



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΘΕΣΣΑΛΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ

«ΕΚΘΕΣΗ ΟΡΚΩΤΟΥ ΕΛΕΓΚΤΗ ΛΟΓΙΣΤΗ ΚΑΙ ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗ ΚΕΡΔΩΝ»

ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ
ΥΠΟΒΛΗΘΕΙΣΑ ΣΤΟ ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΤΟΥ
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟΥ ΘΕΣΣΑΛΙΑΣ

Επιμέλεια: Παπαδοπούλου Αθ. Παρασκευή

Επιβλέπων: Αν. Καθηγητής Ιατρίδης Γεώργιος

ΒΟΛΟΣ 2013

Στο σύζυγό μου

Κωστή

Ευχαριστίες

Για την ολοκλήρωση της μεταπτυχιακής εργασίας και γενικότερα ολόκληρου του Μεταπτυχιακού Προγράμματος Σπουδών νιώθω το χρέος να εκφράσω τις ειλικρινείς μου ευχαριστίες σε ορισμένους ανθρώπους των οποίων η συμβολή υπήρξε καθοριστική.

Πρώτα από όλους στον επιβλέποντα καθηγητή κ. Γεώργιο Ιατρίδη για τις κριτικές του παρατηρήσεις και το όμορφο κλίμα συνεργασίας καθ' όλη την διάρκεια της συγγραφής της μεταπτυχιακής μου εργασίας. Όπως επίσης, αξιοσημείωτη είναι η προσφορά από όλους του καθηγητές του μεταπτυχιακού για την προσπάθειά τους να μας μεταδώσουν όσο γίνεται καλύτερα τις γνώσεις και τις εμπειρίες τους, ώστε να προχωρήσουμε επαγγελματικά και γνωστικά ένα επίπεδο παραπάνω.

Τέλος, θα ήθελα να ευχαριστήσω θερμά την οικογένειά μου και τους φίλους μου για την έμπρακτη συμπαράστασή τους και την ηθική τους υποστήριξη σε όλη τη διάρκεια του μεταπτυχιακού προγράμματος.

Περιεχόμενα

Περίληψη	8
Εισαγωγή.....	10
Σκοπός της Εργασίας.....	11
Δομή της Εργασίας.....	13
1.1. Εισαγωγή.....	14
1.2. Πηγές Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης	15
1.3. Δημιουργική ή Επινοητική Λογιστική.....	17
1.3.1. Βιβλιογραφική επισκόπηση.....	19
1.4. Διαχείριση ή χειραγώγηση κερδών.....	21
1.4.1. Παράγοντες που ευνοούν την χειραγώγηση κερδών	23
1.4.2. Κατηγορίες του Earnings Management	26
1.4.2.1. Εξομάλυνση Κερδών.....	26
1.4.2.2. «Big Bath» accounting	266
1.4.3. Μέθοδοι ανίχνευσης και εντοπισμού χειραγώγησης κερδών	28
1.4.3.1. Χειραγώγηση των κερδών ως χειραγώγηση των δεδουλευμένων	28
1.4.3.2. Χειραγώγηση των κερδών και ασυνέχειες στην κατανομή των κερδών	30
1.5. Μέθοδοι και τεχνικές χειραγώγησης κερδών.....	31
1.6. Κίνητρα διαχείρισης κερδών.....	33
1.6.1. Μεγιστοποίηση αποζημίωσης στελεχών.....	34
1.6.2. Μεγιστοποίηση τιμής μετοχής.....	35
1.6.3. Αποφυγή μείωσης κερδών και εμφάνιση οριακών ζημιών	37
1.6.4. Μερισματική πολιτική	37

1.6.5. Κίνητρα για εικονική μείωση των κερδών.....	38
1.7. Τρόποι αντιμετώπισης του Earnings Management	39
2.1. Εισαγωγή.....	42
2.2. Είδη και χαρακτηριστικά του εξωτερικού ελέγχου	42
2.3. Ο ρόλος του εξωτερικού ελεγκτή	43
2.4. Έκθεση ορκωτού ελεγκτή – Η γνώμη του Ελεγκτή	44
2.4.1. Η γνώμη του ελεγκτή.....	45
2.4.2. Το μέγεθος της ελεγκτικής εταιρείας.....	47
2.5. Ποιότητα χρηματοοικονομικών καταστάσεων	48
2.6. Συντηρητισμός και ποιότητα χρηματοοικονομικών καταστάσεων	49
3.1. Εισαγωγή.....	51
3.2. Μεθοδολογία	56
3.2.1 ΜΕΡΟΣ Α'	57
3.2.2.ΜΕΡΟΣ Β'	67
3.2.3.ΜΕΡΟΣ Γ'	74
3.3. Συμπεράσματα.....	82
Παράρτημα.....	84
Ελληνική Βιβλιογραφία	102
Ξένη Βιβλιογραφία	102
Πανεπιστημιακές Εργασίες.....	109
Ιστοσελίδες.....	109

Πίνακας Πινάκων

<i>Πίνακας 1: Κατανομή παρατηρήσεων ανάλογα μέγεθος ελεγκτικών εταιριών και μέγεθος ελεγχόμενης επιχείρησης</i>	<i>Σελ.58</i>
<i>Πίνακας 2: Κατανομή παρατηρήσεων ανάλογα μέγεθος ελεγκτικών εταιριών και μέγεθος ελεγχόμενης επιχείρησης σε σχέση με το είδος της ελεγκτικής γνώμης</i>	<i>Σελ.59</i>
<i>Πίνακας 3: Κατανομή ποσοστών των παρατηρήσεων ανάλογα μέγεθος ελεγκτικών εταιριών και μέγεθος ελεγχόμενης επιχείρησης σε σχέση με το είδος της ελεγκτικής γνώμης</i>	<i>Σελ.60</i>
<i>Πίνακας 4: Κατανομή παρατηρήσεων ανάλογα μέγεθος ελεγκτικών εταιριών και τον κλάδο ελεγχόμενης επιχείρησης σε σχέση με το είδος της ελεγκτικής γνώμης.</i>	<i>Σελ.65</i>
<i>Πίνακας 5. Αποτελέσματα παλινδρόμησης μοντέλο διαφοροποιημένων δεδουλευμένων 2010</i>	<i>Σελ.69</i>
<i>Πίνακας 6. Αποτελέσματα παλινδρόμησης μοντέλο διαφοροποιημένων δεδουλευμένων 2011</i>	<i>Σελ.70</i>
<i>Πίνακας 7: Έλεγχος κανονικότητας διαφοροποιημένων δεδουλευμένων έτη 2010-2011</i>	<i>Σελ.71</i>
<i>Πίνακας 8: Διαφοροποιημένα δεδουλευμένα</i>	<i>Σελ.72</i>
<i>Πίνακας 9: Στατιστικές παρατηρήσεις των εξεταζόμενων μεταβλητών</i>	<i>Σελ.73</i>
<i>Πίνακας 10: Αποτελέσματα παλινδρόμησης 1ης ερευνητικής υπόθεσης</i>	<i>Σελ.76</i>
<i>Πίνακας 11: Αποτελέσματα παλινδρόμησης 2ης ερευνητικής υπόθεσης</i>	<i>Σελ.78</i>

Πίνακας Διαγραμμάτων

Διάγραμμα 1: Κατανομή ελεγκτικής γνώμης	Σελ.62
Διάγραμμα 2: Κατανομή ελεγκτικής γνώμης ανά κλάδο	Σελ.63
Διάγραμμα 3: Κατανομή ελεγκτικής γνώμης ανά έτος	Σελ.66
Διάγραμμα 4: Ποιότητα οικονομικών καταστάσεων και δημοσιοποιημένων οικονομικών αποτελεσμάτων.	Σελ.79
Διάγραμμα 5: Ποιότητα δημοσιοποιημένων οικονομικών αποτελεσμάτων σε σχέση με το είδος ελεγκτικής γνώμης.	Σελ.80

Περίληψη

Η παρούσα διπλωματική εκπονήθηκε στα πλαίσια του Μεταπτυχιακού Προγράμματος Σπουδών του Πανεπιστημίου Θεσσαλίας «Εφαρμοσμένη Οικονομική». Το θεωρητικό υπόβαθρο της εργασίας στηρίζεται στην πλειοψηφία του στην ελληνική και διεθνή βιβλιογραφία, περιλαμβάνοντας βιβλία, επιστημονικά άρθρα και εργασίες, ενώ η μεθοδολογία στηρίζεται κυρίως στο άρθρο του κυρίου Ιατρίδη, (2011).

