διακριτικά δεδουλευμένα χωρίς σφάλμα. Εάν, ωστόσο, τα μη διακριτικά δεδουλευμένα αλλάζουν από περίοδο σε περίοδο, τότε και τα δύο μοντέλα θα έχουν την τάση να μετρήσουν τα μη διακριτικά δεδουλευμένα με σφάλμα. Ποιο από τα δύο μοντέλα είναι καταλληλότερο στη συνέχεια εξαρτάται από την φύση της διαδικασίας των χρονοσειρών που παράγουν μη διακριτικά δεδουλευμένα. Αν τα μη διακριτικά δεδουλευμένα ακολουθήσουν μια διαδικασία γύρω από ένα σταθερό μέσο, σε συνέχεια, το μοντέλο Healy είναι κατάλληλο. Αν τα μη διακριτικά δεδουλευμένα ακολουθούν μια τυχαία διαδρομή, τότε το μοντέλο De Angelo είναι κατάλληλο.

#### 2.5.4 TO MONTEΛO JONES

Η Jones (1991) προτείνει ένα μοντέλο που χαλαρώνει την υπόθεση ότι τα μη διακριτικά δεδουλευμένα είναι συνεχή. Το μοντέλο προσπαθεί να ελέγξει την επίδραση των μεταβολών σε μια επιχείρηση των μη διακριτικών δεδουλευμένων. Το μοντέλο Jones για τα μη διακριτικά δεδουλευμένα στο χρόνο εκδήλωσης είναι:

$NDA_{\tau} = \alpha_1 (1 / A_{\tau-1}) + \alpha_2 (\Delta REV_{\tau}) + \alpha_3 (PPE_{\tau})$ , όπου:

$\Delta REV_{\tau}$  = έσοδα για το έτος  $\tau$  μείον έσοδα για το έτος  $\tau-1$  σε κλίμακα του σύνολο του ενεργητικού σε  $\tau-1$ .

$PPE_{\tau}$  = ακαθάριστα ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός κατά το έτος  $\tau$  σε κλίμακα του σύνολο του ενεργητικού σε  $\tau-1$ .

$A_{\tau-1}$  = το σύνολο του ενεργητικού σε  $\tau-1$  και

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$  = ειδικές παράμετροι εταιρίας.

Οι εκτιμήσεις των ειδικών εταιρικών παραμέτρων  $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$  δημιουργούνται χρησιμοποιώντας το ακόλουθο μοντέλο κατά την περίοδο εκτίμησης:

$TA_{\tau} = \alpha_1 (1 / A_{\tau-1}) + \alpha_2 (AREV_{\tau}) + \alpha_3 (PPE_{\tau}) + u_{\tau}$  όπου:

$\alpha_1, \alpha_2$  και  $\alpha_3$  δηλώνουν τις εκτιμήσεις OLS (μέθοδος ελαχίστων τετραγώνων) των  $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$  και  $TA$  είναι τα συνολικά δεδουλευμένα σε κλίμακα του συνόλου του ενεργητικού.

Τα αποτελέσματα της Jones (1991) δείχνουν ότι το μοντέλο ήταν επιτυχές στην εξήγηση γύρω από το ένα τέταρτο της μεταβολής του συνόλου των δεδουλευμένων. Το μοντέλο Jones ορθολογίζει τα συνολικά δεδουλευμένα σε σχέση με τα έσοδα και ως εκ τούτου θα εξαχθεί αυτή η διακριτική ως συστατικό των δεδουλευμένων, προκαλώντας την εκτίμηση της χειραγώγησης των κερδών να είναι προκατειλημμένη προς το μηδέν. Η Jones αναγνωρίζει αυτόν τον περιορισμό του μοντέλου της .

#### 2.5.5 TO ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΜΕΝΟ MONTEΛΟ JONES

Μια τροποποιημένη έκδοση του μοντέλου της Jones στην εμπειρική ανάλυση έχει σχεδιαστεί για να εξαλείψει την τάση του αρχικού μοντέλου Jones για τη μέτρηση των διακριτικών δεδουλευμένων με σφάλμα όταν η διακριτική ευχέρεια ασκείται επί των εσόδων. Στο τροποποιημένο μοντέλο, τα μη διακριτικά δεδουλευμένα υπολογίζονται κατά την περίοδο της εκδήλωσης (δηλαδή, κατά τη

διάρκεια των περιόδων κατά τις οποίες υποτίθεται η χειραγώγηση των κερδών) ως εξής:

$$NDA_{\tau} = \alpha_1 (1 / A_{\tau-1}) + \alpha_2 (\Delta REV_{\tau} - \Delta REC_{\tau}) + \alpha_3 (PPE_{\tau}) \text{ όπου:}$$

$\Delta REC_{\tau}$  = καθαρές απαιτήσεις στο χρόνο  $\tau$  μείον καθαρές απαιτήσεις κατά το έτος  $\tau-1$  σε κλίμακα του σύνολο του ενεργητικού σε  $\tau-1$ .

Οι εκτιμήσεις των  $\alpha_1$ ,  $\alpha_2$ ,  $\alpha_3$  και των μη διακριτικών δεδουλευμένων κατά τη διάρκεια της περιόδου εκτίμησης (στην η οποία δεν υποτίθεται η συστηματική χειραγώγηση των κερδών) είναι εκείνα που λαμβάνονται από το αρχικό μοντέλο Jones. Η μόνη προσαρμογή σε σχέση με τον αρχικό μοντέλο Jones είναι ότι η μεταβολή των εσόδων ρυθμίζεται για την αλλαγή των απαιτήσεων κατά την περίοδο εκδήλωσης. Το αρχικό μοντέλο Jones σιωπηρά υποθέτει ότι η διακριτική ευχέρεια δεν ασκείται πάνω στα έσοδα είτε στην περίοδο εκτίμησης είτε στην περίοδο εκδήλωσης. Η τροποποιημένη έκδοση του μοντέλου Jones υποθέτει σιωπηρά ότι όλες οι αλλαγές στην πίστωση των πωλήσεων κατά την περίοδο εκδήλωσης προκύπτουν από τη χειραγώγηση των κερδών. Αυτό βασίζεται στο συλλογισμό ότι είναι πιο εύκολο να χειραγωγηθούν τα κέρδη από την άσκηση της διακριτικής ευχέρειας κατά την αναγνώριση των εσόδων επί των πωλήσεων με πίστωση από ό, τι είναι να χειραγωγηθούν τα κέρδη από την άσκηση της διακριτικής ευχέρειας κατά την αναγνώριση των εσόδων επί των πωλήσεων τοις μετρητοίς.

#### 2.5.6 ΤΟ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΟ ΜΟΝΤΕΛΟ

Το τελικό μοντέλο θεωρείται ότι είναι το μοντέλο βιομηχανίας που χρησιμοποιείται από τους Dechow και Sloan (1991). Ομοίως με το μοντέλο Jones, το βιομηχανικό μοντέλο χαλαρώνει την υπόθεση ότι τα μη διακριτικά δεδουλευμένα είναι σταθερά διαχρονικά. Ωστόσο, αντί να προσπαθεί να διαμορφώσει άμεσα τους καθοριστικούς παράγοντες των μη διακριτικών δεδουλευμένων, το βιομηχανικό μοντέλο υποθέτει ότι διακύμανση των καθοριστικών παραγόντων των μη διακριτικών δεδουλευμένων είναι κοινή σε όλες τις επιχειρήσεις του ίδιου κλάδου. Το βιομηχανικό μοντέλο μη διακριτικών δεδουλευμένων είναι:

$$NDA_{\tau} = \gamma_1 + \gamma_2 \text{median}_I (TA_{\tau}) \text{ όπου:}$$

$\text{median}_I = \text{διάμεσος}_I (TA_{\tau})$  = η μέση τιμή του συνόλου των δεδουλευμένων σε κλίμακα υστέρησης των περιουσιακών στοιχείων για όλες τις εκτός δείγματος επιχειρήσεις στον ίδιο διψήφιο κώδικα SIC (ταξινόμησης).

Η εταιρικές ειδικές παράμετροι  $\gamma_1$ , και  $\gamma_2$  εκτιμώνται χρησιμοποιώντας OLS σε παρατηρήσεις την περίοδο εκτίμησης. Η ικανότητα του βιομηχανικού μοντέλου για τον περιορισμό στη μέτρηση των σφαλμάτων στα διακριτικά δεδουλευμένα εξαρτάται καθοριστικά από δυο παράγοντες. Πρώτον, το βιομηχανικό μοντέλο αφαιρεί μόνο τη διακύμανση των μη διακριτικών δεδουλευμένων που είναι κοινή σε όλες τις επιχειρήσεις του ίδιου κλάδου. Εάν οι αλλαγές στα μη διακριτικά δεδουλευμένα αντανακλούν σε μεγάλο βαθμό τις απαντήσεις στις αλλαγές συγκεκριμένων συνθηκών στην εταιρεία, τότε το βιομηχανικό μοντέλο δεν θα εξαγάγει όλα τα μη διακριτικά δεδουλευμένα από τη αντιπροσωπευτική δεδουλευμένη βάση. Δεύτερον, το βιομηχανικό μοντέλο αφαιρεί τη διακύμανση στα διακριτικά δεδουλευμένα που συσχετίζεται μεταξύ των επιχειρήσεων στον ίδιο κλάδο, ενδεχομένως προκαλώντας πρόβλημα. Η σοβαρότητα αυτού του προβλήματος εξαρτάται από το βαθμό στον οποίο η χειραγώγηση των κερδών συσχετίζεται μεταξύ των εταιρειών του ίδιου κλάδου.

### 2.5.7 TO Z-SCORE

Στη βιβλιογραφία, η «δρώσα γνώμη» συχνά συνδέεται με την πτώχευση. Οι αναφορές «δρώσας γνώμης» δίνουν πιθανότητα χρεωκοπίας μιας επιχείρησης (Subramanyan & Wild, 1996). Το Z-score είναι ένα μέτρο που χρησιμοποιείται συχνά για τη μέτρηση της πιθανότητας χρεωκοπίας (Altman, 1968).

Το Z-score ορίζεται ως «μια γραμμική», προκαθορισμένων συνδυασμών των λειτουργικών και χρηματοοικονομικών δεικτών και ως εκ τούτου, υπάρχει η πιθανότητα ότι μία ή περισσότερες αναλογίες συστατικών να καθορίσουν ατομικά αποτελέσματα, παρά την πιθανότητα χρεωκοπίας. (Subramanyan & Wild, 1996).

Το Altman Z-score υπολογίζεται ως εξής:  $Z_{i,t} = 1,2 X_{1,i,t} + 1,4 X_{2,i,t} + 3,3 X_{3,i,t} + 0,6 X_{4,i,t} + 1,0 X_{5,i,t}$  όπου:

$X_{1,i,t}$  = (κυκλοφορούν ενεργητικό - τρέχουσες υποχρεώσεις) / σύνολο ενεργητικού.

$X_{2,i,t}$  = αδιανέμητα κέρδη / σύνολο ενεργητικού.

$X_{3,i,t}$  = κέρδη προ τόκων και φόρων / σύνολο ενεργητικού.

$X_{4,i,t}$  = αγοραία αξία των προνομιούχων και κοινών μετοχών / λογιστική αξία του συνόλου των υποχρεώσεων.

$X_{5,i,t}$  = πωλήσεις / σύνολο ενεργητικού.

Το Z-score μπορεί να υπολογιστεί για κάθε τρίμηνο. Οι μεταβλητές ( $X_{1,i,t}$ ,  $X_{2,i,t}$ ,  $X_{4,i,t}$ ) χρησιμοποιούν τις τρέχουσες πληροφορίες, ενώ οι υπόλοιπες

μεταβλητές ( $X_{3,i,t}$ ,  $X_{5,i,t}$ ) χρησιμοποιούν επίσης τις πληροφορίες των πωλήσεων και των κερδών των προηγούμενων τριών τριμήνων στο τέλος του τέταρτου τριμήνου. Έτσι, το Z-score μετρά την πιθανότητα χρεωκοπίας σε μια συνεχόμενη βάση (Subramanyan & Wild, 1996).

Όταν το  $Z_{i,t} < 1,81$ , η πιθανότητα για μια εισηγμένη εταιρεία να χρεοκοπήσει είναι πολύ υψηλή. Αν είναι  $1,81 < Z_{i,t} < 2,67$ , είναι λιγότερο πιθανό για την εταιρεία να πτωχεύσει, αλλά εξακολουθεί να παραμένει σε μια διαφορούμενη περιοχή. Ενώ αν το  $Z_{i,t}$  είναι υψηλότερο από 2,67 συνεπάγεται μια μικρή πιθανότητα για πτώχευση. Ο λόγος για να συμπεριλήφθη το Z-score σε αυτή τη μελέτη, εκτός από τη δημοτικότητά του, οφείλεται στα διαχειρίσιμα συστατικά αυτής της εξίσωσης. Όλα τα συστατικά μπορούν να επηρεαστούν από τις αποφάσεις των διευθυντών. Ορισμένα από αυτά εν μέρει αποτελούνται από τα κέρδη, με την απλή μείωση ή την αύξηση των αναφερομένων κερδών, όπως και των άλλων συστατικών, μπορούν να επηρεάσουν το Z-score (Palepu, et al., 2007).

#### 2.5.8 ΤΟ ΜΟΝΤΕΛΟ ΒΑΘΜΟΛΟΓΗΣΗΣ LOGIT

Το μοντέλο βαθμολόγησης Logit, είναι παράλληλο με το Z-score, προβλέπει επίσης πιθανότητα πτώχευσης εντός ενός έτους. Αυτό το μοντέλο αναπτύχθηκε από τον James Ohlson ο οποίος έκανε μια έρευνα σχετικά με το ποιοι παράγοντες θα προβλέψουν την αποτυχία μιας επιχείρησης καλύτερα. Σε αντίθεση με το Z-score, το μοντέλο Logit είναι με βάση το μέγεθος της επιχείρησης, ένα μέτρο της οικονομικής δομής, ένα μέτρο της απόδοσης και ένα μέτρο της τρέχουσας ρευστότητας (Ohlson, 1980) και δίνει ένα ποσοστό ως πιθανότητα της αποτυχίας.

Το μεγάλο πλεονέκτημα του μοντέλου βαθμολόγησης Logit είναι ότι δεν υπάρχει καμία ανάγκη να κάνει υποθέσεις σχετικά με προηγούμενες πιθανότητες πτώχευσης. Εξηγεί ότι άλλα μοντέλα που βασίζονται σε υποθέσεις μπορεί να οδηγήσουν σε μη έγκυρες ή κακές προσεγγίσεις, αν οι υποθέσεις είναι εσφαλμένες ενώ το μοντέλο βαθμολόγησης Logit χρησιμοποιεί πραγματικά δεδομένα. (Ohlson, 1980).

Η πιθανότητα πτώχευσης χρησιμοποιώντας το μοντέλο βαθμολόγησης Logit υπολογίζεται ως εξής:

Score =  $1/1+e^{-Y}$  όπου:

$$Y = -1,32 - 0.407\text{size} + 6,03 \text{ TL/TA} - 1,43 \text{ WC/TA} + 0.075 \text{ CL/CA} - 2,37 \text{ NI/TA} - 1,83 \text{ WCO/TL} + 0,285 \text{ D1} - 1.72 \text{ D2} - 0.521 \text{ E}$$

και όπου το μέγεθος μετράται ως ο φυσικός λογάριθμος της κεφαλαιοποίησης, και TL είναι το σύνολο των υποχρεώσεων. Τα υπόλοιπα μεγέθη είναι τα παρακάτω:

TA: είναι το σύνολο του ενεργητικού.

WC: είναι το κεφάλαιο κίνησης.

CL: είναι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

CA: είναι τα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία.

NI: είναι το καθαρό εισόδημα.

WCO: είναι η ροή κεφαλαίων από τις επιχειρήσεις.

Το D1 ισούται με 1 αν το καθαρό εισόδημα ήταν αρνητικό για τα δύο τελευταία χρόνια και 0 διαφορετικά. Το D2 ισούται με 1 αν το σύνολο των υποχρεώσεων υπερβαίνει το σύνολο του ενεργητικού και 0 διαφορετικά και το E είναι η μεταβολή στα καθαρά έσοδα διαιρούμενο με το συνολικό άθροισμα των απόλυτων τιμών των καθαρών εισοδημάτων στο τρέχον και στα προηγούμενα έτη. Όπως και το Z-score, το μοντέλο αυτό περιέχει επίσης τμήμα χειραγώγησης δηλαδή, το καθαρό εισόδημα, το σύνολο του ενεργητικού και του παθητικού. Επιπλέον, υπάρχει ένα στοιχείο που κάνει το μοντέλο Logit λογικό για τη χειραγώγηση των κερδών που γίνεται σε προηγούμενα έτη. Τα κέρδη που έχουν ήδη χειραγωγηθεί τα τελευταία δύο χρόνια, θα επηρεάσουν το τρέχον αποτέλεσμα του μοντέλου Logit επειδή περιλαμβάνουν επίσης το καθαρό εισόδημα των προηγούμενων ετών.