Στα πλαίσια της εργασίας επικεντρωθήκαμε στο ρόλο και τη σημασία που έχει η δημιουργική λογιστική, καθώς το φαινόμενο της διαχείρισης κερδών έχει απασχολήσει εδώ και χρόνια τις ρυθμιστικές αρχές, τους επενδυτές και γενικότερα τους χρήστες των εταιρικών οικονομικών καταστάσεων παγκοσμίως. Επίσης, στην παρούσα εργασία διερευνήθηκε ο ρόλος της ελεγκτικής όσον αφορά την ανίχνευση των τεχνικών χειραγώγησης κερδών (earnings management). Τέλος, προσπαθήσαμε με ερευνητικά εργαλεία και στατιστικά μοντέλα να διερευνήσουμε την σχέση ανάμεσα στις τεχνικές χειραγώγησης κερδών και την ευθύνη των ορκωτών ελεγκτών, όπως επίσης, την σχέση ανάμεσα στις τεχνικές χειραγώγησης κερδών και την ποιότητα των δημοσιευμένων οικονομικών στοιχείων.

Λέξεις Κλειδιά: χειραγώγηση κερδών, ποιότητα οικονομικών καταστάσεων, διαφοροποιημένα δεδουλευμένα.

Abstract

This thesis was produced as part of the Postgraduate Program of the University of Thessaly "Applied Economics". The theoretical background of the thesis based on the majority in Greek and international literature, including books, articles and papers, while the methodology is based primarily on paper of Mr. Iatridis (2011).

In this work, we focused on the role and importance of creative accounting, as the phenomenon of earnings management has drawn increasing attention of regulators, accounting standard setters, and investors. Also, in this study we investigated the role of audit in the detection of technical manipulation profits (earnings management). Finally we tried to use econometric and statistical models to investigate the relationship between earnings management techniques and auditor liability, as well as the relationship between earnings management techniques and quality reported disclosures.

Keywords: earnings manipulation, quality accounting disclosures, discretionary accruals.

Εισαγωγή

Είναι γενικά παραδεκτό, ότι τα τελευταία χρόνια έχουμε ευρεία χρήση των λογιστικών πληροφοριών, ιδιαίτερα από επενδυτές και χρηματοοικονομικούς αναλυτές προκειμένου να εκτιμήσουν την απόδοση μιας εταιρείας, ή την αξία της μετοχής της. Αυτό που έχει παρατηρηθεί είναι ότι οι περισσότεροι από τους επενδυτές βασίζονται κυρίως στα οικονομικά στοιχεία που δημοσιεύονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις για να λάβουν τις επενδυτικές τους αποφάσεις.

Αυτό έχει ως αποτέλεσμα, να δίνεται όλο και μεγαλύτερη σημασία στην αξία των δημοσιευμένων οικονομικών στοιχείων, και παράλληλα να γίνεται μεγάλη αναφορά και κριτική στην διεθνή βιβλιογραφία για την ποιότητα των δημοσιευμένων χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Ωστόσο εκτός από το αυξανόμενο ενδιαφέρον για την παροχή των δημοσιευμένων χρηματοοικονομικών καταστάσεων, τα τελευταία χρόνια στην διεθνή βιβλιογραφία δίνεται μεγάλη έμφαση στις πρακτικές της *δημιουργικής λογιστικής* και ειδικότερα στο φαινόμενο της *χειραγώγησης των κερδών* (earnings management).

Δηλαδή έχει παρατηρηθεί πως τα διοικητικά στελέχη, είτε έχοντας ως κίνητρο τα προσωπικά τους οφέλη, είτε επειδή δέχονται υψηλές πιέσεις από την επιχείρηση, χρησιμοποιούν μεθόδους για να αλλοιώσουν ή να παραποιήσουν τα στοιχεία των δημοσιευμένων χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Οι μέθοδοι ωραιοποίησης ή παραποίησης των οικονομικών στοιχείων πραγματοποιούνται είτε με την εκμετάλλευση και αποδοχή κάποιων λογιστικών κανόνων είτε με την αποφυγή και την καταπάτηση τους.

Από την άλλη μεριά, έχουμε την ευθύνη των ελεγκτικών μηχανισμών, είτε πρόκειται για ελεγκτικές εταιρείες είτε πρόκειται για τις Ρυθμιστικές Αρχές, που επίσης έχει απασχολήσει πολλούς ερευνητές στο πεδίο της Λογιστικής. Η έλλειψη εξειδικευμένου νομοθετικού πλαισίου αλλά και η ελεγκτική διαδικασία που βασίζεται στη διακριτική ευχέρεια των εξωτερικών ελεγκτών ώστε να αποφανθούν ως προς την χειραγώγηση των κερδών και την παραποίηση των οικονομικών στοιχείων, έχει διαβρώσει την εμπιστοσύνη του επενδυτικού κοινού και των υπόλοιπων ενδιαφερομένων.

Επιπλέον, όλο και συχνότερα έρχονται στην δημοσιότητα περιπτώσεις λογιστικής απάτης, στις οποίες χρησιμοποιήθηκαν μέθοδοι και πρακτικές χειραγώγησης κερδών, όπως παραποίηση οικονομικών στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων επιχειρήσεων, οργανισμών κ.λπ. Το θέμα αυτό είναι πολύ σοβαρό γιατί εμπλέκονται, όχι μόνο τα στελέχη της εταιρίας που παραποιούν τα οικονομικά στοιχεία της, αλλά και εταιρίες ορκωτών ελεγκτών καθώς και μεγάλοι χρηματοπιστωτικοί οίκοι. Μεγάλα εταιρικά σκάνδαλα όπως αυτό των Lurent, Xerox, Enron, Global Crossing, WorldCom, Parmalat κ.α. κόστισαν σε επενδυτές, πιστωτές και εργαζομένους αρκετά δισεκατομμύρια κατά τη διάρκεια των τελευταίων ετών.

Κατά γενική παραδοχή, θεωρείται καταλυτική η συμβολή του εξωτερικού ελέγχου στην αποκάλυψη της λογιστικής απάτης. Ο εξωτερικός ελεγκτής, ως ένα από τα κύρια θεσμικά όργανα λειτουργίας του θεσμού της Ανώνυμης Εταιρείας, έχει την κυριότερη ευθύνη για την αποκάλυψη της λογιστικής απάτης και ιδιαίτερα των θεμάτων που αφορούν στην παραποίηση των οικονομικών καταστάσεων. Με την έκθεση ελέγχου που διατυπώνουν, οι Ορκωτοί Ελεγκτές Λογιστές εκφράζουν τη γνώμη τους επί των στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων της εξεταζόμενης εταιρίας. Η γνώμη τους έχει βαρύνουσα σημασία και πρέπει να λαμβάνεται υπόψη από όλους τους χρήστες των οικονομικών καταστάσεων (Τσακλάγκανος, 2005).

Στην διεθνή βιβλιογραφία υπάρχουν αρκετές μελέτες και επίσης έχουν αναπτυχθεί μοντέλα για την ανίχνευση των μεθόδων διαχείρισης κερδών, καθώς και για τις σχέσεις μεταξύ ελεγχόμενων και ελεγκτικών εταιρειών, λεπτομέρειες για τις κυριότερες από τις μελέτες αυτές, θα προσπαθήσουμε να δώσουμε στην συνέχεια της εργασίας.

Σκοπός της Εργασίας

Η αντιμετώπιση των οικονομικών καταστάσεων συχνά βασίζεται στην διακριτική ευχέρεια της Λογιστικής με αποτέλεσμα να διαβρώνεται η εμπιστοσύνη του κοινού στη διαδικασία της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης. Κάποιοι διαχειριστές ή διοικητικά στελέχη, εκμεταλλευόμενοι αυτήν την ευχέρεια που τους παρέχεται, προχωρούν σε διαδικασίες χειραγώγησης κερδών, μειώνοντας έτσι την ποιότητα της διαδικασίας χρηματοοικονομικής

πληροφόρησης, κατά συνέπεια όλο αυτό να έχει αρνητικές επιπτώσεις στην κατανομή των πόρων στην οικονομία (Graham, J., et al., 2005).

Για τον λόγο αυτό ο ρόλος της Ελεγκτικής είναι ιδιαίτερα σημαντικός, τόσο γιατί σχετίζεται με την επίδειξη της αντικειμενικότητας, της αμεροληψίας, και της ανεξαρτησίας αναφορικά με το έργο που επιτελεί και επίσης γιατί η ελεγκτική συμβάλει ουσιαστικά στην επίτευξη της υψηλής ποιότητας της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης. Ωστόσο το έντονα ανταγωνιστικό περιβάλλον και οι αυξημένες πιέσεις που υφίστανται τα διοικητικά στελέχη να επιτύχουν όλο και μεγαλύτερους στόχους, καθώς επίσης η πολιτική κινήτρων με τις αποδόσεις και τα μπόνους που λαμβάνουν, έχουν ως αποτέλεσμα να εμφανίζονται όλο και συχνότερα παραποιήσεις στις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις.

Επιπλέον η μη αποτελεσματική άσκηση των ελεγκτικών καθηκόντων των ελεγκτών, και η δημοσιοποίηση χρηματοοικονομικών σκανδάλων που αφορούσαν μεγάλες ελεγκτικές εταιρείες, έχει φέρει στο προσκήνιο πολλά θέματα και συζητήσεις που αφορούν την χειραγώγηση κερδών. Οι ρυθμιστικές αρχές, οι συμμετέχοντες στην αγορά, οι νομοθέτες, πληθώρα ερευνητών από τον ακαδημαϊκό κύκλο έχουν εκφράσει το ενδιαφέρον τους για την ανάγκη να βρεθεί τρόπος να ελέγχονται οι τυχόν καταχρήσεις στις οικονομικές εκθέσεις.

Ο σκοπός της παρούσας εργασίας είναι να αναλύσουμε εν συντομία την πρόσφατη βιβλιογραφία που σχετίζεται με την χειραγώγηση κερδών και την ποιότητα των οικονομικών εκθέσεων, εξετάζοντας την χειραγώγηση κερδών τόσο από πλευράς ευθύνης των ελεγκτών, αλλά από την σκοπιά των διοικητικών στελεχών και της επιχείρησης παρουσιάζοντας τους κυριότερους τρόπους (μεθόδους) χειραγώγησης κερδών.

Το δεύτερο και εξίσου σημαντικό μέρος της παρούσας εργασίας έχει ως στόχο, μέσα από ένα εμπειρικό υπόδειγμα να εξετάσει την σχέση που υπάρχει ανάμεσα στην ποιότητα των οικονομικών εκθέσεων και στην χειραγώγηση κερδών, βασιζόμενοι σε υποδείγματα από την πρόσφατη βιβλιογραφία.

Δομή της Εργασίας

Η παρούσα εργασία χωρίζεται κυρίως σε δύο μέρη, όπου το πρώτο μέρος είναι κυρίως βιβλιογραφική επισκόπηση και ανάλυση των κυριότερων θεωριών που σχετίζονται με την χειραγώγηση κερδών, και το δεύτερο μέρος είναι καθαρά εμπειρικό, και αφορά την μεθοδολογία και τα συμπεράσματα της συγκεκριμένης ανάλυσης. Συγκεκριμένα η εργασία εξελίσσεται σε τρία (3) κεφάλαια.

Αρχικά, είναι η εισαγωγή, στην οποία ανήκει και η συγκεκριμένη ενότητα, στόχος της είναι να βοηθήσει τον αναγνώστη να αποκτήσει μια πρώτη εικόνα για το περιεχόμενο της εργασίας, παρουσιάζοντας τις βασικές έννοιες, τους στόχους και την δομή της εργασίας.

Το πρώτο κεφάλαιο αφορά κυρίως έννοιες που σχετίζονται με την χειραγώγηση κερδών, όπως τις μεθόδους και τα εργαλεία επίτευξης της διαχείρισης κερδών, έννοιες που σχετίζονται με την ποιότητα των δημοσιευμένων οικονομικών καταστάσεων, καθώς και την βιβλιογραφική επισκόπηση γύρω από αυτό το θέμα.

Το δεύτερο κεφάλαιο αναφέρεται στον ρόλο του ελεγκτικού μηχανισμού των δημοσιευμένων χρηματοοικονομικών καταστάσεων, δίνοντας έμφαση στο ρόλο των ορκωτών ελεγκτών και των εκθέσεων των ορκωτών ελεγκτών. Επίσης, στο συγκεκριμένο κεφάλαιο διευκρινίζονται έννοιες που σχετίζονται με την ποιότητα των οικονομικών καταστάσεων, την γνώμη του ορκωτού ελεγκτή, και ειδικότερα την σχέση του ελεγκτή και των μεθόδων χειραγώγησης κερδών.

Το τρίτο και σημαντικότερο κεφάλαιο, κατά την άποψη μας, περιλαμβάνει την μεθοδολογία, την ανάλυση και τα αποτελέσματα της παρούσας έρευνας. Στο συγκεκριμένο τμήμα της εργασίας παραθέτουμε πληροφορίες για το δείγμα που χρησιμοποιήσαμε στην ανάλυση, την μεθοδολογία και τα υποδείγματα στα οποία βασίστηκε η παρούσα ανάλυση. Τέλος, δίνεται μια βιβλιογραφική επισκόπηση για παρόμοιες μελέτες. Επίσης, εκτός από τα αποτελέσματα και τα συμπεράσματα της εμπειρικής ανάλυσης παραθέτουμε και τα συμπεράσματα από την βιβλιογραφική έρευνα .

Κεφάλαιο 1^ο Διαχείριση Κερδών: Βασικές Έννοιες και Θεωρίες

1.1. Εισαγωγή

Το φαινόμενο της χειραγώγησης των κερδών (Earnings Management) τα τελευταία χρόνια έχει απασχολήσει έντονα ρυθμιστικές αρχές, επενδυτές, και γενικότερα τους ενδιαφερόμενους χρήστες των εταιρικών οικονομικών καταστάσεων παγκοσμίως.

Ειδικότερα, μεταξύ άλλων θεμάτων στον τομέα της λογιστικής και των οικονομικών, κανένα δεν είναι πιο προκλητικό από αυτό της *διαχείρισης κερδών*. Και αυτό συμβαίνει κυρίως γιατί το θέμα αφορά πιθανές αδικίες, αναφέρεται σε συγκρούσεις συμφερόντων και συγκαλύψεις, και δίνει μια αίσθηση μυστηρίου (Lo, 2008).

Αναφορικά με φαινόμενο της διαχείρισης (ή αλλιώς χειραγώγησης) κερδών (Earnings Management) υπάρχουν πολλές σχετικές έννοιες στην βιβλιογραφία. Συγκεκριμένα όσον αφορά την απόδοση της στα ελληνικά, βρήκαμε έννοιες όπως «δημιουργική λογιστική», «ωραιοποίησης οικονομικών καταστάσεων», «παραποίηση», «χειραγώγηση» «λογιστική απάτη». Το θέμα (earnings management) έχει διερευνηθεί από αρκετές σκοπιές, ερωτήματα που προσπάθησαν να απαντηθούν από τους ερευνητές, αναφορικά με την ηθική, νομική, οικονομική διάσταση.

Η παραποίηση των οικονομικών καταστάσεων αναφέρεται κυρίως στο σκόπιμο «χειρισμό» των οικονομικών στοιχείων τους, όπως η υπερτίμηση στοιχείων ενεργητικού, πωλήσεων και κερδών, ή η υποτίμηση των υποχρεώσεων, εξόδων ή ζημιών, με σκοπό να δημιουργηθεί η επιθυμητή εικόνα για την κατάσταση της επιχείρησης.

Οι χειρισμοί αυτοί έχουν ως αποτέλεσμα τη σημαντική αλλοίωση της ορθής εικόνας των οικονομικών καταστάσεων. Δηλαδή, η απάτη (fraud) που διενεργείται μέσω της σκόπιμης αλλοίωσης των οικονομικών καταστάσεων (Kranacher, 2006).

Σκοπός του παρόντος κεφαλαίου είναι η ανάλυση και παρουσίαση των βασικότερων εννοιών που σχετίζονται με το Earnings Management και της Δημιουργικής Λογιστικής, όπως επίσης τις κατηγορίες και τις μεθόδους του Earnings Management.