### 2.5.9 ΤΟ ΜΟΝΤΕΛΟ ΚΟΤΗΑΡΙ

Ένα άλλο μοντέλο για την εκτίμηση των μη διακριτικών δεδουλευμένων υποδεικνύεται από τους Kothari, et al., (2005). Στην έρευνά τους οι Kothari, Leone & Wasley πρόσθεσαν μία συνεχή μεταβλητή στο μοντέλο της Jones. Τα μη διακριτικά δεδουλευμένα υπολογίζονται ως εξής:

$NDA(i, t) = a1 [1 / A(i, t-1)] + a2 \Delta REV(i, t) + a3 PPE(i, t) + a4 ROA(i, t)$  όπου:

ROA = επιστροφή των περιουσιακών στοιχείων.

Ο λόγος που περιλαμβάνει τη μεταβλητή απόδοση ROA είναι ότι θέλει να συγκρίνει τις επιδόσεις που ταιριάζουν τα διακριτικά δεδουλευμένα με τις παραδοσιακές μεθόδους προσέγγισης των δεδουλευμένων, όπως το μοντέλο Jones και το τροποποιημένο μοντέλο Jones. Όταν η ROA περιλαμβάνεται ως μεταβλητή, τα διακριτικά δεδουλευμένα συνδυάζονται με την απόδοση μιας εταιρείας.

## 2.6 ΤΡΟΠΟΙ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗΣ ΤΗΣ ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗΣ

### 2.6.1 ΕΛΕΓΚΤΕΣ-ΕΛΕΓΚΤΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ

Οι ελεγκτές υποχρεούνται στο τέλος της ετήσιας έκθεσης τους να γνωμοδοτήσουν εάν η εταιρεία είναι οικονομικά υγιής. Πρέπει να εκτιμήσουν κατά πόσο στο επίπεδο βεβαιότητας, θα συνεχίσει να είναι οικονομικά επαρκής. Η αξιολόγηση αυτή ονομάζεται «δρώσα γνώμη». Η γνωμοδότηση αυτή χρησιμοποιείται από διάφορα ενδιαφερόμενα μέρη για να αναλύσουν την οικονομική θέση της εταιρείας. Η γνωμοδότηση αυτή στηρίζει τους επενδυτές και τους δανειστές κατά τη λήψη των αποφάσεών τους είτε να επενδύσουν ή δανείσουν χρήματα στην επιχείρηση. Η «δρώσα γνώμη» θα πρέπει να βοηθά στην πρόβλεψη και να εξηγεί την πτώχευση. Οι επιχειρήσεις που έλαβαν μια «δρώσα γνώμη» βιώνουν λιγότερο αρνητικές αποδόσεις όταν οι ανακοινώσεις γύρω από την πτώχευση γίνονται για επιχειρήσεις που έλαβαν αξιολόγηση «καθαρή ανησυχία». (Chen & Church, 1996).

Οι αποτυχημένες εταιρείες δεν δείχνουν κανένα σημάδι της οικονομικής δυσχέρειας με βάση τα αναφερόμενα δεδομένα τους. Από την άλλη, η συνιστώσα των ταμειακών ροών των κερδών των εταιρειών αυτών που είναι σημαντικά χαμηλή σε χρόνια μη συνεχιζόμενη «δρώσα γνώμη» δείχνει χειραγώγηση κερδών. Η ετήσια μη «δρώσα γνώμη» είναι όταν η εταιρεία έχει αποτύχει ή δεν είναι οικονομικά υγιής και συνεπώς είναι μη δρώσα. Επιπλέον, οι οικονομικές καταστάσεις των υπό πτώχευση επιχειρήσεων είναι πιο πιθανό να αντανakλούν την αντίστροφη υπερεκτίμηση των κερδών στα χρόνια που η εταιρεία είχε πάει καλά. Τα ευρήματα δείχνουν ότι χειραγώγηση των κερδών επηρεάζει τη γνώμη του ελεγκτή σχετικά με την ικανότητα της επιχείρησης να συνεχίσει (Rosner, 2003).

Η πιθανότητα χειραγώγησης των κερδών είναι η υψηλότερη όταν υπάρχουν ασυνήθιστες αυξήσεις των απαιτήσεων, επιδείνωση περιθωρίου μικτού κέρδους, μείωση της ποιότητας του ενεργητικού, αύξηση των πωλήσεων και αύξηση των δεδουλευμένων (Beneish, 1999a). Η χειραγώγηση των κερδών είναι πιο πιθανό να συμβεί όταν το διοικητικό συμβούλιο της επιχείρησης κυριαρχείται από τους διευθυντές, όταν ο διευθύνων σύμβουλος είναι επίσης και πρόεδρος του διοικητικού συμβουλίου ή όταν ο διευθύνων σύμβουλος είναι επίσης, ο ιδρυτής της εταιρείας και δεν υπάρχει ούτε ελεγκτική επιτροπή, ούτε εξωτερικός φραγμός. Επίσης, οι



επιχειρήσεις αυτές είναι λιγότερο πιθανό να έχουν ένα ελεγκτή από τις «μεγάλες» εταιρίες.

Όλα αυτά τα προαναφερόμενα χαρακτηριστικά κάνουν την εσωτερική διακυβέρνηση αδύναμη με συνέπεια να υπάρχει λιγότερος έλεγχος σχετικά με τις ενέργειες της διοίκησης. Αυτό αυξάνει τις πιθανότητες για χειραγώγηση των κερδών. (Dechow, et al., 1996). Το κίνητρο του χρέους μπορεί να οδηγήσει σε χειραγώγηση των κερδών, ιδίως όταν συμβάσεις δανειοδότησης περιλαμβάνουν ειδικούς όρους. Οι δανειστές είναι αντίθετοι σε αυτόν τον κίνδυνο και γι αυτό το λόγο το δάνειο είναι γνωστό ως συμβόλαιο χρέους. Προκειμένου να ανταποκριθούν σε εκείνες τις απαιτήσεις και να αποτρέψουν πιθανές αθετήσεις οι διευθυντές θα χρησιμοποιήσουν τα δεδουλευμένα για την αύξηση των κερδών (Dechow, et al., 1996).

Είναι γενικά παραδεκτό ότι οι μεγαλύτερες ελεγκτικές εταιρίες παρέχουν την υψηλότερη ποιότητα των ελέγχων (DeAngelo, 1981; Teoh & Wong, 1993; Becker, et al., 1998; Francis & Krishnan, 1999; Francis, et al., 1999). Ωστόσο, άλλες μελέτες δεν βρίσκουν σημαντικές διαφορές στην ποιότητα του ελέγχου μεταξύ των «μεγάλων» ελεγκτικών εταιριών και των ελεγκτικών εταιριών δεύτερης κατηγορίας (χρησιμοποιώντας τα αφύσικα δεδουλευμένα ως υποκατάστατο για την ποιότητα του ελέγχου) (Boone, et al., 2010).

Οι διαφορές στην ποιότητα του ελέγχου μεταξύ των «μεγάλων» και των «μη-μεγάλων» ελεγκτικών εταιριών είναι πιο πιθανό να αναλογούν στα χαρακτηριστικά του πελάτη, και ιδιαίτερα στο μέγεθος του πελάτη. (Lawrence, et al., 2011). Παρ'όλα αυτά, υπάρχουν διαφορές μεταξύ των «μη-μεγάλων» ελεγκτικών εταιριών σχετικά με τα χαρακτηριστικά όπως το μέγεθος του πελάτη, ο αριθμός των ελεγκτικών εταίρων, οι πόροι και οι πράξεις. Επιπλέον, κάποιες «μη μεγάλες» ελεγκτικές εταιρίες διαθέτουν εθνικές δραστηριότητες, ενώ άλλες έχουν μόνο περιφερειακές ή τοπικές δραστηριότητες. Περαιτέρω, αν και προηγούμενες μελέτες δείχνουν ότι οι μικρές εταιρίες ελέγχου έχουν περισσότερες ελλείψεις ελέγχου ή ελαττώματα ποιοτικού ελέγχου (Hermanson et al., 2007; Hermanson & Houston, 2008), υπάρχουν λίγα στοιχεία για τους λόγους που οι επιχειρήσεις επιλέγουν μικρές ελεγκτικές εταιρίες και τα κίνητρα πίσω από αυτή την επιλογή. Τα μικρά ελεγκτικά γραφεία που εξέρχονται από την αγορά ελέγχου για εισηγμένες εταιρίες έχουν χαμηλότερη ποιότητα ελέγχου από της μη εξερχόμενες μικρές ελεγκτικές εταιρίες (DeFond & Lennox, 2011).

Εκτός από τη χειραγώγηση των δεδουλευμένων, οι διευθυντές μπορούν να διενεργούν πράξεις χειραγώγησης των κερδών μέσω των πραγματικών δραστηριοτήτων (Graham, et al., 2005; Roychowdhury, 2006; Cohen, et al., 2008; Gunny, 2010). Οι επιχειρήσεις συμμετέχουν σε υψηλότερα επίπεδα πραγματικής χειραγώγησης των κερδών με την παρουσία των «μεγάλων» ελεγκτικών εταιριών, επειδή η ευκαιρία για χειραγώγηση των δεδουλευμένων είναι περιορισμένη (Chi, et al., 2011).

Η ζήτηση για ελεγκτικές υπηρεσίες μπορεί να εξηγηθεί από την αντιπροσώπευση, τις πληροφορίες, καθώς και τις διαστάσεις ασφάλειας. Η θεωρία της αντιπροσώπευσης θεωρεί ότι οι ελεγκτικές υπηρεσίες μπορούν να χρησιμεύσουν ως ένας μηχανισμός παρακολούθησης για να μειωθεί το κόστος της επιχείρησης που προκύπτει από τη σύγκρουση συμφερόντων μεταξύ εντολέων και εντολοδόχων. Επιπλέον, η θεωρία της αντιπροσώπευσης εξηγεί ότι ο ίδιος ο εντολέας έχει κίνητρα για να απαιτήσει ένα μηχανισμό παρακολούθησης για την προστασία του επιπέδου των μισθών, γιατί χωρίς παρακολούθηση, οι διευθυντές μπορεί να προσαρμόσουν τις τιμές των μισθών τους όταν αναμένουν ότι παράγοντες δεν μπορούν να ενεργήσουν με τον καλύτερο τρόπο για τα συμφέροντα τους. Από την άποψη αυτή, οι υπηρεσίες λογιστικού ελέγχου μπορεί να θεωρηθούν ως ένα είδος παρακολούθησης του μηχανισμού των υπηρεσιών ζήτησης για να παρέχουν αποδείξεις ότι παράγουν αξιόπιστες εταιρικές οικονομικές καταστάσεις για τους χρήστες των οικονομικών καταστάσεων (π.χ., επενδυτές, πιστωτές, κλπ). (Huang, 2012).

Η υπόθεση πληροφόρησης δείχνει ότι ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις βοηθούν τους επενδυτές για τη λήψη απόφασης, και στη μείωση των κινδύνων πληροφόρησης. Αυτό διαπιστώθηκε από έλεγχο δεδομένων που παρείχαν στους επενδυτές μια καλύτερη εκτίμηση των κινδύνων και της αναμενόμενης απόδοσης όταν κάνουν τις επιλογές του επενδυτικού τους χαρτοφυλακίου. Τέλος, η ασφαλιστική υπόθεση υποδηλώνει ότι οι επενδυτές και οι πιστωτές βλέπουν τους ελεγκτές ως "βαθιές τσέπες" και ότι θα είναι σε θέση να ανακτήσουν πιθανές οικονομικές απώλειες σε περίπτωση πτώχευσης από τους ελεγκτές. Έτσι οι ελεγκτές όχι μόνο θα νοιάζονται για τις χρηματικές τους απώλειες, αλλά θα ασχολούνται ακόμα και με την προστασία της φήμης τους. Αυτό φανερώνει τους λόγους που οι ελεγκτές ενδιαφέρονται για την ασφάλεια τους (Wallace, 1987). Η αναφορά της παραβίασης απαιτεί την ανεξαρτησία των ελεγκτών, και η ανακάλυψη της απάτης αφορά τα χαρακτηριστικά και τις ικανότητες του ελεγκτή, όπως τεχνογνωσία,

εμπειρία και γνώση. Έτσι ορίζεται η ποιότητα του ελέγχου, και η από κοινού πιθανότητα και δυνατότητα ενός ελεγκτή να ανακαλύψει και να αναφέρει μια παράβαση (DeAngelo, 1981).

Είναι κοινώς αποδεκτό στην ακαδημαϊκή έρευνα ότι οι «μεγάλες» ελεγκτικές εταιρίες θεωρούνται υψηλότερης ελεγκτικής ποιότητας. Οι ελεγκτές που κερδίζουν συγκεκριμένο πελάτη με «οιονεί συμβόλαιο» έχουν ανησυχίες για τη φήμη τους σε σχέση με τους πελάτες τους. Ως εκ τούτου, οι ελεγκτές με μεγαλύτερο αριθμό πελατών έχουν χαμηλότερα κίνητρα για να εξαπατήσουν γιατί έχουν μεγαλύτερο κόστος, όταν η παράβαση ανακαλυφθεί. Οι μεγάλες ελεγκτικές εταιρίες μπορεί έτσι να παρέχουν την καλύτερη ποιότητα των ελέγχων, επειδή έχουν "περισσότερα να χάσουν" σε σύγκριση με μικρές ελεγκτικές επιχειρήσεις (δηλαδή, μπορούν να αντέξουν υψηλότερο ενδεχόμενο ζημιογόνας φήμης) (DeAngelo, 1981). Οι ερευνητές διαπιστώνουν ότι οι «μεγάλες» ελεγκτικές εταιρίες σχετίζονται με μικρότερα αφύσικα δεδουλευμένα (Becker, et al., 1998; Francis & Krishnan, 1999). Επίσης οι «μεγάλες» ελεγκτικές μνημόνια λιγότερο συχνά και παρέχουν πιο ενημερωτικές εκθέσεις. (Palmrose, 1988).

Έχει διαπιστωθεί ότι οι ελεγκτικές εταιρίες εμφανίζουν υψηλότερη ποιότητα αναφοράς όταν εκδίδουν εκθέσεις «δρώσας γνώμης» (Geiger & Rama, 2006). Οι εκθέσεις «δρώσας γνώμης» από τις έχουν περισσότερο προβλεπτική ικανότητα ως προς την πτώχευση των πελατών τους σε μια ρύθμιση IPO (Weber & Willenborg, 2003).

Οι πελάτες που ελέγχθηκαν από «μεγάλες» ελεγκτικές εταιρίες έχουν τις προβλέψεις των κερδών τους με υψηλότερη αναλυτική ακρίβεια και μικρότερη πρόβλεψη της διασποράς. στο όρια της ασύμμετρης πληροφόρησης (Behn, et al., 2008). Η χρήση των «μεγάλων» ελεγκτικών παρέχει πληροφορίες και μειώνει το κόστος του μετοχικού κεφαλαίου ή το κόστος του χρέους (Khurana & Raman 2004; Fortin & Pittman, 2004). Έτσι οι «μεγάλες» ελεγκτικές έχουν ξεπεράσει τις μη «μη-μεγάλες» (Craswell et al., 1995).

Η ποιότητα του ελέγχου, όπως μετράται από τα αφύσικα δεδουλευμένα, «χτυπώντας» τις προβλέψεις των αναλυτών, ή την τάση να εκδοθεί ελεγκτική «δρώσα γνώμη», είναι υψηλότερη όταν ο ελεγκτής είναι ειδικός σε συγκεκριμένο κλάδο τόσο σε εθνικό όσο και σε τοπικό επίπεδο (Reichelt & Wang, 2010). Οι «μεγάλες» ελεγκτικές παρέχουν υψηλότερη ποιότητα, όταν χρησιμοποιούν επαναδιατυπώσεις του πελάτη ως μέτρο της ποιότητας του ελέγχου (Francis & Yu,

2009). Η αντίθετη άποψη αναφέρει ότι η συγκέντρωση στα πλαίσια της ομάδας των «μεγάλων» ελεγκτικών φαίνεται να είναι επιζήμια για την ποιότητα του ελέγχου (Francis, et al., 2011).