1.2. Πηγές Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης

Η παροχή των χρηματοοικονομικών πληροφοριών γίνεται μέσω συγκεκριμένων υποδειγμάτων οικονομικών καταστάσεων, οι οποίες είναι προσαρμοσμένες και δομημένες σύμφωνα με λογιστικές αρχές και κανόνες. Οι οικονομικές αυτές καταστάσεις είναι μια δομημένη απεικόνιση της οικονομικής θέσης της εταιρείας, στην οποία παρουσιάζονται σε όλους τους ενδιαφερόμενους τα αποτελέσματα της διοίκησης της επιχείρησης, για τη διαχείριση των πόρων που της εμπιστεύτηκαν.

Οι οικονομικές καταστάσεις, έχουν συγκεκριμένη δομή, και παρέχουν πληροφορίες αναφορικά με τα ακόλουθα στοιχεία της επιχείρησης:

- Περιουσιακά στοιχεία
- Υποχρεώσεις
- Ίδια κεφάλαια και μεταβολές αυτών
- Έσοδα και Δαπάνες
- Κέρδη ή Ζημίες
- Καταστάσεις Ταμειακών ροών

Σε γενικές γραμμές η ακριβοδίκαιη παρουσίαση (Κουμανάκος, 2007) της οικονομικής θέσης, της χρηματοοικονομικής επίδοσης και των ταμειακών ροών μιας επιχείρησης απαιτεί:

- Διαβεβαίωση με καλή πίστη των επιδράσεων των συναλλαγών, γεγονότων και συνθηκών σύμφωνα με τα κριτήρια των γενικά αποδεκτών λογιστικών αρχών (GAAP- Generally Accepted Accounting Principles).
- Εκτενή παρουσίαση παρεκκλίσεων (ή αναγκαστικής συμμόρφωσης) που δημιουργούν παραπλανητική εικόνα στις οικονομικές καταστάσεις, και πάντα σε αναφορά με τις πρακτικές συμμόρφωσης επιχειρήσεων σε παρόμοιες συνθήκες.
- Κατάρτιση στη βάση της συνεχιζόμενης δραστηριότητας (εκτίμηση διοίκησης για τη βιωσιμότητα της επιχείρησης) με γνωστοποίηση αβεβαιοτήτων και κινδύνων, σε χρονικό ορίζοντα τουλάχιστον έτους
- Λογιστικό χειρισμό στη βάση δεδουλευμένων εσόδων – εξόδων (εκτός πληροφοριών ταμειακών ροών).
- Ομοιομορφία παρουσίασης.
- Σημαντικές, ουσιαστικές και ολοκληρωμένες πληροφορίες (συγκέντρωση – επεξεργασία – κατάταξη – συμπύκνωση – τελική ταξινόμηση).
- Αποφυγή συμψηφισμού εντός προβλεπόμενων από κάποιο πρότυπο (π.χ. αφαίρεση υποτιμήσεων λόγω απαξίωσης και επισφάλειας).
- Συγκριτική πληροφόρηση με προηγούμενη περίοδο

Ωστόσο τα τελευταία χρόνια οι εταιρίες άλλες περισσότερο και άλλες λιγότερο, καταρτίζουν με τέτοιο τρόπο τις οικονομικές καταστάσεις ώστε να καταφεύγουν σε τεχνικές ωραιοποίησης με αποτέλεσμα τα στοιχεία που απεικονίζουν να μην ανταποκρίνονται στην πραγματικότητα. Δηλαδή η άσκηση της λεγόμενης «δημιουργικής λογιστικής» δημιουργεί ερωτήματα ως προς την αξιοπιστία του λογιστικού αποτελέσματος των οικονομικών καταστάσεων.

1.3. Δημιουργική ή Επινοητική Λογιστική

Ο όρος “Δημιουργική Λογιστική” (creative accounting) χρησιμοποιείται εδώ και δεκαετίες (σχεδόν από το 1920 όπως αναφέρεται σε άρθρο του Baralexis (2004) ωστόσο τα τελευταία χρόνια, απασχόλησε ιδιαίτερα τόσο τους ερευνητές από την ακαδημαϊκή κοινότητα, αλλά και τα υπόλοιπα μέλη της αγοράς (επενδυτές, επιχειρηματίες, ρυθμιστικές αρχές κ.α.).

Με τον όρο *δημιουργική λογιστική* συνήθως αναφέρονται στον κλάδο αυτό της λογιστικής επιστήμης, που σχετίζεται με την μετατροπή των λογιστικών πόρων με τέτοιο τρόπο ώστε αυτοί να εμφανίζονται στις λογιστικές καταστάσεις ως κάτι διαφορετικό από αυτό που είναι. Η μετατροπή αυτή μπορεί να γίνεται με τέτοιο τρόπο, έτσι ώστε άλλες φορές να ακολουθεί και άλλες να αποκλίνει από τους υπάρχοντες λογιστικούς κανόνες.

Όσον αφορά την διεθνή βιβλιογραφία, δεν υπάρχει γενική συμφωνία ως προς το τι ορίζεται ακριβώς η “Δημιουργική Λογιστική”, ωστόσο οι περισσότεροι συγκλίνουν (Veron, et al. 2006; Mulford και Comiskey, 2002; Barton, 1993.) ότι είναι *«μια διαδικασία κατά την οποία οι αδυναμίες των γενικών λογιστικών αρχών και των νόμων αξιοποιούνται ή ακόμη και παραβιάζονται με τέτοιο τρόπο ώστε η παρουσίαση των οικονομικών καταστάσεων να είναι σύμφωνη με τα συμφέροντα της επιχείρησης και όχι όπως κανονικά θα έπρεπε να είναι»* (Baralexis, 2004).

Σύμφωνα με τον Naser (1993) η δημιουργική λογιστική είναι *«η μετατροπή των στοιχείων των Οικονομικών Καταστάσεων από αυτό που πραγματικά είναι, σε οτιδήποτε επιθυμητό από τον συντάκτη τους εκμεταλλεζόμενοι τους ισχύοντες κανόνες, και ή αγνοώντας κάποιους ή όλους από αυτούς»*.

Η Δημιουργική Λογιστική μπορεί να εφαρμοστεί προκειμένου να αλλάξει το περιεχόμενο διαφόρων οικονομικών καταστάσεων, οι κυριότεροι από αυτές είναι:

- Ισολογισμός
- Λογαριασμός Αποτελεσμάτων Χρήσεως

- Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων
- Κατάσταση Ταμειακών Ροών
- Σημειώσεις που περιλαμβάνουν περίληψη των σημαντικών λογιστικών πολιτικών και άλλες επεξηγηματικές σημειώσεις, αφηγηματικές περιγραφές ή αναλύσεις των στοιχείων που γνωστοποιούνται στις καταστάσεις αυτές, καθώς επίσης και πληροφορίες για τα στοιχεία που δεν πληρούν τις προϋποθέσεις για αναγνώριση στις καταστάσεις (Κολοβός, 2012).

Η Δημιουργική Λογιστική εκμεταλλεύεται τις ατέλειες και τις αδυναμίες των παραπάνω καταστάσεων. Καθώς η Δημιουργική Λογιστική συνίσταται στη σκόπιμη αποφυγή υφιστάμενων κανονισμών ή τη σκόπιμη εκμετάλλευση της έλλειψης κανονισμών για την επίτευξη συγκεκριμένου επιθυμητού αποτελέσματος, μπορούμε να διακρίνουμε δύο είδη δημιουργικής λογιστικής: την αθέμιτη και την θεμιτή.

Σύμφωνα με τον Baralexis (2004) οι δύο αυτές πρακτικές μπορούν να εξασκούνται από τις επιχειρήσεις ταυτόχρονα. Η πρώτη εκμεταλλεύεται τα κενά στους λογιστικούς κανόνες και νόμους για να παραποιήσει το παρουσιαζόμενο από την οικονομική μονάδα αποτέλεσμα, ενώ η δεύτερη καταστρατηγεί και παραβιάζει τους νόμους αυτούς, στρεβλώνει τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις, παραπληροφορεί και παραπλανεί το επενδυτικό κοινό και στοχεύει στη μείωση του αποτελέσματος.

Επιπλέον στην Διεθνή Βιβλιογραφία, αν και το νόημα της έννοιας δεν διαφοροποιείται σημαντικά υπάρχουν και άλλες επιμέρους ονομασίες οι κυριότερες από τις οποίες είναι:

- Financial Accounting Games (Οικονομικά Λογιστικά Παίγνια)
- Aggressive Accounting: Αναφέρεται σε μια ισχυρή και σκόπιμη επιλογή και εφαρμογή των λογιστικών αρχών που πραγματοποιούνται με σκοπό να επιτευχθούν επιθυμητά αποτελέσματα και υψηλότερα μερίσματα άσχετα από το αν οι πρακτικές αυτές συμβαδίζουν με τα Δ.Λ.Π. (Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα) ή όχι.

- Earnings Management: Αναφέρεται σε μια δραστική χειραγώγηση των κερδών προς ένα προκαθορισμένο στόχο, η οποία μπορεί να οριστεί από την διοίκηση, μια πρόβλεψη από τους αναλυτές, ή ένα ποσό που είναι συνεπές με μια ομαλότερη και πιο βιώσιμη ροή μερισμάτων.
- Income Smoothing
- Fraudulent Financial Reporting

και αποτελούν όλες διαφορετικές μορφές του όρου Creative Accounting (Δημιουργική Λογιστική) (Κολοβός, 2012; Mulford και Comiskey, 2002).

1.3.1. Βιβλιογραφική επισκόπηση

Αρκετές μελέτες έχουν ασχοληθεί με τις πρακτικές της «Δημιουργικής Λογιστικής» και με το φαινόμενο του Earnings Management. Οι εμπειρικές μελέτες έδειξαν ότι το earnings management χρησιμοποιείται περισσότερο στις μη εισηγμένες εταιρείες και στις χώρες με μικρή προστασία των επενδυτών και αδύναμα νομικά συστήματα. Τα ευρήματα αυτά πιστοποιούν ότι το θεσμικό περιβάλλον επηρεάζει κάποια στοιχεία που διαμορφώνουν τα κέρδη για όλες τις εταιρίες με τον ίδιο τρόπο.

Οι φορολογικοί κανόνες εμφανίζονται να έχουν μεγαλύτερη επίπτωση στις μη εισηγμένες εταιρίες ενώ τα λογιστικά πρότυπα τα οποία σχεδιάστηκαν ώστε να κάνουν τα κέρδη περισσότερο αντικειμενικά, έχουν μεγαλύτερη επίδραση στις εισηγμένες εταιρίες.

Σύμφωνα με τους Decho και Skinner (2000), παρά τη μεγάλη προσοχή που έχουν δείξει οι νομοθέτες και ο οικονομικός τύπος για τις πρακτικές του earnings management, η ακαδημαϊκή έρευνα έχει δώσει περιορισμένα στοιχεία.

Ο Healy (1985), έδειξε ότι οι συμβάσεις αντιστάθμισης μπορεί να προκαλέσουν τη διοίκηση να λάβει μέτρα για τη μείωση των δηλωθέντων εισοδημάτων, όταν δεν μπορεί να αυξήσει τα μόνους τους, έτσι προβαίνει σε αποθησαύριση του δηλωθέν εισοδήματος.

Ο Schipper (1989) στην εργασία του παρέχει μια συζήτηση γύρω από τους διαφορετικούς ορισμούς του earnings managements και συνοψίζει τις πρόσφατες εμπειρικές μελέτες για κείνη την περίοδο.

Ο Jones (1991) διαχωρίζει τα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα από τα μη διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα όταν εξετάζει τη ζήτηση των ρυθμιστικών αρχών για τους αριθμούς των κερδών κατά τη διάρκεια ερευνών ασφαλιστικών μέτρων εισαγωγής, η ίδια προσέγγιση για την ανίχνευση της διαχείρισης των κερδών έχει εξεταστεί περαιτέρω από τους Dechow, Sloan, και Sweeney (1995), Bartov, Gul, και Tsui (2000), Dechow και Dichev (2002), Kang (2005), Kothari, Leone και Wasley (2005), Yaari, DaDalt, Ronen και Yaari (2007).

Υπάρχουν επίσης μελέτες όπως αυτή των Bauwhede, Willekens and Gaeremynck (2003) που εξέτασαν την επίδραση διαφορετικών παραγόντων όπως η εξομάλυνση των κερδών, η ποιότητα εξωτερικού ελέγχου και η συγκέντρωση ιδιοκτησίας στη χειραγώγηση των αποτελεσμάτων. Ενώ οι Chen, Ken Y., Lin, Kuen Lin and Jian Zhou (2005) χρησιμοποιώντας 367 εταιρείες κατά την περίοδο 1999-2002 διερεύνησαν τη συσχέτιση μεταξύ της ποιότητας ελέγχου από τους ορκωτούς λογιστές και της έκτασης του Earnings Management.

Επιπλέον παραδείγματα μελετών που ασχολήθηκαν με τις ασυμφωνίες των πωλήσεων με το κόστος των πωλήσεων, προκειμένου να χειραγωγήσουν το περιθώριο μικτού κέρδους, ή το δημοσιευμένο απόθεμα σε τιμές άλλων από εκείνες που απαιτούνται από το νόμο (Spathis, Doumplos, & Zorounidis, 2002).

Επίσης, μελέτες έδειξαν ότι οι λιγότερο κερδοφόρες επιχειρήσεις μπορεί να είναι απρόθυμοι να παράσχουν αποκαλυπτικές πληροφορίες στις ετήσιες εκθέσεις τους, προκειμένου να αποφευχθεί η εξέταση και η πολιτική προσοχή από ρυθμιστικές αρχές (Spathis, Doumplos, & Zorounidis, 2002). Ενώ σε γενικές γραμμές οι εταιρείες στις οποίες παρατηρούνται αποδόσεις συνδεδεμένες με τις πωλήσεις και τα χαμηλά περιουσιακά στοιχεία εν γένει είναι διατεθειμένες να χειρίζονται τα λογιστικά στοιχεία τους, προκειμένου να εκθέσουν καλύτερα οικονομικά μέτρα (Beasley et al., 1999; Summers & Sweeney, 1998).

Οι Piotroski (2003) και Leuz (2004) βρήκαν ότι οι εταιρείες που εμφανίζουν ευκαιρίες ανάπτυξης τείνουν να δημοσιεύουν χαμηλής ποιότητας εκθέσεις. Ενώ σε αντίθεση, οι εταιρείες που διαθέτουν κάποια θυγατρική σε ανάπτυξη ή τα επενδυτικά τους πλάνα είναι κοντά στην ολοκλήρωση, και ακολούθως η αναπτυξιακή δυναμική τους μειώνεται, τείνουν να μειώσουν την ασυμμετρία της πληροφόρησης (LaFond & Watts, 2008).

1.4. Διαχείριση ή χειραγώγηση κερδών

Ένας από τους ορισμούς που αναφέρεται στην διαχείριση κέρδους (earning management) δόθηκε από τον Schipper (1989) ο οποίος όριζε το earning management ως η σκόπιμη παρέμβαση στην εξωτερική χρηματοοικονομική πληροφόρηση με σκοπό την απόκτηση κάποιου ιδιωτικού κέρδους.

Επίσης οι Healy και Wahlen (1999) ανέφεραν ότι η “Χειραγώγηση Κερδών” συμβαίνει όταν τα στελέχη της διοίκησης χρησιμοποιούν την κρίση τους στην χρηματοοικονομική πληροφόρηση και στην δομή των συναλλαγών με σκοπό να αλλάξουν τις οικονομικές εκθέσεις είτε για να παραπλανήσουν ορισμένα ενδιαφερόμενα μέλη σχετικά με την υφιστάμενη οικονομική απόδοση της επιχείρησης ή για να επηρεάσουν τα συμβατικά αποτελέσματα που εξαρτώνται κυρίως από τα δημοσιευμένα οικονομικά στοιχεία.

Ο Σπαθής Χ. (2002) σε έρευνά του καταλήγει στο συμπέρασμα ότι οι επιχειρήσεις προβαίνουν σε earnings management για εμφάνιση μειωμένων κερδών προς αποφυγή της μεγαλύτερης φορολογικής επιβάρυνσης, ενώ αντίθετα οι εισηγμένες στο Χ.Α.Α. επιχειρήσεις επιδιώκουν αυξημένα κέρδη με σκοπό την προσέλκυση επενδυτών.

Στο σημείο αυτό πρέπει να τονιστεί το γεγονός ότι η χειραγώγηση κερδών δεν αποτελεί απαραίτητα μια παράνομη πράξη. Είναι μια πράξη παραπλανητική που όμως λειτουργεί με αυτόν τον τρόπο εξαιτίας των κενών της νομοθεσίας και των προτύπων, τόσο λογιστικών, όσο και ελεγκτικών.

Υπάρχουν τουλάχιστον τρεις περιπτώσεις όπου η κρίση /διακριτικότητα / προαίρεση (discretion) της διοίκησης οδηγεί σε διαχείριση των αποτελεσμάτων: η διακριτικότητα στην μέθοδο, την εκτίμηση και την δομή.