Μετά τον Sarbanes- Oxley Act που τέθηκε σε ισχύ, οι «μεγάλες» ελεγκτικές αντιμετωπίζουν υψηλότερους περιορισμούς των πόρων ως προς τις δεσμεύσεις, οι οποίες μπορεί να μειώσουν την ποιότητα του ελέγχου τους. Όπως συνιστάται από το PCAOB, είναι πιο δαπανηρές λόγω του αυξανόμενου ρυθμιστικού κόστους και η χρήση ορισμένων από τις «μεγάλες» ελεγκτικές μπορεί να είναι μια βιώσιμη εναλλακτική λύση για τις ίδιες τις ελεγκτικές στη μετά SOX περίοδο (Grant Thornton LLP, 2006). Στην πραγματικότητα, οι περισσότεροι πελάτες έχει παρατηρηθεί ότι αποφεύγουν τις «μεγάλες» ελεγκτικές και στρέφονται σε μικρότερες ελεγκτικές εταιρείες, ως αποτέλεσμα του αυξημένου κόστους ελέγχου.

Σε απάντηση αυτής της τάσης, ορισμένοι υποστηρίζουν ότι οι διαφορές μεταξύ των «μεγάλων» και των «μη-μεγάλων» ελεγκτικών έχει μειωθεί λόγω μιας σειράς λογιστικών σκανδάλων στις αρχές της δεκαετίας του 2000 από τα «μεγάλα» ελεγκτικά γραφεία. Επιπλέον, υποστηρίζεται ότι η ποιότητα του ελέγχου των «μεγάλων» και των «μη-μεγάλων» ελεγκτικών αναμένεται να συγκλίνουν, καθώς το νομικό και ρυθμιστικό καθεστώς γίνεται όλο και πιο επαχθές. Μερικά πρόσφατα στοιχεία δείχνουν ότι οι ελεγκτικές δεύτερης κατηγορίας μπορεί να παρέχουν παρόμοια ποιότητα σε σχέση με «μεγάλες» ελεγκτικές (Choi, et al., 2008).

Όταν χρησιμοποιούνται τα αφύσικα δεδουλευμένα, για τη μέτρηση της ποιότητας δεν υπάρχει καμία διαφορά στην ποιότητα του ελέγχου μεταξύ των «μεγάλων» ελεγκτικών και των ελεγκτικών δεύτερης κατηγορίας. Αφού έχει χρησιμοποιηθεί εκ των προτέρων το κόστος των ιδίων κεφαλαίων ως υποκατάστατο για την αξιοπιστία της υποβολής των χρηματοοικονομικών εκθέσεων (Boone et al., 2010). Η αξιοπιστία της χρηματοοικονομικής αναφοράς από τους πελάτες των ελεγκτικών δεύτερης κατηγορίας δεν διαφέρει από εκείνη πελατών των «μεγάλων» ελεγκτικών (Cassell, et al., 2011).

Δεν υπάρχει όμως καμία σημαντική διαφορά στο λογιστικό συντηρητισμό μεταξύ των πελατών των «μεγάλων» ελεγκτικών και των ελεγκτικών δεύτερης κατηγορίας είτε στις προ- είτε στις μετά-SOX περιόδους, και επίσης υπάρχει μια μεγαλύτερη διαφορά στη διακύμανση του συντηρητισμού μεταξύ των πελατών των «μεγάλων» ελεγκτικών και άλλων «μη-μεγάλων» ελεγκτικών σε σχέση με τη

διακύμανση του συντηρητισμού μεταξύ των πελατών των ελεγκτικών δεύτερης κατηγορίας και άλλων «μη-μεγάλων» ελεγκτικών (Jenkins & Velury, 2011).

Η συχνότητα των επιχειρηματικών κινδύνων των ελεγκτικών αλλάζει από τις «μεγάλες» ελεγκτικές στις μικρότερες ελεγκτικές εταιρείες και έχει αυξηθεί, γεγονός που οδηγεί σε αυξημένη έκθεση για τις ελεγκτικές δεύτερης κατηγορίας, καθώς δέχονται μεγαλύτερους πελάτες που προέρχονται από τις «μεγάλες» ελεγκτικές. Αυτό μπορεί να αυξήσει τους κινδύνους για τις ελεγκτικές δεύτερης κατηγορίας (Hogan & Martin, 2009). Η επιλογή των ελεγκτών είναι ένας τρόπος για τον έλεγχο των λογιστικών επιλογών των διευθυντών (Dechow, et al., 2010). Η ζήτηση για την πρόσληψη «μεγάλων» ελεγκτικών αυξάνει το κόστος αντιπροσώπευσης (Francis & Wilson, 1988; DeFond, 1992) σύμφωνα με την κοινή αντίληψη στην ακαδημαϊκή έρευνα ότι οι μεγάλες ελεγκτικές εταιρείες παρέχουν την υψηλότερη ποιότητα των ελέγχων (DeAngelo, 1981; Dye, 1993; Palmrose, 1988; Becker et al., 1998; Francis & Krishnan, 1999; DeFond, 1992; Farber, 2005).

Ένα θεωρητικό πλαίσιο, δείχνει ότι οι ελεγκτικές εταιρείες μπορούν να θέσουν σε κίνδυνο την ανεξαρτησία τους, λόγω της οικονομικής εξάρτησης από τους πελάτες τους, κυρίως λόγω της οικονομικής σημασίας του πελάτη στο πελατολόγιο της ελεγκτικής (DeAngelo, 1981). Οι μεγάλες ελεγκτικές εταιρείες είναι πιο πιθανό να αντισταθούν στην απειλή επειδή έχουν "περισσότερα να χάσουν" σε σύγκριση με τις μικρές ελεγκτικές εταιρείες (δηλαδή, μπορούν να φέρουν μεγαλύτερη απώλεια φήμης), και ως εκ τούτου μεγάλα ελεγκτικά γραφεία μπορούν να παρέχουν καλύτερη ποιότητα του ελέγχου. Εκτός από την καλή φήμη των μερών, η βιβλιογραφία δείχνει επίσης ότι οι μεγάλες ελεγκτικές εταιρείες έχουν μεγαλύτερη έκθεση σε κίνδυνο από την άσκηση μιας προσφυγής, έτσι η ποιότητα του ελέγχου των μεγάλων ελεγκτικών εταιρειών είναι υψηλότερη λόγω των "βαθύτερων τσεπών» τους (Dye, 1993).

Σε παλιότερες μελέτες, οι ερευνητές χρησιμοποιούν συνήθως μια διχοτομική μεταβλητή («μεγάλες» / «μη-μεγάλες») ως υποκατάστατο για το μέγεθος του ελεγκτικού γραφείου για να δοκιμάσουν τη σχέση τους με τον έλεγχο της ποιότητας. Τα αποτελέσματα δείχνουν ότι οι «μεγάλες» ελεγκτικές συνδέονται με χαμηλότερα επίπεδα των διακριτικών δεδουλευμένων (Becker et al., 1998; Francis et al., 1999). Για παράδειγμα η τάση των μεγάλων ελεγκτικών γραφείων να εκδώσουν «δρώσες γνώμες» είναι υψηλότερη σε οικονομικά αναξιοπαθούσες εταιρείες στο Ηνωμένο Βασίλειο (Lennox, 1999).

Οι τιμές της αγοράς είναι υψηλότερες για τις επιχειρήσεις με μεγάλες ελεγκτικές (υψηλότερη ποιότητα του ελέγχου θεωρείται ότι πρέπει να αντικατοπτρίζεται σε ένα συντελεστή απόκρισης υψηλότερων κερδών) (Teoh & Wong, 1993). Επιπλέον, άλλες μελέτες υποδεικνύουν ότι οι μεγάλες ελεγκτικές εταιρείες παρέχουν υψηλότερους ελέγχους ποιότητας, όπως αποδεικνύεται από τα υψηλότερα τέλη ελέγχου που λαμβάνουν (Simunic & Stein, 1987; Beatty, 1989).

Οι εταιρίες με καλύτερη εταιρική διακυβέρνηση τείνουν να έχουν καλύτερης ποιότητας έλεγχο για λόγους κυρίως αυτοπροστασίας. Σε μικρές επιχειρήσεις υπάρχει σημαντική σχέση μεταξύ αμοιβών και χειραγώγησης, χωρίς αυτό να σημαίνει ότι οι υψηλές αμοιβές των ελεγκτών οφείλονται στη χαμηλή ποιότητα των κερδών, αλλά στη χαλαρή εταιρική διακυβέρνηση. Σε τέτοιες περιπτώσεις οι ελεγκτές μπορεί να είναι και βασικός παράγοντας μείωσης των αφύσικων δεδουλευμένων. Ακόμα όμως και αν υπάρχει θετική σχέση ανάμεσα σε αμοιβές και κέρδη δεν τίθεται θέμα απειλής της ανεξαρτησίας του ελέγχου, εκτός αν υπάρχει η πρόθεση απάτης (Leventis & Dimitropoulos, 2010).

## 2.6.2 ΤΑ ΔΙΕΘΝΗ ΠΡΟΤΥΠΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗΣ (ΔΠΧΠ)

Η ανάπτυξη των διεθνών χρηματοοικονομικών αγορών και οι αλλαγές στις επενδυτικές συμπεριφορές έχει, μεταξύ άλλων προκαλέσει την ανάγκη για εναρμόνιση των λογιστικών προτύπων προκειμένου να επιτρέψει την ερμηνεία και κατανόηση της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης. Σημαντικές προσπάθειες έχουν γίνει από διάφορους οργανισμούς όπως το Συμβούλιο Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (IASB) και η Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ), από το 1970 για την εναρμόνιση των λογιστικών κανόνων σε διαφορετικές χώρες, με αποτέλεσμα την έγκριση του κανονισμού 1606/2002, ο οποίος προβλέπει την εφαρμογή των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (ΔΠΧΠ) από επιχειρηματικούς ομίλους που αναφέρονται στις ευρωπαϊκές χρηματιστηριακές αγορές. Όλες οι εισηγμένες εταιρείες της ΕΕ οφείλουν (υποχρεωτικά) να καταρτίζουν τις ενοποιημένες τους οικονομικές καταστάσεις σύμφωνα με τα ΔΠΧΠ για τις χρήσεις που ξεκινούν μετά την 1η Ιανουαρίου 2005. Η έγκριση του κανονισμού αυτού έχει οδηγήσει σε διαφορετικές διεργασίες υιοθέτησης των ΔΠΧΠ στις ευρωπαϊκές χώρες. Οι αντίπαλοι της εναρμόνισης σημειώνουν το μέγεθος των διαφορών που υπάρχουν μεταξύ των χωρών και το υψηλό κόστος των προσπαθειών για την εξάλειψη αυτών των

διαφορών. Υποστηρίζουν ότι λόγω της ύπαρξης των διαφόρων θεσμικών οργάνων, των νομικών και λογιστικών παραδόσεων, και των περιβαλλοντικών συνθηκών, οι διαφορές στον τομέα της λογιστικής μεταξύ των χωρών μπορεί να είναι πρόσφορες και αναγκαίες. Ένα μόνο σύνολο των διεθνών προτύπων δεν θα μπορούσε να φιλοξενήσει αυτές τις διαφορές (Amstrong, et al., 2007).

Οι υποστηρικτές της λογιστικής εναρμόνισης δείχνουν ότι υπάρχουν πολλά πιθανά οφέλη που μπορεί να προκύψουν από τη χρήση ενός κοινού συνόλου λογιστικών προτύπων. Αυτά περιλαμβάνουν τη βελτίωση της διαφάνειας, της συγκρισιμότητας και ποιότητας της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης που οδηγούν σε μείωση του κόστους προετοιμασίας, σε πιο αποτελεσματικές επενδυτικές αποφάσεις και σε χαμηλότερο κόστος κεφαλαίου για τις εταιρείες (Choi & Meek, 2005).

Τέλος, το βασικό ζήτημα δεν είναι αν η εναρμόνιση είναι αναγκαία ή όχι, απόφαση, αλλά σε ποιο βαθμό και πόσο γρήγορα τα εγχώρια και τα διεθνή πρότυπα πρέπει να συγκλίνουν. Οι χώρες έχουν προσαρμοστεί με διαφορετικό τρόπο, στη σύγκλιση όπως ορισμένες χώρες που έχουν υιοθετήσει τα ΔΠΧΠ άμεσα, ενώ άλλες (π.χ. Ισπανία, Ελλάδα) έχουν εκδώσει ΔΠΧΠ προσαρμοσμένα στα εγχώρια πρότυπα. Μπορούμε έτσι να συνοψίσουμε τα χαρακτηριστικά και τις επιπτώσεις αυτής της εφαρμογής ως εξής:

- Οι περισσότερες επιχειρήσεις υιοθέτησαν τα ΔΠΧΠ σε πρώτο στάδιο για κάτι περισσότερο από τους σκοπούς ενοποίησης. Σύμφωνα με έρευνα που έγινε διαπιστώθηκε ότι η διαδικασία μετατροπής πήγε πέρα από την εξωτερική αναφορά, και τα ΔΠΧΠ που βασίζονται στις πληροφορίες θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν για την εσωτερική διαδικασία λήψης αποφάσεων (Jermakowicz & Gornik-Tomaszewski, 2006).
- Η διαδικασία είναι δαπανηρή, πολύπλοκη και επαχθής για όλες τις χώρες, αλλά ειδικά για εκείνες των οποίων η ρύθμιση των λογιστικών βασίστηκε σε ένα εντελώς διαφορετικό σύστημα, και την επαγγελματική παράδοση.
- Η πολυπλοκότητα των ΔΠΧΠ, καθώς και η μη εφαρμογή καθοδήγησης και η ομοιόμορφη ερμηνεία είναι βασικές προκλήσεις όσον αφορά τη σύγκλιση.
- Η πλειοψηφία των επιχειρήσεων δεν θα υιοθετήσουν τα ΔΠΧΑ μέχρι να γίνουν υποχρεωτικά από τον κανονισμό της ΕΕ. Η έγκριση ήταν κυρίως υποχρεωτική για τις εισηγμένες εταιρείες την κατάρτιση ενοποιημένων οικονομικών εκθέσεων (1η Ιανουαρίου 2005) και προαιρετική για τις υπόλοιπες. Η πλήρης διαδικασία

συμμόρφωσης έληξε την 1 Ιανουαρίου του 2008. Προκειμένου να διευκολυνθεί αυτή η σύγκλιση, το IASB έχει βάλει πολλή προσπάθεια στο σχεδιασμό ενός συνόλου προτύπων βασισμένου σε αρχές, αρκετά ευέλικτου, ώστε να «απορροφηθεί» από τους κανονισμούς των διαφόρων χωρών.

Παρ' όλα αυτά, η προσπάθεια του IASB να επιβάλει την υιοθέτηση των διεθνών πρότυπων σε όλες τις χώρες, δεν αρκεί για να εξηγήσει πώς τα λογιστικά πρότυπα έχουν αποκτήσει ευρεία αποδοχή. Αναμφισβήτητα, τα εναρμονισμένα λογιστικά πρότυπα πρέπει να πληρούν ορισμένα τεχνικά χαρακτηριστικά για να καταστεί δυνατή η αποδοχή από χώρες με διαφορετικές κουλτούρες και παραδόσεις. Η εφαρμογή των ΔΠΧΠ δεν είναι μια οικονομικά ελεύθερη διαδικασία, και θα πρέπει να συνοδεύεται από ορισμένα παράπλευρα οφέλη για την εθελοντική υιοθέτηση των εταιρειών.

Αρκετές μελέτες έχουν προσπαθήσει να προσδιορίσουν τους κύριους παράγοντες κίνητρα εθελοντικής υιοθέτησης των ΔΛΠ / ΔΠΧΠ. Οι περισσότερες από αυτές έχουν επικεντρωθεί στις ενοποιημένες εισηγμένες εταιρείες και έχουν μελετήσει μία ή περισσότερες ευρωπαϊκές χώρες. Σε γενικές γραμμές, τα εμπειρικά αποδεικτικά στοιχεία που παρέχονται από τη θετική επίδραση παραγόντων όπως το μέγεθος, ο διεθνής χαρακτήρας, που αναφέρονται στην κατάσταση ή την ανάπτυξη της εθελοντικής συμμόρφωσης με τα ΔΠΧΠ. Κάποιες εμπειρικές έρευνες έχουν υπογραμμίσει την παρουσία των κινήτρων όπως πολιτικό κόστος ή διεθνείς πιέσεις της αγοράς για να ξεπεραστεί η δαπανηρή διαδικασία της εφαρμογής των ΔΠΧΠ (Dumontier & Raffournior, 1998).

Εταιρείες με έδρες χώρες με υψηλές προδιαγραφές αναφοράς ποιότητας καθώς και εκείνες που εδρεύουν σε χώρες με χαμηλότερες προδιαγραφές αναφοράς ποιότητας, μπορεί να βρουν ευεργετική την απόφαση για την χρήση των ΔΠΧΠ αντί των τοπικών πρότυπων. Και οι λιγότερο ανεπτυγμένες χώρες μπορούν να αποφασίσουν τη χρήση των ΔΠΧΠ ώστε να δοθούν κίνητρα για την ανάπτυξη των θεσμών που διευκολύνουν ιδιωτική πρωτοβουλία (Doidge, et al., 2007).

Άλλες μελέτες προτείνουν μια δέσμευση για την αύξηση των επιπέδων της αποκάλυψης, επειδή πιστεύουν ότι η αγορά αντιλαμβάνεται τα ΔΠΧΑ ως υψηλότερης ποιότητας από ό, τι τα εγχώρια πρότυπα, μειώνοντας τις ασυμμετρίες πληροφοριών μεταξύ των ενδιαφερομένων με αποτέλεσμα μια μείωση του κόστους κεφαλαίου (Baiman & Verrecchia, 1996).



Η σηματοδότηση της διαφάνειας και της ειλικρίνειας γίνεται όλο και πιο σημαντική για τις εταιρείες στην ηπειρωτική Ευρώπη από το ιδιοκτησιακό καθεστώς και από τη χρηματοδότηση, μετατοπίζεται στις δημόσιες αγορές μετοχών. Παρά το γεγονός ότι τα πρότυπα ΔΛΠ / ΔΠΧΠ αποτελούν ένα βήμα μετάβασης στη διαδικασία της λογιστικής εναρμόνισης, υπάρχει ακόμα πολύς δρόμος για τη συγκρισιμότητα και την βελτίωση της ποιότητας των λογιστικών μέτρων μεταξύ χωρών και περιφερειών. Η επίδραση των ΔΠΧΠ για την υποβολή εκθέσεων και τη λογιστική ποιότητα έχει αποτελέσει αντικείμενο πολλών μελετών από την έναρξη της διαδικασίας εναρμόνιση.

Γενική η αποδοχή στην ακαδημαϊκή έρευνα συγκλίνει στο ότι η δήλωση για ΕΜ είναι αρνητική σχετικά με τις αποδοχές και τις εκθέσεις ποιότητας. Παρ'όλα αυτά, είναι σημαντικό να σημειωθεί ότι κάποιοι μελετητές υποστηρίζουν ότι ορισμένο επίπεδο της χειραγώγησης των κερδών μπορεί να είναι επωφελής για ορισμένους ενδιαφερόμενους, δεδομένου ότι μπορεί να αυξήσει την αξία της επιχείρησης και τη μείωση του κόστους αντιπροσώπευσης, μπορεί επίσης να παράγει περισσότερες ειλικρινής προβλέψεις και να βελτιώσει τις αντιλήψεις της αγοράς (Jiraporn, et al., 2008). Ωστόσο, ο γενικός στόχος των φορέων καθορισμού προτύπων είναι η μείωση του βαθμού της διοικητικής διακριτικής ευχέρειας των λογιστικών στοιχείων για τη βελτίωση των ενδιαφερομένων για στρατηγικές πληροφορίες και τη λήψη αποφάσεων.

Η λογιστική έρευνα δεν υπήρξε σαφής σχετικά με την αποτελεσματικότητα των διεθνών προτύπων για τη μείωση της χειραγώγησης των κερδών. Ορισμένες μελέτες έχουν βρει αποδείξεις για τα ΔΠΧΠ σχετίζονται λιγότερο με το ΕΜ παρόλο ότι αυτές οι σχέσεις δεν μπορούν να απεμπλακούν και αποτελούν τα υπάρχοντα όργανα, τα οποία επηρεάζουν τη ζήτηση για πληροφορίες, την εκτέλεση και τα θεμελιώδη σταθερά χαρακτηριστικά των υιοθετούντων τα ΔΠΧΠ (Barth, et al., 2008).

Από την άλλη πλευρά, μπορούμε επίσης να βρούμε εμπειρικές ενδείξεις ότι το ΕΜ έχει ενταθεί μετά την υιοθέτηση των ΔΠΧΠ στην Ευρώπη λόγω του περισσότερου χώρου για τη χειραγώγηση σύμφωνα με τα ΔΠΧΠ, σε σύγκριση με τα εγχώρια πρότυπα (Callao & Jarne, 2010) ή επειδή η μετάβαση από το ένα σύστημα στο άλλο βασίζεται σε κανόνες. Το σύστημα συνεπάγεται αύξηση της επαγγελματικής κρίσης (Wüstemanna & Kierzek, 2005). Ταυτόχρονα, άλλοι

ερευνητές δεν έχουν βρει καμία διαφορά στην έκταση του EM κατά τη σύγκριση των ΔΠΧΠ και των εθνικών προτύπων (Van Tendeloo & Van Straelen, 2005).

Παρά την έλλειψη συμφωνίας σχετικά με την επίδραση των ΔΠΧΠ στο EM, τα ακαδημαϊκά επιχειρήματα συγκλίνουν στο γεγονός ότι και άλλα χαρακτηριστικά, όπως η ερμηνεία της επιβολής των προτύπων, οι θεσμοί και η άσκηση προσφύγων, είναι ίσως πιο σημαντικοί παράγοντες για τη μείωση του EM από τα ίδια πρότυπα. Οι φορείς καθορισμού προτύπων ξεχνάν συχνά το ρόλο των θεσμικών παραγόντων και των δυνάμεων της αγοράς στη διαμόρφωση των κινήτρων των επιχειρήσεων να αναφέρουν κέρδη. Απλά η υιοθέτηση των ΔΠΧΠ μπορεί να μην βελτιώσει απαραίτητα τα εθνικά λογιστικά συστήματα, εκτός εάν οι χώρες εφαρμόζουν επίσης βαθιές αλλαγές στην πολιτική οικονομικής ανάπτυξης, στους μηχανισμούς εταιρικής διακυβέρνησης, και τους κανονισμούς της κεφαλαιαγοράς (Ding, et al., 2007).

Πολλοί μελετητές συμφωνούν ότι η αύξηση του λογιστικού περιεχόμενου των πληροφοριών μετά από υποχρεωτική υιοθέτηση ΔΠΧΠ εξαρτάται από τη δύναμη της επιβολής του νόμου στη χώρα υιοθέτησης και βρίσκουν ότι, σε πολλές περιπτώσεις, αποκαλύπτονται λογιστικές πολιτικές που είναι συχνά σε αντίθεση με τα ΔΠΧΠ (Street & Gray, 2001). Επιπλέον, με την αβεβαιότητα προς τη θετική επίδραση των ΔΠΧΠ, αν δεν συνοδεύεται από ένα ισχυρό θεσμικό και νομικό σύστημα, οι μελετητές αμφισβητούν επίσης αν αυτή η επίδραση μπορεί να αποδοθεί στη μεταβολή από τα πρότυπα ή σε άλλες πιθανές αλλαγές που θα μπορούσαν να έχουν συμβεί ταυτόχρονα. Τα τελευταία χρόνια, ένας μεγάλος αριθμός χωρών έχει κάνει αναφορές υποχρεωτικά σύμφωνα με τα ΔΠΧΠ. Αυτή η ομαδοποίηση σε ημερολογιακό χρόνο καθιστά δύσκολο να απομονωθούν τα αποτελέσματα αναφοράς των ΔΠΧΠ (Chirstensen, et al., 2012). Επίσης, η λογιστική ποιότητα βελτιώνεται σε όλο τον κόσμο. Ως εκ τούτου, η οποιαδήποτε βελτίωση στον τομέα της λογιστικής ποιότητας που παρατηρείτε μετά σε επιχειρήσεις που υιοθέτησαν τα ΔΠΧΠ θα μπορούσε να είχε γίνει ακόμη και αν οι επιχειρήσεις δεν υιοθετούσαν τα ΔΠΧΠ (Land & Lang, 2002).

Ένα ιδιαίτερο χαρακτηριστικό των προτύπων ΔΛΠ / ΔΠΧΠ είναι ότι βασίζονται στη θέσπιση βασικών αρχών (π.χ. νομικό σύστημα Ηνωμένου Βασιλείου) αντί να βασίζονται σε κανόνες (π.χ. Ισπανικό νομικό σύστημα). Απλά οι λογιστικές αρχές που βασίζονται στη θέσπιση βασικών αρχών παρέχουν μια εννοιολογική βάση για να ακολουθήσουν οι λογιστές αντί ενός καταλόγου αναπόφευκτων κανόνων. Είναι μια προσέγγιση που καθορίζει τους βασικούς στόχους της καλής

πληροφόρησης και παρέχει καθοδήγηση εξηγώντας το στόχο και συσχετίζοντάς την με κάποιο παράδειγμα.

Η κόντρα μεταξύ της θέσπισης βασικών αρχών εναντία στους κανόνες ξεκίνησε μετά την αποτυχία της Enron τον Οκτώβριο του 2001. Το αρχικό επιχείρημα ήταν ότι οι αρχές που βασίζονται σε πρότυπα, είναι το αντίθετο των προτύπων που βασίζονται σε κανόνες, και θα αντιμετωπίσουν τυχόν προβλήματα που θα δημιουργηθούν αργότερα. Παρά τις διαφορούμενες απόψεις, για τα σχετικά πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα των δύο προσεγγίσεων, τα ΔΛΠ / ΔΠΧΠ βασίζονται, σε ένα σύστημα αρχών για να ρυθμίσουν τα λογιστικά πρότυπα. Ένα ελκυστικό αυτού του συστήματος είναι η ευελιξία που επιτρέπει την παγκόσμια αποδοχή των προτύπων. Η εσωτερική ευελιξία της προσέγγισης των βασικών αρχών επιτρέπει την εφαρμογή των ΔΛΠ / ΔΠΧΠ σε χώρες με διαφορές στη λογιστική, θεσμική και νομική παράδοση (Carmona & Trombetta, 2008).

Η ευελιξία, ωστόσο, αποδεικνύεται ότι είναι ένας δίκωπος παράγοντας στη φύση των ΔΛΠ / ΔΠΧΠ. Ενώ η εμπειρική έρευνα δείχνει ότι οι επιχειρήσεις αυξάνουν εθελοντικά την υιοθέτηση των ΔΛΠ / ΔΠΧΠ, επειδή υπάρχει προσαρμοστικότητα σε συστήματα συγκεκριμένων χώρων. Η πιο ευέλικτοι κανόνες συνεπάγονται υψηλότερο βαθμό υποκειμενικότητας στην εφαρμογή των κριτηρίων, επιτρέποντας στους διευθυντές ένα ευρύ πεδίο για την άσκηση της διακριτικής τους ευχέρειας (Nobes, 2005; Jeanjean & Stolowy, 2008; Schipper, 2003; Nelson, 2003). Αυτό μπορεί να επηρεάσει την ποιότητα των εκθέσεων και τις ευκαιριακές συμπεριφορές. Εμπειρικά στοιχεία δείχνουν ότι οι διευθυντές ασκούν τις λογιστικές αποφάσεις πάνω σε μια βάση αρχών από ό, τι πάνω σε μια βάση κανόνων. Αρχές με βάση τα πρότυπα αφήνουν περισσότερο χώρο στην κρίση των επαγγελματιών (Van Beest, 2009). Η ευελιξία αυτή, ωστόσο, μπορεί επίσης να χρησιμοποιηθεί για τη συμμετοχή σε ΕΜ.

Από την άλλη πλευρά, ενώ τα πρότυπα που βασίζονται σε κανόνες μειώνουν τις ευκαιρίες της διαχείρισης των εσόδων μέσω της αποφάσεως (λογιστικές αποφάσεις), επιτρέπουν στους διαχειριστές να συμμετάσχουν σε περισσότερες αποφάσεις συναλλαγής (τα κέρδη από πραγματικές δραστηριότητες διαχείρισης). Πραγματικές δραστηριότητες χειραγώγησης ορίζονται ως ενέργειες διαχείρισης που αποκλίνουν από τις συνήθεις επιχειρηματικές πρακτικές, που αναλαμβάνονται με τον πρωτογενή στόχο του να πληρούν ορισμένα κατώτατα όρια κερδών. Στο τέλος θα μπορεί να μη βρεθεί καμία μεταβολή στο συνολικό ΕΜ (σε δεδουλευμένη βάση συν

την βάση της πραγματικής δραστηριότητας), όταν γίνεται μετάβαση από τους τα πρότυπα στους κανόνες , ή το αντίστροφο (Tort, 2013).

Με βάση τις πολιτιστικές και περιβαλλοντικές διαφορές που παρουσιάζονται στα λογιστικά συστήματα, η παραδοσιακή λογιστική βιβλιογραφία απομονώνει τις χώρες σε τρεις ομάδες: Αγγλοσαξονικές, Ηπειρωτικής Ευρώπης και χώρες της Λατινικής Αμερικής (Frank, 1979). Πρόσφατες έρευνες, οι οποίες δεν θεωρούν τη Λατινική Αμερική, ως ξεχωριστή ομάδα προσκομίζουν αποδεικτικά στοιχεία ότι ο διαχωρισμός της Αγγλοσαξονικής και της Ηπειρωτικής Ευρώπης παραμένει η ίδιος, παρά την η ευρεία υιοθέτηση των ΔΠΧΑ στις χώρες αυτές (Nobes, 2011). Αυτό δείχνει ότι το ΔΠΧΠ παράγουν διαφορετικές επιπτώσεις σε διαφορετικά λογιστικά συστήματα, ανάλογα με τις ιδιαίτερους πολιτιστικούς και περιβαλλοντικούς παράγοντες σε κάθε χώρα.

Τα αποτελέσματα υποδεικνύουν ότι οι επιχειρήσεις της Λατινικής Αμερικής έχουν, σε γενικές γραμμές, το υψηλότερο επίπεδο χειραγώγησης των κερδών , σε σύγκριση με τις άλλες δύο ομάδες χωρών. Καταδεικνύει έτσι ότι οι επιχειρήσεις της Λατινικής Αμερικής έχουν ένα υψηλότερο ποσό των διακριτικών δεδουλευμένων, παρά την υιοθέτηση ενός παγκόσμιου συνόλου λογιστικών προτύπων σε παγκόσμιο επίπεδο, τα οποία υποδηλώνουν ότι οι παράγοντες συγκεκριμένης χώρας που σχετίζονται με πολιτιστικά και οικονομικά χαρακτηριστικά μπορεί να έχουν μια σημαντική επιρροή στον τρόπο με τον οποίο τα ΔΠΧΠ εφαρμόζονται σε κάθε χώρα. Επιπλέον, διαπιστώνεται ότι οι επιχειρήσεις της Λατινικής Αμερικής που αναφέρονται στις Η.Π.Α., παρουσιάζουν επίσης, υψηλότερο επίπεδο της χειραγώγησης των κερδών σε σύγκριση με το Αγγλοσαξονικές και Ευρωπαϊκές επιχειρήσεις. Ακόμη και με ισχυρά κίνητρα για την επίτευξη υψηλής ποιότητας χρηματοοικονομικής πληροφόρησης, τα εγχώρια χαρακτηριστικά εξακολουθούν να διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στον επηρεασμό των κινήτρων χειραγώγησης των κερδών. Τα αποτελέσματα αυτά υπογραμμίζουν την σημασία των παραγόντων σε επίπεδο χώρας που σχετίζονται με θεσμικά χαρακτηριστικά, την επιβολή και τις οικονομικές επιρροές, η οποίες μπορεί να επηρεάσουν τον τρόπο εφαρμογής των ΔΠΧΠ.

Είναι σημαντικό να αναφερθεί ότι στη Λατινική Αμερική οι Αμερικανικές επιχειρήσεις έχουν υιοθετήσει πλήρως τα ΔΠΧΠ από το 2010, οπότε τα αποτελέσματα μπορεί να αλλάξουν στο μέλλον, μετά από μια μεταβατική περίοδο και την εμπειρία της εκμάθησης. Παρ 'όλα αυτά, στη Λατινική Αμερική οι

παγκόσμιοι παίκτες έχουν περισσότερες πιθανότητες να εφαρμόσουν τα ΔΠΧΠ πιο διεξοδικά. Η επιτυχία των παγκόσμιων λογιστικών προτύπων, μπορεί να μην περιορίζεται στα ίδια τα λογιστικά πρότυπα, αλλά μπορεί να βρίσκεται στις προσπάθειες για τη σύγκλιση των μηχανισμών επιβολής και γνωστοποιήσεις των κινήτρων (Leuz, 2013).