- Η διακριτικότητα στην μέθοδο (method discretion) περιλαμβάνει για παράδειγμα την επιλογή μεταξύ **LIFO** και **FIFO**.
- Η διακριτικότητα στην εκτίμηση (estimation discretion) περιλαμβάνει π.χ. αποφάσεις για την ωφέλιμη διάρκεια ζωής ή τα ποσοστά απόσβεσης για τα περιουσιακά στοιχεία, τον υπολογισμό των μη εισπράξιμων χρεογράφων ή των απαξιωμένων αποθεμάτων κλπ.
- Τέλος η διακριτικότητα στην δομή (structural discretion) περιλαμβάνει περιπτώσεις όπως τα συμβόλαια μισθώσεων (leasing) (Κατσούπα Μαρία, 2012).

Ένας επιπλέον διαχωρισμός που θα μπορούσε να γίνει για τις τακτικές διαχείρισης των κερδών είναι αυτός μεταξύ *ex – ante* και *ex – post earnings management* (Kelly, 2010).

- *Ex – ante earnings management* θεωρείται όταν οι διοικήσεις προχωρούν σε τέτοιους λογιστικούς χειρισμούς την παρούσα χρονική στιγμή ώστε να αυξηθεί η πιθανότητα οι εταιρίες τους να δημοσιεύσουν εξομαλυμένη και σταθερή ανάπτυξη κερδών με σκοπό να επηρεάσουν τα κέρδη μελλοντικών περιόδων (για παράδειγμα μεταφέροντας τρέχοντα κέρδη στα αποθεματικά του ισολογισμού).
- *Αντίθετα, ex – post earnings management* προκύπτει όταν οι διοικήσεις, προσπαθώντας να αντιμετωπίσουν κάποια μείωση στα κέρδη της εταιρίας, προχωρούν σε τέτοιες λογιστικές επιλογές ώστε να ενισχύσουν τη σημερινή απόδοση των δημοσιευμένων κερδών και να αναβάλλουν την αρχική μείωση.

Γενικά, οι λογιστικές επιλογές που συνιστούν διαχείριση των κερδών θα πρέπει να έχουν τα εξής χαρακτηριστικά:

1. Να εξασφαλίζουν την μελλοντική ελευθερία κινήσεων.
2. Να κινούνται μέσα στα πλαίσια των GAAP.

3. Δεν πρέπει να απαιτούν τη συναλλαγή με τρίτους. Επίσης, θα πρέπει να εμπεριέχουν μόνο τη λογιστική εξήγηση ενός γεγονότος και όχι το ίδιο το γεγονός.
4. Θα πρέπει να χρησιμοποιούνται μόνες ή σε συνδυασμό με άλλες πρακτικές για κάποιες διαδοχικές περιόδους.
5. Θα πρέπει να επιτρέπουν στη διοίκηση να μειώσει τη διακύμανση των δημοσιευμένων αποτελεσμάτων.
6. Δεν πρέπει να δεσμεύουν την επιχείρηση για μελλοντικές περιόδους.

1.4.1. Παράγοντες που ευνοούν την χειραγώγηση κερδών

Υπάρχουν παράγοντες στο κοινωνικό και οικονομικό περιβάλλον που ευνοούν τη χρήση πρακτικών χειραγώγησης κερδών όπως το νομοθετικό καθεστώς και η αδυναμία ελέγχου από τις εκάστοτε κυβερνήσεις. Σε μελέτη του ο Baralexis (2004) διερεύνησε και εντόπισε τους παρακάτω παράγοντες όσον αφορά την περίπτωση της Ελλάδας.

- *Ενθάρρυνση μέσω της νομοθεσίας*

Η ελληνική νομοθεσία είναι πολύ αυστηρή και πολύπλοκη όσον αφορά την κατάρτιση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, δίνει όμως πολλές ευκαιρίες εξάσκησης δημιουργικής λογιστικής. Για παράδειγμα, σύμφωνα με τον ν. 2238/1994 οι ετήσιες αποσβέσεις και οι προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις δεν είναι υποχρεωτικές, επομένως οι επιχειρήσεις μπορούν να καταρτίζουν αυτούς τους λογαριασμούς σε μία διαχειριστική περίοδο αλλά όχι στην επόμενη (Baralexis, 2004; Κατσούπα, 2012).

- *Υψηλοί φόροι εισοδήματος και σπάνιος έλεγχος των βιβλίων*

Οι περισσότερες επιχειρήσεις για να μπορέσουν να μειώσουν το κόστος φορολογίας, παραποιούν τα δημοσιευμένα κέρδη, αφού αυτά είναι συνδεδεμένα με τον φόρο εισοδήματος. Επομένως εκμεταλλευόμενοι την νομοθεσία ή και πολλές φορές παραβιάζοντας την, και

παράλληλα εφόσον το ελεγκτικό καθεστώς παρουσιάζει ελλείψεις, προσπαθούν να αποφύγουν την υψηλή φορολόγηση (Baralexis, 2004).

- *Αδύναμη εταιρική δομή των επιχειρήσεων*

Η δυνατή εταιρική δομή σε μια εταιρεία πιστεύεται ότι πιθανόν να εμποδίζει την πρακτική της χειραγώγησης των κερδών, ωστόσο οι εταιρείες με οικογενειακό χαρακτήρα πολύ πιο πιθανό είναι να ασκήσουν μεθόδους και πρακτικές της χειραγώγησης κερδών.

- *Αδυναμίες στο λογιστικό επάγγελμα*

Πολύ πρόσφατα, μόλις το 2002 οι λογιστές επωμίστηκαν τις νομικές ευθύνες για τις οικονομικές καταστάσεις που έφεραν τις υπογραφές τους. Ακόμα δεν έχει προσαρμοστεί πλήρως ο κλάδος όσον αφορά τις ευθύνες εξάσκησης του επαγγέλματος και της αφομοίωσης της επαγγελματικής δεοντολογίας. Επίσης, είναι γενικά παραδεκτό ότι οι περισσότεροι επιχειρηματίες δεν τρέφουν και μεγάλη εκτίμηση για το επάγγελμα του λογιστή και την λογιστική πληροφόρηση. Στις περισσότερες των περιπτώσεων ακολουθούν τις υποδείξεις του επιχειρηματία όσον αφορά την διαχείριση των οικονομικών αποτελεσμάτων. Τέλος, μεγάλο ποσοστό από αυτούς δεν έχει την κατάλληλη κατάρτιση και εξειδίκευση που απαιτείται (Τσακλάγκανος, 2007).

Περιορισμένη έκταση του εξωτερικού ελέγχου

Ο έλεγχος από ορκωτούς λογιστές είναι υποχρεωτικός μόνο για τις επιχειρήσεις που πληρούν τα κριτήρια του ν. 2190/1920, ενώ για τις υπόλοιπες επιχειρήσεις (που είναι και ο μεγαλύτερος αριθμός της ελληνικής οικονομίας) ο έλεγχος είναι πιο τυπικός, η έκθεση ελέγχου δεν δημοσιεύεται και η ευθύνη του ελεγκτή διαρκεί μόνο για 2 έτη. Επιπλέον, οι διοικήσεις αυτών των επιχειρήσεων τείνουν να προσλαμβάνουν τους πιο οικονομικούς ελεγκτές. Αποτέλεσμα των παραπάνω είναι η αύξηση των πιθανοτήτων για εφαρμογή πρακτικών της δημιουργικής λογιστικής.

- *Άγνοια των χρηστών των οικονομικών καταστάσεων*

Δεδομένου ότι το επάγγελμα των χρηματοοικονομικών αναλυτών αναπτύχθηκε τα τελευταία χρόνια στην Ελλάδα. Αναπτύχθηκε κυρίως με την ταυτόχρονη άνθιση του

Χρηματιστηρίου, επομένως δεν υπάρχει η κατάλληλη κατάρτιση για τους περισσότερους λογιστές και τους χρήστες των οικονομικών καταστάσεων.

Μετά την υιοθέτηση των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων οι χρήστες των οικονομικών καταστάσεων αντιμετωπίζουν δύο σημαντικά προβλήματα που έχουν να κάνουν:

α) Με το πλήθος των γνωστοποιήσεων

Η πολυπλοκότητα που χαρακτηρίζει πολλά από τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα και Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης "*παρέχει γόνιμο έδαφος για πολλές μορφές λογιστικής απάτης*", καθώς "*όσο πιο λεπτομερή γίνονται τα Πρότυπα, τόσο περισσότερα παράθυρα ανοίγουν, προσφέροντας ευκαιρίες για κατάχρηση*" (Kranacher, 2006).