Εκτός από τους παράγοντες της χώρας, υπάρχουν σαφή ειδικά χαρακτηριστικά που αντανακλούν τα κίνητρα των διαχειριστών για την προετοιμασία οικονομικών καταστάσεων υψηλής ποιότητας. Οι επιχειρήσεις αντιμετωπίζουν εξωτερικά κίνητρα που επηρεάζουν τις οικονομικές καταστάσεις, οι οποίες βασίζονται σε μεγάλο βαθμό στην αγορά στις πολιτικές δυνάμεις, και το ποσό των εισηγμένων στο χρηματιστήριο μετοχών αναλαμβάνοντας έναν κρίσιμο παράγοντα που επηρεάζει τη λογιστική αποκάλυψη (Ball, et al., 2003).

Ορισμένοι συγγραφείς υποστηρίζουν ότι η επίδραση της μετοχής στις ΗΠΑ συνδέεται με ένα καλύτερο ενημερωτικό περιβάλλον (Lang, et al., 2003) και με υψηλότερη λογιστική ποιότητα (Lang, et al., 2003), έτσι ώστε να γίνεται ένα κίνητρο για τους διαχειριστές και τους ελεγκτές να αυξήσουν τη διαφάνεια στις οικονομικές καταστάσεις (Barth et al., 2008; Chen et al., 2008).

Οι παγκόσμιοι παίκτες επιχειρήσεις που λειτουργούν σε πολλές χώρες και επιδιώκουν να αντλήσουν κεφάλαια διεθνώς, ιδιαίτερα στις Ηνωμένες Πολιτείες, έχουν ισχυρότερα κίνητρα να αναφέρουν διαφανείς οικονομικές καταστάσεις που αντανακλούν την πραγματική οικονομική δραστηριότητα και οικονομική τους θέση. Έτσι, οι επιχειρήσεις αυτές έχουν κίνητρα να αποκαλύψουν οικονομικές καταστάσεις με χαμηλότερα επίπεδα χειραγώγησης των κερδών, δεδομένου ότι τα συγκεκριμένα χαρακτηριστικά της χώρας τείνουν να είναι λιγότερο σημαντικά, και μια μοναδική παγκόσμια λογιστικά γλώσσα, όπως είναι τα ΔΠΧΠ, είναι πιθανό να παρουσιάζουν επιδράσεις στις οικονομικές καταστάσεις για αυτή την ομάδα των επιχειρήσεων.

Τα ΔΠΧΠ είναι πιο αυστηρά για τις λογιστικές εναλλακτικές λύσεις και τις απαιτήσεις μέτρησης, οι οποίες μειώνουν το εύρος των λογιστικών επιλογών και περιορίζουν την ευχέρεια της ευκαιριακής διακριτικής διαχείριση κατά τον καθορισμό των λογιστικών ποσών. Κατά συνέπεια, ο περιορισμός της καιροσκοπικής συμπεριφοράς συνεπάγεται τη μείωση των χειρισμών και τη αύξηση του βαθμού ο οποίος αντανακλά τις πραγματικές οικονομικές θέσεις στις οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων (Ashbaugh & Pincus, 2001; Ball, et al., 2003).

Δεν είναι δυνατόν να δοθεί μια γενική άποψη του εάν η εφαρμογή των ΔΠΧΠ έχει θετική επίδραση στην ποιότητα της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης (Soderstrom & Sun, 2007). Έτσι, τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα, εξαρτώνται από τις περιστάσεις (Ball, 2006; Bolt- Lee & Smith, 2009). Υπάρχουν τρεις σημαντικοί παράγοντες που καθορίζουν την επιτυχία της εφαρμογής των ΔΠΧΠ: (1) η ποιότητα των προτύπων (2) το νομικό και πολιτικό σύστημα μιας χώρας και (3) τα κίνητρα χρηματοοικονομικής πληροφόρησης (Soderstrom & Sun, 2007). Τα ΔΠΧΠ παρέχουν διαχείριση με διακριτικότητα και το μέγεθος του βαθμού που η εξουσία αυτή που χρησιμοποιείται εξαρτάται από τα ειδικά χαρακτηριστικά της εταιρείας και τους εθνικούς νομικούς θεσμούς (Jeanjean & Stolowy, 2008 ).

Πολλές χώρες έχουν αρχίσει την υποχρεωτική υιοθέτηση των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (ΔΠΧΠ) που έχουν εκδοθεί από το Συμβούλιο Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (IASB). Ο κύριος στόχος του IASB είναι η βελτίωση της διαφάνειας και της συγκρισιμότητας των οικονομικών εκθέσεων σε όλες τις χώρες. Τα ΔΠΧΑ αφαιρούν πολλές επιτρεπόμενες λογιστικές εναλλακτικές λύσεις, και αναμένεται να περιορίσουν διοικητική διακριτική ευχέρεια για τη χειραγώγηση των κερδών, βελτιώνοντας έτσι την ποιότητα των κερδών. Ωστόσο, πολλοί ερευνητές (Pope & Walker, 1999; Ball et al., 2000; Leuz et al., 2003; Hope, 2003; Bhattacharya et al., 2003; Beneish & Yohn, 2008; Daske et al., 2008; Jeanjean & Stolowy, 2008) είναι σκεπτικοί σχετικά με τα οφέλη της παγκόσμιας λογιστικής εναρμόνισης χωρίς επαρκείς ρυθμίσεις αναγκαστικής εκτέλεσης. Η άποψή τους είναι ότι το IASB δεν έχει την εξουσία να εξασφαλιστεί την εφαρμογή των ΔΠΧΠ. Ενώ ορισμένες χώρες έχουν εντολή την υιοθέτηση των ΔΠΧΠ, άλλες είναι έτοιμες να ακολουθήσουν το παράδειγμά τους. Χωρίς επαρκή και ομοιόμορφη εφαρμογή, τα ΔΠΧΠ μπορεί να οδηγήσουν σε διαφορετικά επίπεδα μείωσης της διακριτικής χειραγώγησης κερδών.

Η μελέτη εταιριών με ειδικά χαρακτηριστικά όπως το μέγεθος ,οι ευκαιρίες ανάπτυξης, το μέγεθος του κινδύνου ,η ποιότητα του ελέγχου έδειξαν ότι η εισαγωγή των ΔΠΧΠ συνέβαλλαν στη χαμηλότερη χειραγώγηση των κερδών, στην μεγαλύτερη αξία των κερδών και της λογιστικής αξίας των ιδίων κεφαλαίων. Επί πλέον ο έλεγχος αυτών των εταιριών από τις «μεγάλες» ελεγκτικές εταιρίες καταδεικνύει υψηλό επίπεδο λογιστικής ποιότητας σε σχέση με τις «μη μεγάλες» ελεγκτικές (Dimitropoulos et al., 2013).

Σήμερα υπάρχουν 125 χώρες σε όλο τον κόσμο που απαιτούν τη χρήση των ΔΠΧΠ, με αρκετές άλλες που επιτρέπουν τη χρήση τους. Με τη υιοθέτηση από την Σαουδική Αραβία των ΔΠΧΠ, το 75 τοις εκατό των χωρών της G20 χρησιμοποιούν την ίδια γλώσσα χρηματοοικονομικής πληροφόρησης ([www.taxheaven.gr](http://www.taxheaven.gr) 2017).

### 3. ΣΥΖΗΤΗΣΗ-ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

#### ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ

Σκοπός της παρούσας εργασίας ήταν η εξέταση των αιτίων των κινήτρων και των μεθόδων χειραγώγησης των κερδών. Εξετάστηκαν επίσης τα μοντέλα που προσδιορίζουν τη χειραγώγηση, οι τρόποι αντιμετώπισης της, καθώς και η σχέση χειραγώγησης και απάτης και οι τρόποι μέτρησης της χειραγώγησης.

Συμπερασματικά η σχέση ανάμεσα στη χειραγώγηση και την απάτη εμπεριέχει ένα όριο διαχωρισμού που χαρακτηρίζεται από τη συμμόρφωση στις γενικές αρχές των GAAP. Επομένως μιλάμε για χειραγώγηση όταν οι επιχειρήσεις μέσα στα όρια των GAAP προβαίνουν σε «πείραγμα» των αναφερόμενων κερδών τους. Οι τρόποι μέτρησης της χειραγώγησης αφορούν τα διακριτικά και μη διακριτικά δεδουλευμένα έξοδα.

Εξετάζοντας τα αίτια συμπεραίνουμε ότι η ασύμμετρη πληροφόρηση λειτουργεί υπέρ των διευθυντών οι οποίοι χειρίζονται τα κέρδη κατά τα προσωπικά τους οφέλη, ενώ αντίθετα μια ισχυρή εταιρική διακυβέρνηση τείνει να λειτουργήσει συνήθως περιορίζοντας τη χειραγώγηση.

Από πλευράς κινήτρων παρατηρούμαι ότι οι διευθυντές για να αυξήσουν τις αμοιβές τους και τα bonus τους τείνουν να χειραγωγήσουν ανοδικά τα αναφερόμενα κέρδη, ενώ σε περίπτωση που οι ίδιοι προσβλέπουν στη εξαγορά μετοχών της εταιρίας τους τείνουν να τα χειραγωγήσουν τα κέρδη αντίστροφα. Ακόμα και οι ίδιες οι εταιρίες σε περιπτώσεις δημοσίων εγγράφων, εξαγορών ή συγχωνεύσεων χειραγωγούν τα κέρδη τους ώστε να επιτύχουν την καλύτερη απόδοση.

Μελετώντας τις μεθόδους χειραγώγησης βλέπουμε ότι οι έχουν να κάνουν με όλο το φάσμα των λογιστικών και διαχειριστικών τεχνικών μιας επιχείρησης, ενώ τα μοντέλα προσδιορισμού της χειραγώγησης προσπαθούν είτε να προσεγγίσουν και να εκτιμήσουν τη χειραγώγηση μέσω των μη διακριτικών δεδουλευμένων και τη σχέση τους με τα συνολικά δεδουλευμένα είτε να προσεγγίσουν τη χειραγώγηση μέσω ενός συνδυασμού αριθμοδεικτών.

Σε ότι αφορά του τρόπους αντιμετώπισης της χειραγώγησης οι γνώμες των ελεγκτών παίζουν σημαντικό ρόλο στη πρόληψη της χειραγώγησης. Οι μεγάλες δε ελεγκτικές εταιρείες θεωρείται ότι παρέχουν καλύτερη ποιότητα έλεγχου λόγω του εύρους των υπηρεσιών τους σε διάφορους οικονομικούς κλάδους περιφερικούς η



εθνικούς καθώς και του οικονομικού κόστους που αναλαμβάνουν σε περίπτωση απόκρυψης μιας προβατικής συμπεριφοράς. Επίσης η υιοθέτηση ενός εναρμονισμένου παγκοσμίου συστήματος λογιστικής απεικόνισης όπως είναι τα ΔΠΧΠ θα προσδώσει μια βοήθεια στον περιορισμό της χειραγώγησης αρκεί να χρησιμοποιηθεί απόλυτα από όλες τις χώρες, και να εξαλειφθούν κάποια τρωτά τους σημεία (όπως η εύλογη αξία).

Μελλοντικές έρευνες θα μπορούσαν να ασχοληθούν με τη χειραγώγηση των κερδών και των ιδίων κεφαλαίων στα πλαίσια επενδύσεων από συγχρηματοδοτούμενα προγράμματα, καθώς επίσης και με τη χειραγώγηση αποτίμησης με βάση την εύλογη αξία παγίων και αποθεμάτων. Επίσης θα μπορούσε να ερευνηθεί ο ρόλος και οι προσπάθειες των Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς στον περιορισμό της χειραγώγησης, όπως επίσης και η σχέση των προβλέψεων και της χειραγώγησης. Ακόμα θα μπορούσε κάποιος να ασχοληθεί με την διαφορετικότητα της χειραγώγησης στις χώρες της ΕΕ με βάση τα ΔΠΧΠ, καθώς επίσης και το ρόλο των ΕΛΠ και ΔΠΧΠ στη χειραγώγηση, επιπλέον ενδιαφέρον θα υπήρχε σε μια έρευνα που θα εξέταζε τη σημαντικότητα της εφαρμογής των ΔΠΧΠ σε σχέση με την θεσμική διαφάνεια και την προστασία των επενδυτών. Επιπροσθέτως θα μπορούσαν να ερευνηθούν οι αμοιβές των τραπεζικών διευθυντικών στελεχών σε σχέση με την ποιότητα της τραπεζικής διακυβέρνησης και τα LLPs, όπως επίσης και στην έρευνα χειραγώγησης για χώρες με παρόμοια κοινωνικοοικονομικά και θεσμικά χαρακτηριστικά με την Ελλάδα όπως οι χώρες της νότιας Ευρώπης ή με τελείως διαφορετικά όπως είναι οι χώρες της βόρειας Ευρώπης. Τέλος θα μπορούσε να ερευνηθεί η χρήση των ΔΠΧΠ και η σχέση τους με τη χειραγώγηση στις Βαλκανικές χώρες, όπως και οι τρόποι χειραγώγησης των κερδών στις Βαλκανικές χώρες σε σχέση με την Ελλάδα.

#### 4. ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ-ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ-ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΕΣ

- Aboudy, D., & Kasznick, R.(2000). CEO stock option awards and the timing of corporate voluntary disclosures. *Journal of Accounting and Economics* 29, 73-100.
- Aghion, P., Bolton, P., & Tirole, J.(2004). Exit Options in Corporate Finance: Liquidity versus Incentives. *Review of Finance*, 8: 327-53.
- Alexander, J.A., Fennel, M.L., & Halpern, M.T. (1993). Leadership Instability in Hospitals: The Influence Of Board-CEO Relations and Organisational Growth and Decline., *Administration Science Quarterly*, 74-99.
- Ali, A. & Hwang, L. (1994). Accruals management and the incremental information content of earnings and cash flow from operations, *Working paper (New York University, New York, NY)*.
- Altman, E.I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The Journal of Finance*, pp 589-609.
- Amstrong, C., Barth, M., Jagolinzer, A. & Riedl L, E. (2007). Market Reaction to Events Surrounding the Adoption of IFRS in Europe. *Working paper, Harvard Business School and Stanford University*.
- Anandarajan, A., Hasan, I., & McCarthy, C. (2007). Use of loan loss provisions for capital, earnings management and signaling by Australian banks. *Accounting and Finance*, 47: 357-379.
- Anderson, K., Deli, D., & Gillian, S. (2003). Boards of Directors, Audit Committees, and The Information Content Of Earnings. *Working Paper*.
- Arya, A., Glover, J. & Sunder, S. (1998). Earnings Management and the Revelation Principle. *Review of Accounting Studies* 3(1): 7-34.
- Arya, A., Glover, J., & Sunder, S. (2003). Are Unmanaged Earnings Always Better For Shareholders? *Accounting Horizons (Supplement)*, 111-116.
- Ashbaugh, H., & Pincus, M. (2001). Domestic accounting standards, international accounting standards, and the predictability of earnings. *Journal of Accounting Research*, 39(3), 417-434.
- Axelson, U., & Baliga, S.(2004). Optimal Liquidity. *Mimeo, GSB, University of Chicago*.
- Baber, W.R., Fairfield, P.M., & Haggard, J.A., (1991). The effect of concern about reported income on discretionary spending decisions: the case of research and development. *Accounting Review* 66, 818–829.

- Badertscher, B. (2011) Overvaluation and the Choice of Alternative Earnings Management Mechanisms. *Vol. 86, No. 5 pp. 1491-1518 American Accounting Association.*
- Baiman, S., & Verrecchia, R. (1996). The Relation among Capital Markets, Financial Disclosure, Production Efficiency, and Insider Trading. *Journal of Accounting Research 34: 1-22.*
- Ball, R. (2001). Infrastructure Requirements for an Economically Efficient System of Public Financial Reporting and Disclosure. *In Brookings-Wharton Papers on Financial Services, edited by R. E. Litan and R. Herring, pp.127-182. Washington, DC: Brookings Institution Press.*
- Ball, R. (2006). International Financial Reporting Standards (IFRS): pros and cons for investors. *Accounting and Business Research, International Accounting Policy Forum, 5-27.*
- Ball, R., & Shivakumar, L. (2002) .Earnings Quality in U.K. Private Firms. *Working paper, University of Chicago and London Business School.*
- Ball, R., Kothari, S. & Robin, A. (2000). The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings. *Journal of Accounting and Economics 29, 1-52.*
- Ball, R., Robin, A., & Wu, J. S. (2003). Incentives versus standards: properties of accounting income in four East Asian countries. *Journal of Accounting and Economics, 36(1), 235-270.*
- Balsam, S. (1998). Discretionary accounting choices and CEO compensation. *Contemporary Accounting Research 15, 229-252.*
- Balsam, S., Mozes, H.A, & Newman, H. A. (2003). Managing pro forma stock option expense under SFAS No. 123. *Accounting Horizons 17, 31-45.*
- Bank Negara Malaysia ( 2010). What is Financial Fraud? [www.bnm.gov.my](http://www.bnm.gov.my), Copyright © 2010 Bank Negara Malaysia. All rights reserved.
- Barnea, A., Ronen, J., & Sadan, S. (1976), Classificatory Smoothing of Income With Extraordinary Items. *The Accounting Review, 110-122.*
- Barry, T. Hirsch, P. & Prasad, K. (1995). Wage-Employment Determination and a Union Tax on Capital: Can Theory and Evidence be Reconciled? *Appeared in Economics Letters, Vol. 48, No. 1, pp. 61-71.*
- Barth, M. E., Landsman, W. R., & Lang, M. H. (2008). International accounting

standards and accounting quality. *Journal of Accounting Research*, 46(3), 467-498.

Barth, M. E., Landsman, W. R., & Wahlen, J. M.(1995). Fair value accounting: Effects on banks' earnings volatility, regulatory capital and value of contractual cash flows. *Journal of Banking and Finance*, 19(3/4): 577-605.

Barth, M., Cram, D., & Nelson, K.(2001). Accruals and the prediction of future cash flow. *The Accounting Review* 76, 27–58.

Barton, J. (2001). Does the use of financial derivatives affect earnings management decisions? *The Accounting Review* 76(1): 1-26.

Bartov, E. (1993). The timing of asset sales and earnings manipulation. *The Accounting Review* 68, 840–855.

Beasley. M. S.(1996), An Empirical Analysis of the Relation between the Board of Director Composition and the Financial Statement Fraud. *The Accounting Review* 71 (4), 443-465.

Beatty, A., & Harris, D.G. (1998).The Effect of Taxes, Agency Costs and Information Asymmetry on Earnings Management. A Comparison Of Public And Private Firms. *A Review of Accounting Studies* 3,299-326.

Beatty, A., Chamberlain, S., & Magliolo, J. (1995). Managing financial reports of commercial banks: The influence of taxes regulatory capital, and earnings. *Journal of Accounting Research Vol. 33, No. 2*, 231-261.

Beatty, R.( 1989). Auditor reputation and the pricing of initial public offerings. *The Accounting Review* 64 : 693-709.

Beatty, A. L., Ke, B. & PetroniI, K. R.(2002).Earnings Management to Avoid Earnings Declines across Publicly and Privately Held Banks. *The Accounting Review* 77 : 547-70.

Bebchuk, L. (1994). Efficient and Inefficient Sales of Corporate Control. *Quarterly Journal of Economics*,109, p 957-994.

Bebchuk, L., & Bar-Gill,O. (2003).Misreporting Corporate Performance. *Harvard Law School Discussion Paper No. 400*.

Becker, C. L., DeFond, M. L., Jiambalvo, J. & Subramanyam, K. R. (1998). The effect of audit quality on earnings management. *Contemporary Accounting Research* 15 (1): 1–24.

Behn B. K., Choi, J-H. & Kang, T. (2008) . Audit quality and properties of analyst earnings forecasts. *The Accounting Review* 83 (2): 327–349.

- Beneish, M. D. (1997). Detecting GAAP violation: implications for assessing earnings management among firms with extreme financial performance. *Journal of Accounting and Public Policy*, 16(3): 271-309.
- Beneish, M. D. (1999). The Detection of Earnings Manipulation. *Working paper*.
- Beneish, M. D. (2001). Earnings management: a perspective. *Managerial Finance*, 27(12), 3-17.
- Beneish, M. D. & Vargus, M. E. (2002). Insider trading, earnings quality, and accrual mispricing. *The Accounting Review* 4: 755-791.
- Beneish, M. D., Mc Lee, C., & Nichols D. C. (2013). Earning Manipulation and Expected Returns. *Financial Analysts Journal*, 69:2 p 57-82.
- Beneish, M.D. & Yohn, T.L. (2008). Information friction and investor home bias: A perspective on the effect of global IFRS adoption on the extent of equity home bias. *Journal of Accounting and Public Policy*, 27 433–443.
- Beneish, M.D. (1999). Incentives and penalties related to earnings overstatements that violate GAAP. *The Accounting Review* 74, 425-457.
- Beneish, M.D. (1999a). The Detection of Earnings Manipulation. *Financial Analysts Journal*, vol. 55,:24–36.
- Bennedsen, M., & Wolfenzon, D. (2000), The Balance Of Power in Closely Held Corporations. *Journal of Financial Economics* 58, 113-139.
- Bens, D., Nagar, V., & Wong, F. M.H. (2002). Real investment implications of employee stock option exercises. *Journal of Accounting Research* 40, 359–393.
- Bens, D., Nagar, V., Skinner, D.J., & Wong, M.H.F. (2003). Employee stock options, EPS dilution and stock repurchases. *Journal of Accounting and Economics* 36, 51–90.
- Bergstresser, D. & Philippon, T. (2006). CEO incentives and earnings management. *Journal of Financial Economics* 80 511–529.
- Berle, A., & Means, G. (1932). The Modern Corporation and Private Property. *New York: The Macmillan Company, 1932. p 313*.
- Bernstein, L., (1993). Financial Statement Analysis. *5th Edition (Irwin: Homewood, IL)*.
- Bhattacharya, U., Daouk, H. & Welker, M. (2003). The world price of earnings opacity. *The Accounting Review*, 78(3), 641-678.
- Bolt-Lee, C. & Smith, L.M. (2009). Highlights of IFRS research. *Journal of*

*Accountancy*, November, 48-52.

Boone, J. P., Khurana, I. K. & Raman, K. K. (2010). Do the Big 4 and the second-tier firms provide audits of similar quality? *Journal of Accounting and Public Policy* 29 (4): 330–352.

Botosan, C.A. (1997). Disclosure Level and the Cost of Equity Capital. *Accounting Review* (July) 72:3 23-49.

Bowen, R., DuCharme, L. & Shores, D. (1995). Stakeholders' Implicit Claims and Accounting Method Choice. *Journal of Accounting and Economics* 2 55-96.

Bruggeman, U., Daske, H., Homberg, C., & Pope, P.F. (2009). How Do Individual Investors React To Global IFRS Adoption? *Working Paper*.

Bruns, W. J. Jr., Merchant, K. A., & Kenneth A.(1990). The Dangerous Morality of Managing Earnings. *Management Accounting*; 72, 2; *ABI/INFORM Global* pg. 22.

Burgstahler, D., & Dichev, I. (1997). Earnings management to avoid earnings decreases and losses. *Journal of Accounting and Economics* 24(1): 99-126.

Burgstahler, D., & Eames, M. (1998). Management of earnings and analysts forecasts. *Unpublished working paper, University of Washington*.

Burgstahler, D., & Eames, M. (2003). Earnings Management to Avoid Losses And Earnings Decreases: Are Analysts Fooled? *Contemporary Accounting Research* 20 (2), 253-294.

Burgstahler, D., & Eames, M. (2006). Management of earnings and analysts' forecasts to achieve zero and small positive earnings surprises. *Journal of Business Finance and Accounting* 33(5-6): 6 33-52.

Bushee, B. (1998). The Influence of Institutional Investors on Myopic R&D Investment Behaviour. *The Accounting Review*, Vol. 73, No. 3, 305-333.

Cahan, S. (1992). The effect of antitrust investigations on discretionary accruals: a refined test of the political cost hypothesis. *The Accounting Review*, 67(1), 77-95.

Callao, S., & Jarne, J. (2010). Have IFRS Affected Earnings Management in the European Union. *Accounting in Europe*, 7 (2), pp. 159-189.

Carmona, S. and Trombetta, M. (2008). On the global acceptance of IAS/IFRS accounting standards: The logic and implications of the principles-based system. *Journal of Accounting and Public Policy*, 27 (6), pp. 455-461.

Cassell, C., Giroux, G., Myers, L., & Omer, T. (2011). The emergence of second-tier auditors: evidence from investor perceptions of financial reporting credibility.

*Unpublished working paper.*

Chen, H., Tang, Q., Jiang, Y., & Lin, Z. (2010). The role of international financial reporting standards in accounting quality: evidence from the European Union. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 21(3), 220-278.

Chen, J.Z., Rees, L.L., & Sivaramakrishnan, K. (2008). On the use of accounting vs. real earnings management to meet earnings expectations - a market analysis. *Working paper, University of Houston.*

Chen, K.C. & Church, B.K. (1996) Going concern opinions and the market's reaction to bankruptcy filings. *The Accounting Review* 71, pp 117-128.

Cheng, Q. & Warfield, T. (2005). Equity Incentives and Earnings Management. *The Accounting Review*, Vol. 80 pp. 441-476.

Chi, W., Lisic, L. & Pevzner, M. (2011). Is enhanced audit quality associated with greater real earnings management? *Accounting Horizons* 25 (2): 315–335.

Choi, F.D.S. & Meek, G. (2005). *International Accounting. 5th edition, Prentice-Hall.*

Choi, J-H., Kim, J-B., Liu, X., & Simunic, D. A. (2008). Audit pricing, legal liability regimes, and Big 4 premiums: Theory and cross-country evidence. *Contemporary Accounting Research* 25 (1): 55–99.

Christensen, H., Hail, L., & Leuz, C. (2013). Mandatory IFRS reporting and changes in enforcement. *Journal of Accounting and Economics*, 56, 147-177.

Christie, A. (1990). Aggregation of test statistics: An evaluation of the evidence on contracting and size hypotheses. *Journal of Accounting Economics*, 12, 15-36.

Chtourou, S., Bedard, J., & Courteau, L. (2001). Corporate Governance and Earnings Management. *Working Paper.*

Chung, R., Ho, S., & Kim, J.B. (2004). Ownership Structure and the Pricing of Discretionary Accruals in Japan. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation* 13, pp 1-20.

Cohen, D., Dey, A., & Lys, T. (2008). Real and accrual-based earnings management in the pre and post-Sarbanes Oxley periods. *The Accounting Review* 83 (3): 757–787.

Collins, J., Shackelford, D. & Wahlen, J. (1995). Bank differences in the coordination of regulatory capital, earnings and taxes. *Journal of Accounting Research* Vol. 33, No. 2, 263-291.

- Covrig, V., DeFond, M., & Hung, M. (2007). Home bias, foreign mutual fund holdings, and the voluntary adoption of International Accounting Standards. *Journal of Accounting Research* 45 pp. 41-70.
- Craswell, A., Francis, J., & Taylor, S. (1995). Auditor brand name reputations and industry specializations. *Journal of Accounting and Economics* 20 (3), 297–322.
- Cubbin, J.S. & Leech, D. (1983), The Effect of Shareholding Dispersion on the Degree of Control in British Companies: Theory and Measurement. *Economic Journal* 93, 351-369.
- Dalton, D.R., Daily, C.M., Ellestrand, A.E. & Johnson, J.L. (1998). Meta-Analytic Reviews of Board Composition, Leadership Structure, and Financial Performance. *Strategic Management Journal* 19, 269-290.
- Daske, H., & Gebhardt, G. (2006). International financial reporting standards and experts' perceptions of disclosure quality. *Abacus*, 42(3–4): 461–498.
- Daske, H., Hail, L., Leuz, C. & Verdi, R. (2008). Mandatory IFRS reporting around the world: early evidence on the economic consequences. *Journal of Accounting Research*, 46(5), 1085-1142.
- Daske, H., Hail, L., Leuz, C., & Verdi, R. (2008). Adopting A Label: Heterogeneity In The Economic Consequences Of IFRS Adoption. *Journal of Accounting Research* 46 (5), 1085-1143.
- DeAngelo, L. (1981). Auditor size and audit quality. *Journal of Accounting and Economics* 3:189–199.
- DeAngelo, L. (1986). Accounting numbers as market valuation substitutes: A study of management buyouts of public stockholders. *The Accounting Review*, 61(3), 400-420.
- Dechow P., Ge W., & Schrand C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics* 50 (2-3): 344–401.
- Dechow, P. M. & Sloan, R. G. (1991). Executive incentives and the horizon problem: an empirical investigation. *Journal of Accounting and Economics* 14: 51-89.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1996). Causes and Consequences of Earnings Manipulation: An Analysis of Firms Subject to Enforcement Actions by the SEC. *Contemporary Accounting Research*, 13(1): 1-36.



- Dechow, P., & Skinner, D. (2000). Earnings management: reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulators. *Accounting Horizons*, 14(2), 235-250.
- DeFond, M. (1992). The association between changes in client firm agency costs and auditor switching. *Auditing: A Journal of Practice and Theory* 11: 16–31.
- DeFond, M. L., & Lennox, C. S. (2011). The effect of SOX on small auditor exists and audit quality. *Journal of Accounting and Economics* 52: 21–40.
- DeFond, M., & Jiambalvo, J. (1994). Debt covenant violation and manipulation of accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 17(1-2), 145-176.
- Degeorge, F., Patel, J., & Zeckhauser, R. (1999). Earnings management to exceed thresholds. *Journal of Business*, 72(1), 1-33.
- Demsetz, H., & Lehn, K. (1985). The Structure of Corporate Ownership: Causes and Consequences. *Journal of Political Economy* 93, 1155-1177
- Desai, M. A. (2003). The Divergence Between Book and Tax Income. *In Tax Policy and the Economy* (17), edited by James Poterba. MIT Press, 169-206.
- Desai, M. A., & Dharmapala, D. (2004). Corporate Tax Avoidance and High Powered Incentives. *NBER Working Paper No. 10471*.
- Dey, A. (2008). Corporate Governance and Agency Conflicts. *Journal of Accounting Research* 46 (5), 1143 -1181.
- Diamond, D.W. (1985). Optimal Release of Information by Firms. *Journal of Finance* 40, 1071-1194.
- Dichev, I., & Skinner, D. (2002). Large-sample evidence on the debt covenant hypothesis. *Journal of Accounting Research*, 40(4), 1091-1123.
- Dimitropoulos, P. E., Asteriou, D., Kousenidis, D., & Leventis, S. (2013). The impact of IFRS on accounting quality: Evidence from Greece. *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting* 29 108–123.
- Ding, Y., Hope, O.K., Jeanjean, T. & Stolowy, H. (2007). Differences between domestic accounting standards and IAS: Measurement, determinants and implications. *Journal of Accounting and Public Policy*, 26, pp. 1-38.
- Doidge, C., Karolyi, G. & Stulz, R. M. (2007). Why do countries matter so much for Corporate Governance. *Journal of Financial Economics*, 86 (1), pp. 1-39.
- Donnelly, R., & Lynch, C. (2002). The Ownership Structure of the UK Firms and the Informativeness of Accounting Earnings. *Accounting and Business Research* 32 (4)

245-257.

Dumontier, P., & Maghraoui, R. (2006). Adoption Volontaire Des IFRS: Symétrie d'information Et Fourchettes De Prix: L'impact Du Contexte Informationnel. *Comptabilité Contrôle Audit*, 12 (2), 27-48.

Dumontier, P., & Raffournier, B. (1998). Why Firms Comply Voluntarily with IAS: an Empirical Analysis with Swiss Data. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 9 (3), pp. 216-245.

Dye, R.A. (1993). Auditing standards, legal liability and auditor wealth. *Journal of Political Economy* 101, 887–914.

Eilifsen A., Messier, F. W. Jr., Glover, M. S., & Prawitt, F., D. (2010). Auditing & Assurance Services. 2ed London McGraw- Hill, UK.

Eisenhardt, K. (1988). Agency and institutional explanations of compensation in retail sales. *Academy of Management Journal*, 31: 488-511.

Elliot, J.A. & Shaw, W.H. (1988). Write offs as accounting procedures to manage perceptions. *Journal of Accounting Research*, 26 (supplement), 91-119.