Όσον αφορά στην παρουσίαση των οικονομικών καταστάσεων, είναι εύλογο σε ένα κείμενο διακοσίων, τριακοσίων σελίδων να μην είναι εύκολα αναγνώσιμο από τον μέσο επενδυτή. Ωστόσο σύμφωνα με τα Δ.Λ.Π. δίνονται και συνοπτικές σημειώσεις, απ' όπου ο αναγνώστης αρκείτε στα κυριότερα οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης χωρίς να υπεισέλθει σε λεπτομέρειες.

β) Η Αρχή της Εύλογης Αξίας

Με βάση τα Δ.Λ.Π. εισάγεται η έννοια της «εύλογης αξίας» (Fair Value), που ορίζεται ως «το ποσό με το οποίο ένα στοιχείο του Ενεργητικού θα μπορούσε να ανταλλαχθεί ή ένα στοιχείο Υποχρεώσεων να διακανονισθεί, μεταξύ μερών που ενεργούν ενσυνείδητα και με τη θέλησή τους, στα πλαίσια μιας συναλλαγής που γίνεται με τους συνήθεις όρους της αγοράς».

Η αποτίμηση με την χρήση της «εύλογης αξίας» στοιχείων του Ενεργητικού/ Παθητικού σε εύλογες αξίες και η αναγνώριση στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως των αλλαγών στην εύλογη αξία, καθιστούν τις οικονομικές καταστάσεις πιο σχετικές για τη λήψη αποφάσεων.

Αντίθετα, πολλοί ελεγκτές και λογιστές εκτιμούν ότι η εφαρμογή της αρχής της «εύλογης αξίας», μπορεί να δημιουργήσει μεγάλα προβλήματα, και να έχει ως αποτέλεσμα την εμφάνιση Οικονομικών Καταστάσεων που δεν απεικονίζουν την πραγματικότητα.

1.4.2. Κατηγορίες του Earnings Management

1.4.2.1. Εξομάλυνση Κερδών

Η πιο συνήθης μορφή εφαρμογής του earnings managements είναι η εξομάλυνση κερδών (income smoothing), η οποία έχει ως στόχο την εμφάνιση μιας σταθερής αύξησης κερδών. Απαραίτητη προϋπόθεση για την ύπαρξη αυτής της μορφής είναι η εταιρεία να παράγει αρκετά μεγάλα κέρδη και επομένως η οικονομική της απόδοση να είναι πάνω από το μέσο όρο για μακρά χρονική περίοδο ώστε να δημιουργούνται προβλέψεις με τις οποίες θα ρυθμίζονται οι ροές όταν χρειάζεται.

Πρόκειται κυρίως για μία μείωση στη διακύμανση των κερδών, η οποία ως γνωστό αποτελεί ένα μέτρο του επιχειρησιακού κινδύνου. Οι επενδυτές θεωρούν ότι τα κέρδη έχουν μεγαλύτερη αξιοπιστία εάν οι εκπλήξεις κατά τη δημοσίευσή τους είναι μικρότερες (εάν δηλαδή τα δημοσιευμένα κέρδη είναι πολύ κοντά στα αναμενόμενα κέρδη). Μια μεγαλύτερη απόκλιση μειώνει την αναφερόμενη αξιοπιστία των δημοσιευμένων κερδών, μετριάζοντας την αύξηση στην αξία της εταιρίας από τη δημοσίευση υψηλότερων κερδών.

Οι πρώτες έρευνες υπέθεταν ότι οι μάνατζερ ωθούνταν να μειώσουν την διακύμανση των κερδών σε μία προσπάθεια να μειώσουν τον κίνδυνο της εταιρίας όπως τον αντιλαμβάνεται η αγορά (Cushing 1969, Ronen και Sadan 1975, Beidleman 1973). Ενώ οι Belkaoui και Picur (1984) παρουσίασαν διάφορα κίνητρα για εξομάλυνση των κερδών.

Οι Beattie et. al. (1994) έγραψαν ότι η εξομάλυνση των κερδών αποτελεί μια φυσιολογική συμπεριφορά που βασίζεται στις υποθέσεις ότι οι μάνατζερ λειτουργούν με σκοπό τη μεγιστοποίηση της χρησιμότητάς τους και ότι οι διακυμάνσεις και η αδυναμία πρόβλεψης των κερδών είναι οι συνηθισμένοι προσδιοριστικοί παράγοντες των μέτρων του κινδύνου της αγοράς.

1.4.2.2. «Big Bath» accounting

Διαισθητικά, η έννοια του Big Bath Accounting είναι εύκολο να κατανοηθεί. Κάθε φορά που αλλάζει ο υπουργός εξωτερικών και η κυβέρνηση, η νέα κυβέρνηση ανακοινώνει ότι το αναμενόμενο έλλειμμα θα είναι πολύ υψηλότερο από το προηγούμενο. Με αυτό τον τρόπο

εκμεταλλεύεται την άφιξη της ώστε να καθαρίσει τον ισολογισμό. Το ίδιο συμβαίνει και σε μια επιχείρηση, με την πρόσληψή της η νέα διεύθυνση για να επωφεληθεί από τη εικονική μείωση των τρεχόντων κερδών κατηγορεί τις προηγούμενες διοικήσεις για τα χαμηλά επίπεδα κερδών. Οπότε μειώνει τις ιστορικές βάσεις για μελλοντικές συγκρίσεις και καθαρίζει έτσι τους λογαριασμούς ώστε στο μέλλον να προχωρήσει σε εξομάλυνση των κερδών.

Οι “Big bath” τεχνικές χρησιμοποιούνται με την πεποίθηση ότι εάν πρέπει να ανακοινωθούν δυσάρεστα νέα, π.χ. ζημίες από κάποια σημαντική αναδιοργάνωση, είναι προτιμότερο η διοίκηση να τα αναφέρει αμέσως ούτως ώστε να δημιουργηθούν οι συνθήκες για μελλοντικές αυξήσεις κερδών. Αντίστοιχα, από την στιγμή που τέτοιες χρεώσεις βασίζονται σε εκτιμήσεις, είναι καλύτερα να προβλέπονται (ή να εκτιμώνται) σε υψηλά επίπεδα, για να αποφεύγονται δυσάρεστες εκπλήξεις αργότερα, όπως π.χ. αν επιλέγονταν απώλειες σε χαμηλά ή μεσαία επίπεδα και αποδεικνυόταν αργότερα ότι τα έξοδα βρίσκονται σε υψηλά επίπεδα.

Ο Healy (1985) υποστήριξε πως όταν δεν είναι εφικτά τα χαμηλότερα όρια που απαιτούνται προκειμένου να εισπράξουν οι μάνατζερ κάποια μόνους, τότε είναι προτιμότερο για τους μάνατζερ να μειώσουν όσο μπορούν τα κέρδη ώστε να καθαρίσουν για μελλοντικές χρήσεις. Επίσης ο Moore (1973) υποστήριξε πως το νέο μάνατζμεντ έχει την τάση να είναι απαισιόδοξο σχετικά με τις αξίες συγκεκριμένων περιουσιακών στοιχείων και αυτές οι αξίες αναπροσαρμόζονται συχνά. Η νέα διοίκηση επωφελείται από την μείωση των κερδών με τουλάχιστον δύο τρόπους: Α) για τα χαμηλά δημοσιευμένα κέρδη δίνεται η ευθύνη στην παλαιά διοίκηση και συνεπώς χαμηλώνονται οι ιστορικές βάσεις για μελλοντικές συγκρίσεις, Β) καθαρίζονται οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις και συνεπώς μπορούν μελλοντικά να χρησιμοποιηθούν για εξομάλυνση κερδών (income smoothing).