Epstein, B. J., & Jermakowicz, E., K. (2007). IFRS 2007: Interpretation and application of International Financial Reporting Standards. *Wiley publications*.

Erickson, M., & Wang, S. (1999). Earnings management by acquiring firms in stock for stock mergers. *Journal of Accounting and Economics* 27, 149–176.

Ewert, R. & Wagenhofer, A. (2005). Economic effects of tightening accounting standards to restrict earnings management. *The Accounting Review* 80 (4): 1101-24.

Fama, E. (1980). Agency Problems and the Theory of the Firm. *The Journal of Political Economy* 88, 288-307.

Fama, E., & Jensen, M. (1983). Separation of Ownership and Control. *The Journal of Law and Economics*, 26, 301-325.

Farber, D. (2005). Restoring trust after fraud: does corporate governance matter? *The Accounting Review* 80, 539-561.

Farinha, J. (2003). Corporate Governance: A Survey of the Literature. *Working Paper*.

Fields, D., Lys, Z., & Vincent, L. (2001). Empirical Research on Accounting Choice. *Journal of Accounting and Economics*, 31: 255-307.

Firth, M., Fung, P., & Rui, O. (2006). Ownership, Board Structure, and the Informativeness of Earnings: Evidence from an Emerging Market. *SSRN Working*

*Paper.*

Fortin S. & Pittman, J.A. (2004). The impact of auditor's reputation on the cost of financing. *Journal of Accounting and Economics* 37: 113–136.

Francis, J. R. & Wilson, E.R (1988). Auditor changes: a joint test of theories relating to agency costs and auditor differentiation. *The Accounting Review* 63 (4): 663–682.

Francis, J. R. & Krishnam, J. (1999). Accounting accruals and auditor reporting conservatism. *Contemporary Accounting Research* 16: 135–165.

Francis, J., Maydew, E. L., & Sparks, H. C. (1999). The role of Big 6 auditors in the credible reporting of accruals. *Auditing. A Journal of Practice and Theory* 18: 17–34.

Francis, J., Michas, P. & Seavey, S.(2013). Does market concentration harm the quality of audited earnings: Evidence from audit markets in 42 countries. *Contemporary Accounting Research*, Vol. 30, No. 1: 325-355.

Francis, J., & Yu, M. (2009). The Effect of Big Four Office Size on Audit Quality. *The Accounting Review* 84 (5): 1521–1552.

Frank, W. G. (1979). An empirical analysis of international accounting principles. *Journal of Accounting Research*, 17(2), 593-605.

Gao, P. & Shrivvers,R. ( 2002).Earnings Management and Executive Compensation: A Case of Overdose of Option and Underdose of Salary? *Working paper, Northwestern University and University of Tennessee at Knoxville.*

Gaver, J., Gaver, K., & Austin, J. (1995). Additional evidence on bonus plans and income management. *Journal of Accounting and Economics*, 19(1), 3-28.

Geiger, M. A. & Rama, D. V. (2006). Audit Firm Size and Going-Concern Reporting Accuracy. *Accounting Horizons: Vol. 20, No. 1, pp. 1-17.*

Geiger, M., & Raghunandan, K.(2002). Auditor tenure and audit reporting failures. *Auditing. A Journal of Practice and Theory* 21 (1): 67–78.

Graham, J. R., Harvey, C. R., & Rajgopal, S. (2005). The Economic Implications of Corporate Financial Reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 40(1): 3-73.

Grant Thornton LLP. (2006). After decades of consolidation, the onset of Sarbanes-Oxley and the fall of Andersen, the audit environment is changing. <http://www.GrantThornton.com> (May 30).

Greenawalt, M.,& Sinkey, J. (1988). Bank loan loss provisions and the income

- smoothing hypothesis: An empirical analysis, 1976-1984. *Journal of Financial Services Research* 1,301-318.
- Guidry, F., Leone, A., & Rock, S. (1999). *Earnings-based bonus plans and earnings management by business unit managers.* *Journal of Accounting and Economics* 26 113—142.
- Gul, F., & Tsui, J. (2001). Free Cash Flow, Debt Monitoring And Audit Pricing: Further Evidence On The Role Of Director Equity Ownership. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*.
- Gul, F.A., Chen, C., & Tsui, J. (2003). Discretionary Accounting Accruals, Managers' Incentives and Audit Fees. *Contemporary Accounting Research* 20, 441-464.
- Gunny, K. A. (2010). The relation between earnings management using real activities manipulation and future performance: Evidence from meeting earnings benchmarks. *Contemporary Accounting Research* 27: 855–888.
- Hall, B., & Liebman, J., (1998). Are CEOs Really Paid Like Bureaucrats? *Quarterly Journal of Economics* 113, 653–691.
- Hand, J. R. M. (1992). Resolving LIFO uncertainty: A theoretical and empirical examination of 1974-1975 adoptions and non-adoptions. *Journal of Accounting Research* 31, 21-49.
- Hanlon, M., Shevlin, T. & Rajgopal, S. (2002). Are executive stock options associated with future earnings? *Working paper, University of Washington*.
- Hart, O. (1995). Corporate Governance: Some Theory and Implications. *The Economic Journal* 105, 678-689.
- Hart, O. (1995). *Firms, Contracts and Financial Structure. London, United Kingdom, Oxford University Press.*
- Hasan, I., & Wall, D., L. (2004). Determinants of the Loan Loss Allowance: Some Cross-Country Comparisons. *The Financial Review*, 39:129-152.
- Haw, I., Hu, B., Hwang, L., & Wu, W. (2004). Ultimate Ownership, Income Management, and Legal and Extra-Legal Institutions. *Journal of Accounting Research* 42, 423–462.
- Healy, P. (1985). The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 7(1), 85-107.
- Healy, P., & Palepu, K. (1990). The effectiveness of accounting-based dividend

- covenants. *Journal of Accounting and Economics*, 12, 97-123.
- Healy, P., & Wahlen, J. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365-383.
- Hermanson, D.R., Houston, R.W., & Rice, J. (2007). PCAOB inspections of smaller CPA firms: Initial evidence from inspection reports. *Accounting Horizons* 21 (2):137–152.
- Hermanson, D.R., & Houston, R.W. (2008). Quality control defects revealed in smaller firms' PCAOB inspection reports. *CPA Journal* 78.12: 36–39.
- Hirsch, B. T. & Prasad, K. (1995). Wage-Employment Determination and a Union Tax on Capital: Can Theory and Evidence be Reconciled? *Appeared in Economics Letters*, Vol. 48, No. 1, pp. 61-71.
- Hogan, C.E. & Martin, R.D. (2009). Risk Shifts in the market for audits: An examination of changes in risk for “second-tier” audit firms Auditing. *A Journal of Practice and Theory* 28 : 93–118.
- Holmström, B., & Tirole, J. (1998). Private and Public Supply of Liquidity Authors. *The Journal of Political Economy*, Vol. 106, No. 1 , pp. 1-40.
- Holthausen, R.(2009). Accounting Standards, Financial Reporting Outcomes, and Enforcements. *Journal of Accounting Research*, 475-679.
- Holthausen, R., Larcker, D., & Sloan, R. (1995). Annual bonus schemes and the manipulation of earnings. *Journal of Accounting & Economics* 19, 29-74.
- Hope. O.-K. (2003). Disclosure practices, enforcement of accounting standards, and analysts forecast accuracy: an international study. *Journal of Accounting Research*, 41(2), 235-272
- Hsu, G., & Koh, P. (2005). Does The Presence of Institutional Investors Influence Accruals Management? Evidence from Australia. *Blackwell Publishing* 13 (6).
- Huang, H. (2012). Small Audit Firms and Earnings Manipulations. *Business Administration - Dissertations. Paper 93*.
- Jackson, S.B. & Wilcox, W.E (2000). Do Managers Grant Sales Price Reductions to Avoid Losses and Declines in Earnings and Sales?. *Quarterly Journal of Business and Economics* 39(4): 3-20.
- Jacobs, M. (1991). Short Term America: The Causes and Cures of Our Business Myopia. *Boston, M.A:Harvard Business School Press*.
- Jaffe, J.F. (1974). Special information and insider trading. *Journal of Business* 47,

410-428.

Jeanjean, T., & Stolowy, H. (2008). Do accounting standards matter? An exploratory analysis of earnings management before and after IFRS adoption. *Journal of Accounting and Public Policy*, 27(6), 480-494.

Jenkins, D. S. & Velury, U. ( 2011). The emergence of second-tier auditors in the post-SOX era: An analysis of accounting conservatism. *Research in Accounting Regulation* 23 (2): 172– 176.

Jensen, M. (1983). Presidential Address: The Modern Industrial Revolution, Exit and the Failure of Internal Control Systems. *Journal of Finance* 48, 831-880.

Jensen, M. (2004). Agency Costs of Overvalued Equity. *Mimeo, Harvard Business School*.

Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: managerial behaviour, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.

Jensen, M., & Murphy, J., K. (1990). Performance pay and top-management incentives. *Journal of Political Economy*, 98: 225-264.

Jermakpawicz, E. K. & Gornik-Tomaszewski, S. (2006). Implementing IFRS from the perspective of publicly traded companies . *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 15, pp. 170-196.

Jiraporn, P., Miller, G.A., Yoon, S. S., & Kim, Y. S. (2008). Is Earnings Management Opportunistic Or Beneficial? An Agency Theory Perspective. , *International Review of Financial Analysis* 17, 622-634.

John, K., & Sebet, L. (1998). Corporate Governance and Board Effectiveness. *Journal of Banking and Finance* 22, 371-403.

Jones, J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193-228.

Kamalasanan A. (2015). How to detect fraud in corporate Financial Statements [www.linkedin.com](http://www.linkedin.com).

Kassem, R. (2012). Earnings Management and Financial Reporting Fraud: Can External Auditors Spot the Difference? *American Journal of Business and Management*, 1: 30-33.

Kaszniak, R. (1999). On the association between voluntary disclosure and earnings management. *Journal of Accounting Research*, 37(1), 57-81.

- Ke, B. (2001). Why Do CEOs of Publicly Traded Firms Prefer Reporting Small Increases in Earnings and Long Duration of Consecutive Earnings Increases? *Working paper, Pennsylvania State University*,
- Ke, B., Huddart, S. & Petroni, K. (2003). What insiders know about future earnings and how they use it: Evidence from insider trades. *Journal of Accounting and Economics* 35 315–346.
- Kellogg, I., & Kellogg, L. B. (1991). Fraud, Window Dressing, and Negligence in Financial Statements. *Commercial Law Series, McGraw-Hill*.
- Khurana, I., & Raman, K.K. (2004). Litigation risk and the financial reporting credibility of Big 4 vs. non-Big 4 audits: Evidence from Anglo-American countries. *The Accounting Review* 79 (2): 473–495.
- Kiel, G & Nicholson, G. (2003). Board Composition and Corporate Performance: How the Australian Experience Informs Contrasting Theories of Corporate Governance. *Corporate Governance* 2 (3), 189-205.
- Kim, J., & Yi, C. (2006). Ownership Structure and Business Group Affiliation, Listing Status and Earnings Management: Evidence from Korea. *Contemporary Accounting Research* 23 (2), 427-464.
- Klein A. (2002). Determinants of Audit Committee Independence. *Accounting Review* 77 (2), 435-453.
- Klein, A. (2002). Audit Committee, Board of Director Characteristics, And Earnings Management. *Journal of Accounting and Economics* 33 (3) 375-400.
- Koh, P. (2007). Institutional Investors Type, Earnings Management and Benchmark Beaters. *Journal of Accounting and Public Policy* 26, 267-299.
- Kothari, S. (2000). The Role of Financial Reporting In Reducing Financial Risks in the Market. *Working Paper*.
- Kothari, S. (2001). Capital Markets Research in Accounting. *Journal of Accounting and Economics* 31(1)3,105-232.
- Kothari, S., Leone, A., & Wasley, C., (2005). Performance-matched discretionary accruals. *Journal of Accounting and Economics* 39, 163–197.
- Krishnan, G. V. (2003). Does big 6 auditor industry expertise constrain earnings management? *Accounting Horizons* 17 (Supplement): 1–16.
- La Porta, R., Lopez-De Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (1998). Law and Finance. *Journal of Political Economy* 106, 1113-1155.

- Laeven, L., & Majnoni, G., (2003). Loan loss provisioning and economic slowdowns: Too much, too late? *Journal of Financial Intermediation* 12, 178-197.
- Land, J., & Lang, M. (2002). Empirical Evidence on the Evolution of International Earnings. *The Accounting Review*, 77 (1), pp. 115-133.
- Lang, L., Poulsen, A. & Stulz, R. (1995). Asset Sales, Firm Performance, and the Agency Costs of Managerial Discretion. *Journal of Financial Economics* 37: 3-37.
- Lang, M., Lins, K. V., & Miller, D. P. (2003). ADRs, analysts, and accuracy: does cross listing in the United States improve a firm's information environment and increase market value? *Journal of Accounting Research*, 41(2), 317-345.
- Lang, M., Raedy, J. S., & Yetman, M. H. (2003). How representative are firms that are cross-listed in the United States? An analysis of accounting quality. *Journal of Accounting Research*, 41(2), 363-386.
- Laurin, A., & Majnoni, G. (2003). Bank loan classification and provisioning practices in 50 selected developed and emerging countries. *World Bank Working paper 1. The World Bank*.
- Lawrence, A., Minutti-Meza, K. & Zang, P. (2011). Can Big 4 versus Non-Big 4 differences in audit-quality proxies be attributed to client characteristics? *Accounting Review* 86 (1), 259–286.
- Lee, T. A., Ingram, R. W., & Howard, T. P. (1999). The Difference between Earnings and Operating Cash Flow as an Indicator of Financial Reporting Fraud. *Contemporary Accounting Research*, 16(4): 749-786.
- Lennox, C. (1999). Are large auditors more accurate than small auditors? *Accounting and Business Research* 29(3): 217–228.
- Leuz, C. & Verrecchia, R.E. (2000). The Economic Consequences of Increased Disclosure. *Journal of Accounting Research* 38, 91-136.
- Leuz, C. (2013). A new approach to global reporting convergence: the global player segment. Retrieved from [http://www.iasplus.com/de/publications/research-and-education/leuzgps/at\\_download/file/GPS%20Proposal.pdf](http://www.iasplus.com/de/publications/research-and-education/leuzgps/at_download/file/GPS%20Proposal.pdf)
- Leuz, C., Nanda, D. & Wysocki, P.D. (2003). Earnings management and investor protection: an international comparison. *Journal of Financial Economics*, 69, 505-527.
- Leventis, S. , & Dimitropoulos, P. E. (2010). Audit pricing, quality of earnings and



board independence: The case of the Athens stock exchange. *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting* 26 325–332.

Leventis, S. , Dimitropoulos, P. E., & Anandarajan, A. (2011). Loan Loss Provisions, Earnings Management and Capital Management under IFRS:The Case of EU Commercial Banks. *J Financ Serv Res* 40:103–122.

Levitt, A. (1998). The numbers game. Unpublished remarks. Retrieved from <http://www.SEC.gov/news/speech/spch220.txt>.

Levy, B. (1993).Obstacles to Developing Indigenous Small and Medium Enterprises: An Empirical Assessment. *The World Bank Economic Review*, 7 (1), pp. 65-83.

Li, A. (2017). Types of Accruals for a Discretionary Expense. [www.ehow.com](http://www.ehow.com), *Business*.

Li, S. (2010). Does Mandatory Adoption of International Financial Reporting Standards In The European Union Reduce The Cost of Equity Capital? *The Accounting Review* 85(2), 607-636.

Li, S.F., McDowell, E. & Moore, E.A. (2008). Accrual Based Earnings Management, Real Transactions Manipulation and Expectations Management: U.S. and International Evidence. *Journal of Global Business Management*, 4 (2). p. 1-7.

Lipton, M., & Lorsch, J. (1992). A Modest Proposal for Improved Corporate Governance. *Business Lawyer*, 48 (1), 59-78.

Liu, C.,& Ryan, S., (2006). Income smoothing over the business cycle: changes in banks' coordinated management of provisions for loan losses and loan charge-offs from the pre-1990 bust to the 1990s boom. *The Accounting Review* 81, 421–441.

Lundelius C. Jr.(2011). What Is Financial Fraud? Detecting financial fraud in the world of IFRS. [www.Aicpastore.com](http://www.Aicpastore.com).

Magrath, L., & Weld, L.G. (2002). Abusive Earnings Management and Early Warnings Signs. *The CPA Journal*,50-55.

Mahdi, S., & Ali, M. (2009). Firm Size, Audit Regulation and Fraud Detection: Empirical Evidence from Iran. *Management*, 4(1): 5-19.

Maher, M., & Anderson,T. (2000).Corporate Governance: Effects on Firm Performance and Economic Growth. *OECD Working Paper*.

McKee, T.E. (2005). Earnings Management: an executive perspective. *South-Western, Division of Thomson Learning, Stamford, Connecticut, United States of America*.

- Mohrman, M. (1996). The Use of Fixed GAAP Provisions in Debt Contracts. *Accounting Horizons 10*: 78-91.
- Monks, R.A. G. & Minnow, N. (1995). Corporate Governance. Cambridge (USA), Oxford (UK): *Blackwell Publishers*.
- Moyer, S. (1990). Capital adequacy ratio regulations and accounting choices in commercial banks. *Journal of Accounting and Economics 13*: 123-154.
- Mulford, C. W., & Comiskey, E. E. (2002). The Financial Numbers Game, Detecting Creative Accounting Practices. *New York : John Wiley & Sons, Inc.*
- Mulgrew, M., & Forker, J. (2006). Independent Non Executive Directors and Earnings Management in the UK. *The Irish Accounting Review 13 (2)*, 35-62.
- Murphy, K.J. (1999). Executive compensation, in: O. Ashenfelter and D. Card, eds.. *Handbook of Labor Economics Volume 3B North Holland, Amsterdam*.
- Naser, K. (1993) Creative Financial Accounting: Its Nature and Use. *Hemel Hempstead: Prentice Hall*.
- Nelson, M.W. (2003). Behavioral Evidence on the Effects of Principles- and Rules-Based Standards. *Accounting Horizons: March 2003, Vol. 17, No. 1, pp. 91-104*.
- Niu, F.F. (2006). Corporate Governance and the Quality of Accounting Earnings: A Canadian Perspective. *International Journal of Managerial Finance 2*, 302-327.
- Nobes, C. (2011). IFRS practices and the persistence of accounting system classification. *Abacus, 47(3)*, 267-283.
- Nobes, C. W. (2005). Rules-Based Standards and the Lack of Principles in Accounting. *Accounting Horizons: Vol. 19, No. 1, pp. 25-34*.
- Noronha, C. & Zeng, Y. (2008). Earnings Management in China: An Exploratory Study. *Managerial Auditing Journal, 23(4)*: 367-385.
- O'Glove, T., (1987). Quality of Earnings. *The Free Press: New York, N.Y.*
- Ohlson, J. (1980). Financial Ratios and the probabilistic prediction of bankruptcy. *Journal of Accounting Research, pp 109-131*.
- Ortega W.R., & Grant G.H. (2003). Maynard Manufacturing: An Analysis of GAAP-based and Operational Earnings Management. *Strategic Finance, 85(1)*: 50-56
- Palepu, K.G, Healy P.M, Bernard V.L., & Peek E. (2007). Business analysis and valuation, IFRS edition. *South-Western: Cengage Learning*.
- Palmrose, Z-V. (1988). An analysis of auditor litigation and audit service quality. *The Accounting Review 63* : 55-73.

- Payne, J. L. & Robb, S. W. G. (2000). Earnings management: The effect of ex ante earning expectations. *Journal of Accounting, Auditing and Finance* 15: 371-392.
- Payne, J., & Robb, S. (1997). Earnings management: The effect of ex ante earnings expectations. *Unpublished working paper, University of Missouri*.
- Peasnell, P., Pope, P., & Young, S. (2000). Accrual Management to Meet Earnings Targets: UK Evidence Pre and Post Cadbury. *British Accounting Review* 32, 415-445.
- Peasnell, P., Pope, P., & Young, S. (2000). Detecting Earnings Management Using Cross Sectional Abnormal Accruals Models. *Accounting and Business Research* 30, 313-326.
- Peasnell, P., Pope, P., & Young, S. (2005). Board Monitoring and Earnings Management: Do Outside Directors' Influence Abnormal Accruals? *Journal of Business Finance and Accounting* 32, 1311-1346.
- Penman, S., Sougiannis, T., (1998). A comparison of dividend, cash flow, and earnings approaches to equity valuation. *Contemporary Accounting Research* 15, 343-383.
- Perols, J. L., & Lougee, B. A. (2011). The Relation Between Earnings Management and Financial Statement Fraud. *Advances in Accounting*, 27(1): 39-53.
- Perry, S., & Williams, T. (1994). Earnings management preceding management buyout offers. *Journal of Accounting and Economics* 18: 157-179.
- Phan, P.H., & Yoshikawa, T. (2000). Agency Theory and Japanese Corporate Governance. *Asia Pacific Journal of Management* 17, 1-27.
- Pincus, M. & Rajgopal, S. (2002). The interaction between accrual management and hedging: evidence from oil and gas firms. *The Accounting Review* 77(1): 1 27-60.
- Platikanova, P., & Nobes, C. (2006). Was The Introduction of IFRS in Europe Value Relevant ? *Working Paper*.
- Pope, P. F. & Walker, M. (1999). International differences in the timeliness, conservatism, and classification of earnings. *Journal of Accounting Research*, 37, 53-87.
- Potter, G. (1992). Accounting Earnings Announcements, Institutional Investor Concentration, and Common Stock Returns. *Journal of Accounting Research* 30 146-155.
- Qi, Z.C., Subramanyam, K.R., & Zhang, J. (2010). Accrual Quality, Bond Liquidity

and Cost of Debt. *Working Paper. Marshal Business School, University of California.*

Raffournior, B. (2008). The Implementation of IFRS in Europe: Some Preliminary Evidence. University Of Geneva. *Seminar Paper.*

Rajgopal, S., Venkatachalam, M., & Jiambalvo, J. (1999). Is Institutional Ownership Associated with Earnings Management and the Extent to Which Stock Prices Reflect Future Earnings? *University of Washington.*

Ramsey, I., & Blair, M. (1993). Ownership Concentration, Institutional Investment and Corporate Governance: Empirical Investigation of 100 Australian Companies. *Melbourne University Law Review 19, 153-194.*

Rangan, S. (1998). Earnings management and the performance of seasoned equity offerings. *Journal of Financial Economics, 50(1), 101-122.*

Rao, G. R., (1993). The relation between stock returns and earnings: A study of newly-public firms. *Working paper, Kidder Peabody and Co., New York.*

Reichelt, K. J. & Wang, D. (2010). National and office-specific measures of auditor industry expertise and effects on audit quality. *Journal of Accounting Research 48(3): 647-686.*

Richardson, V. (2000). Information asymmetry and earnings management: some evidence. *Review of Quantitative Finance and Accounting, 15(4), 325-347.*

Rocco, R. V. (1998). Fraud Auditing. *Managerial Auditing Journal, 13(1): 4-71.*

Ronen, J. & Sadan, S. (1981). Smoothing Income Numbers: Objectives, Means and Implications. *Reading, Boston, MA: Addison Wesley Publishing Company.*

Ronen, J., & Yaari, V. (2007). Earnings Management; Emerging Insights in Theory Practice and Research. *Springer Series in Accounting Scholarship.*

Ronen, J., & Varda, Y. (2008). Earnings Management: Emerging Insights in Theory, Practice and Research. *Electronic resource, Boston, MA: Springer Science Business Media, LLC.*

Rosner (2003). Earnings manipulation in failing firms. *Contemporary Accounting Research 20, pp 361-408*

Roychowdhury, S. (2006). Earnings Management Through Real Activities Manipulation. *Journal of Accounting and Economics, 42(3): 335-370.*

Salamon, G., & Smith, E. D. (1979). Control and Managerial Misrepresentation of Firm's Performance. *The Bell Journal of Economics 320-328.*

- Sampers, P. (2008). The Introduction of International Financial Reporting Standards in the European Union: An Interim Report. *Seminar Paper Presented on the Acceptance of Position of Professor of Financial Accounting, Maastricht University Netherlands.*
- Sanchez-Ballesta, J., & Garcia-Meca, E. (2007). Ownership Structure, Discretionary Accruals and the Informativeness of Earnings. *Journal Compilation, Blackwell Publishing Ltd 15 (4) 677-691.*
- Sarkar, J., Sarkar, S., & Sen, K. (2008). Board of Directors and Opportunistic Earnings Management; Evidence from India. *SSRN Working Paper.*
- Schipper, K. (1989). Commentary on earnings management. *Accounting Horizons*, 3(4), 91-102.
- Schipper, K. (2003). Principles-Based Accounting Standards. *Accounting Horizons Vol. 17, No. 1, pp. 61-72.*
- Scholes, M., Wilson, G. P., & Wolfson, M., (1990). Tax planning, regulatory capital planning, and financial reporting strategy for commercial banks. *Review of Financial Studies 3: 625-650.*
- Scott, W. (1997). *Financial Accounting Theory*. New York: Prentice-Hall Inc, :369-409
- Scott, W. (2003). *Financial accounting theory*. Pearson Education. Toronto. Ontario.
- Seyhun, N. (1998). *Investment Intelligence: From Insider Trading*. MIT Press, Cambridge, Mass.
- Shleifer, A., & Vishny R. (1990). Equilibrium Short Horizons of Investors and Firms. *American Economic Review 80: PAGES.*
- Shleifer, A., & Vishny, R. (1997). A Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance 52, 737-783.*
- Simunic, D. A., & Stein, M. T. (1987). Product Differentiation in Auditing: Auditor Choice in the Market for Unseasoned New Issues. *The Canadian Certified General Accountants' Research Foundation Research Monograph Number 13. British Columbia, Canada: The Canadian Certified General Accountants' Research Foundation.*
- Singh, A. (2008). *Analyses of Earnings Management Practices in SOEs*. Masters thesis, University of the South Pacific, Fiji.
- Sivaramakrishnan, K., & Yu, S.C. (2008). On the Association between Corporate

- Governance and Earnings Management Quality. *SSRN Working Paper*.
- Sloan, R. (1996). Do stock prices fully impound information in accruals about future earnings? *The Accounting Review*, Vol. 71, 289-315.
- Soderstrom, N. S., & Sun, K. J. (2007). IFRS adoption and accounting quality: a review. *European Accounting Review*, 16(4), 675-702.
- Stein, J. C. (1989). Efficient capital markets, inefficient firms: A model of myopic corporate behavior. *The Quarterly Journal of Economics* 104 (4): 655-669.
- Stiglitz, J. (1985). Credit Markets and the Control of Capital. *Journal of Money, Credit and Banking* 17, 131-144
- Stolowy H., & Breton, G. (2004). Accounts Manipulation: a literature review and proposed conceptual framework. *Review of Accounting and Finance*, Vol. 3, No. 1. Pp. 5–66.
- Street, D. & Gray, S. (2001). Observance of international accounting standards Factors explaining non-compliance. *Association of Chartered Certified Accountants (ACCA): London*.
- Subramanyam, K. (1996). The Pricing of Discretionary Accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 249-281.
- Subramanyan, K.R. & Wild, J.J ( 1996). Going-concern status, earnings persistence, and informativeness of earnings. *Contemporary Accounting Research* 13, pp 251- 273.
- Sweeney, A. (1994). Debt covenant violations and managers' accounting responses. *Journal of Accounting and Economics*, 17(3), 281-308.
- Tang, Q, Chen, H., Jiang, Y, & Lin, Z. (2009). International Accounting Standards and Accounting Quality: Evidence from the European Union. *SSRN Working Paper*.
- Taxheaven (2017). Chairman of the IASB: Trust accountants and Economy. [www.taxheaven.gr](http://www.taxheaven.gr)
- Teoh, S. H., & Wong, T. J. (1993). Perceived auditor quality and the earnings response coefficient. *Accounting Review* 68 (2): 346–66.
- Teoh, S., Wong, T.J., & Rao, G. (1998). Are Accruals during Initial Public Offerings Opportunistic? *Review of Accounting Studies* 3:175–208.
- Teoh, S., Welch, I., & Wong, T. J. (1998a). Earnings management and the post-issue underperformance in seasoned equity offering. *Journal of Financial Economics*, 50, 63-99.

- Teoh, S., Welch, I., & Wong, T. J. (1998b). Earnings management and the long-run market performance of initial public offerings. *Journal of Finance*, 53, 1935-1974.
- Tort, L. P.(2013). Earnings Management under IFRS and PGC. *Revista de Comptabilitat i Direcció Vol. 16*, pp. 161-185.
- Vafeas, N. (2000). Board Structure and the Informativeness of Earnings. *Journal of Accounting and Public Policy* 19, 139-160.
- Van Beest, F. (2009). Rules-Based and Principles-Based Accounting Standards and Earnings Management. *NICE Working Paper 09-114*.
- Van Tendeloo, B. & Van Straelen, A. (2005). Earnings Management under German GAAP versus IFRS. *European Accounting Review*, 14 (1), pp. 155-180.
- Velury, U., & Jenkins, D.S. (2006). Institutional Ownership and the Quality of Earnings. *Journal of Business Research* 59, 1043-1051.
- Wahlen, J., (1994). The nature of information in commercial bank loan loss disclosures. *The Accounting Review* 69, 455-478.
- Wallace, W. A. (1987). The economic role of the audit in free and regulated markets: A review. *Research in Accounting Regulation* 1: 7–34.
- Wang, Z., Swift, K.D., & Lobo, G.J. (1993). Earnings management and the informativeness of accruals adjustments. *Working paper, (Montana State University, Bozeman, MT)*.
- Warfield, T., Wild, J., and Wild. (1995). Managerial Ownership, Accounting Choices and the Informativeness of Earnings. *Journal of Accounting and Economics* 20, 61-91.
- Wasserman, N., Nohria, N., & Bharat, N., A. (2001). When does leadership matter? The contingent opportunities view of CEO leadership. *Strategy Unit Working Paper, 02-04. Harvard Business School Working Paper, 01-063*.
- Watts, R., & Zimmerman, J. (1986). Positive Accounting Theory. *Englewood Cliffs, Prentice Hall Inc NY*.
- Weber, J., & Willenborg, M. (2003). Do expert informational intermediaries add value? Evidence from auditors in Microcap IPOs. *Journal of Accounting Research*, 41(4), 681–720.
- Weisbach, M. (1988). Outside Directors and the CEO Turnover. *Journal of Financial Economics* 20,461-492.
- Wild, J.(1996). The Audit Committee and Earnings Quality. *Journal of Accounting*,

*Auditing and Finance* 11,(2) 247-276.

Williamson, O.E (1985). *The Economic Institutions of Capitalism: Firms, Markets, Relational Contracting*. New York: Free Press.

Wustemanna, J., & Kierzek, S. (2005) .Revenue Recognition under IFRS Revisited: Conceptual Models, Current Proposals and Practical Consequences. *Accounting in Europe*, 2 (1), pp. 69-106.

Xie, B., Davidson, W., & Dadalt, P. (2003). Earnings Management and Corporate Governance. The Roles of The Board And The Audit Committee. *Journal of Corporate Finance* 9 (3), 295-317.

Xie, H.( 1998). Are discretionary accruals mispriced? A reexamination. *Unpublished dissertation, University of Iowa*.

Xu W.( 2014). The Effects of IFRS Adoption on Earnings Management: Evidence from the UK Private Firms. *Master thesis Department Finance Tilburg school of Economics and Management Tilburg University*

Xu, R.Z., Taylor, G.K., & Dugan, M.T. (2007). Review of Real Earnings Management Literature. *Journal of Accounting Literature* 26: 195-228.

Yermack, D. (1995). Do corporations award CEO stock options effectively? *Journal of Financial Economics* 39, 237-269.

Yermack, D. (1996). Higher Market Valuation of Companies with a Small Board of Directors. *Journal of Financial Economics* 40, (2), 185-211.

Yermack, D. (1997). Good timing: CEO stock option awards and company news announcements. *The Journal of Finance* 52, 449-476.

Yu, F. (2006). Corporate Governance and Earnings Management. *Working Paper*

Zang, A. Y. (2007). Evidence on the tradeoff between real manipulation and accrual manipulation. *Working paper. University of Rochester*

Zang, A. Y. (2011). Evidence on the Trade-Off between Real Activities Manipulation and Accrual-Based Earnings Management. *The Accounting Review*, 87(2): 675-703.

Zhu, X. & Lu, S. (2013). Earnings management through real activities manipulation before mergers and acquisitions. *Journal of Finance and Accountancy*, vol, 13 1-16.

Zingales, L. (1994). The Value of the Voting Right. A Study of the Milan Stock Exchange Experience. *Review of Financial Studies* 7, 125–148.