Οι Kirschenheiter και Melumad (2002) ασχολήθηκαν με την αξιοπιστία των δημοσιευμένων κερδών και κατά πόσο είναι ενήμεροι με το θέμα αυτό οι επενδυτές. Τα δημοσιευμένα κέρδη, σύμφωνα με τους ίδιους, χρησιμοποιούνται για να βγάλουν συμπεράσματα τόσο για την μακροπρόθεσμη σειρά κερδών της εταιρείας όσο και την αξιοπιστία των προβλέψεων των κερδών που κάνει η εταιρεία. Αν τα κέρδη είναι καλά ο μάνατζερ επιθυμεί να δημοσιεύει μικρότερες εκπλήξεις προκειμένου να μεγαλώσει την αξιοπιστία των δημοσιευμένων

αποτελεσμάτων, και αυτό είναι που οδηγεί στην ανάγκη εξομάλυνσης των κερδών. Δηλαδή η διοίκηση της εταιρείας προβαίνει σε Big Bath Accounting όταν τα κέρδη της εταιρείας δεν είναι καλά, ενώ όταν τα κέρδη είναι καλά προβαίνει σε εξομάλυνση κερδών. Βεβαίως, οι παραπάνω δύο στρατηγικές διαχείρισης των κερδών λαμβάνουν χώρα τόσο όταν οι επενδυτές δεν έχουν βαθιές γνώσεις αλλά και όταν αυτοί είναι αρκετά έμπειροι (sophisticated).

1.4.3. Μέθοδοι ανίχνευσης και εντοπισμού χειραγώγησης κερδών

Η έρευνα για την ανίχνευση πρακτικών earnings management στηρίζεται κυρίως σε δυο βασικές μεθοδολογίες. Η πρώτη μεθοδολογία στηρίζεται στην μελέτη των δεδουλευμένων και η δεύτερη στην μελέτη της κατανομής συχνοτήτων των κερδών.

1.4.3.1. Χειραγώγηση των κερδών ως χειραγώγηση των δεδουλευμένων

Στην βιβλιογραφία έχουν ασχοληθεί αρκετοί ερευνητές με την χειραγώγηση των κερδών και την εν δυνάμει χρησιμοποίηση των δεδουλευμένων (accruals) με τέτοιο τρόπο ώστε να προκύπτουν ιδιωτικά οφέλη για τους διοικούντες των εταιρειών.

Οι ακόλουθες σχέσεις είναι άρρηκτα συνδεδεμένες με την κατανόηση της έννοιας της χειραγώγησης των κερδών ως προϊόν της χειραγώγησης των δεδουλευμένων:

1. Συνολικά Δεδουλευμένα = Δημοσιευμένα Καθαρά Κέρδη – Λειτουργικές Ταμειακές Ροές.

2. Συνολικά Δεδουλευμένα = Μη διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα (normal accruals) + διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα (discretionary accruals).

Ενώ τα μη-διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα είναι λογιστικής φύσεως ρυθμίσεις επί των ταμειακών ροών όπως υπαγορεύονται από τους λογιστικούς κανόνες και πρότυπα, τα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα υπόκεινται στην διακριτική ευχέρεια των διοικήσεων και ως εκ τούτου το ύψος τους είναι ενδεικτικό του βαθμού στον οποίο τα δημοσιευμένα κέρδη είναι ωραιοποιημένα.

Η συνήθης προσέγγιση για τον υπολογισμό των διαφοροποιούμενων δεδουλευμένων είναι μέσω της γραμμικής παλινδρόμησης των συνολικών δεδουλευμένων με μεταβλητές (proxies) που αντιπροσωπεύουν τα κανονικά δεδουλευμένα. Μη κανονικά ή διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα θεωρούνται το μη ερμηνεύσιμο υπόλοιπο (κατάλοιπα) των συνολικών δεδουλευμένων. Επιπροσθέτως της χρήσης των διαφοροποιούμενων δεδουλευμένων ως μέτρο για τον βαθμό διαχείρισης των κερδών, πολλές ακαδημαϊκές μελέτες παρέχουν αποδείξεις για συγκεκριμένους τύπους δεδουλευμένων και λογιστικών μεθόδων που χρησιμοποιούνται για το σκοπό αυτό (Κουμανάκος, 2007).

Με την μελέτη των δεδουλευμένων, όπως προείπαμε, ασχολήθηκαν αρκετοί ερευνητές, το υπόδειγμα της Jones (1991) είναι και το πιο δημοφιλές στη σχετική βιβλιογραφία. Σκοπός του υποδείγματος είναι να αναγνωρίσει τους παράγοντες εκείνους που επηρεάζουν το ύψος των κανονικών δεδουλευμένων μιας επιχείρησης. Συγκεκριμένα, με τη χρήση της γραμμικής παλινδρόμησης υποθέτει ότι το ύψος των κανονικών δεδουλευμένων μιας επιχείρησης είναι συνάρτηση της μεταβολής των πωλήσεών της από τη μια χρονιά στην άλλη καθώς και του μεγέθους των παγίων στοιχείων της.

Προγενέστερο του Jones (1991) είναι το υπόδειγμα του Healy (1985) όπου υπολογίζει τα μη διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα ως το μέσο όρο των συνολικών δεδουλευμένων. Το υπόδειγμα του Healy (1985) είναι το πιο απλοϊκό στην σύλληψή του και στηρίζεται στην υπόθεση ότι οποιαδήποτε απόκλιση παρατηρηθεί στο ύψος των δεδουλευμένων από το μέσο όρο τους οφείλεται σε διακριτικές ενέργειες των διοικήσεων.

Ένα ακόμη υπόδειγμα ανέπτυξε η De Angelo (1986), στο οποίο υποθέτει ότι τα μη διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα ακολουθούν το υπόδειγμα του τυχαίου περιπάτου (random walk process).

Στην περίπτωση των Kang και Sivaramakrishnan (1995) οι οποίοι ανέπτυξαν ένα υπόδειγμα που βασίζεται σε μια εναλλακτική προσέγγιση που α) υπολογίζει τα χειραγωγούμενα δεδουλευμένα χρησιμοποιώντας το επίπεδο παρά τις μεταβολές των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού και βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων β) συμπεριλαμβάνει το κόστος πωληθέντων καθώς και άλλα έξοδα.

Επίσης το υπόδειγμα των Kothari et. al. (2005) επιχειρεί να αυξήσει την ερμηνευτική και προσδιοριστική ικανότητα του πρωτότυπου αλλά και του τροποποιημένου υποδείγματος του Jones (1991) αναπτύσσοντας ένα εναλλακτικό υπόδειγμα που λαμβάνει υπόψη τα συναρτώμενα με την επίδοση μιας εταιρείας διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα (performance-matched firm's discretionary accruals).

1.4.3.2. Χειραγώγηση των κερδών και ασυνέχειες στην κατανομή των κερδών

Οι Burgstahler και Dichev (1997) ήταν και οι πρώτοι που εισήγαγαν έναν τυπικό στατιστικό έλεγχο για τον εντοπισμό ασυνεχειών στην εμπειρική κατανομή (ιστόγραμμα) των δημοσιευμένων κερδών. Βρήκαν ότι το 8-12% των επιχειρήσεων που παρουσιάζουν μικρή μείωση της κερδοφορίας πριν την εφαρμογή πρακτικών earnings management θα κινηθούν κατά τέτοιο τρόπο, έτσι ώστε να παρουσιάσουν εν τέλει αύξηση των κερδών, ενώ το 30-44% των επιχειρήσεων που παρουσιάζουν μικρές ζημιές πριν την εφαρμογή του earnings management, θα κινηθούν αντίστοιχα, ώστε να δημιουργήσουν θετικά κέρδη για την επιχείρηση (Κουμανάκος, 2007).

Οι Degeorge et al. (1999) μελέτησαν το earnings management ως απάντηση στα άμεσα και έμμεσα οφέλη που θα είχε η επίτευξη συγκεκριμένων επίπεδων κερδοφορίας, όπως η αποφυγή ζημιών, η αποφυγή της μείωσης των κερδών και η επίτευξη ή υπέρβαση των προβλέψεων των αναλυτών.

Οι Dhaliwal et al. (2004) ερευνούν το κατά πόσο οι επιχειρήσεις διαχειρίζονται τις φορολογικές επιβαρύνσεις έτσι ώστε να ικανοποιούν τους στόχους της κερδοφορίας. Λόγω της σημαντικής «διακριτικότητας» που παρουσιάζεται στην εκτίμηση των φορολογικών επιβαρύνσεων είναι πιθανό οι managers των εταιρειών να χρησιμοποιούν αυτή τη «διακριτικότητα», για να ωραιοποιήσουν την εικόνα των κερδών, αποσκοπώντας στο να επιτύχουν ή και να υπερβούν το προκαθορισμένο όριο για τα κέρδη. Για το σκοπό αυτό υπολογίζουν το earnings management ως τη διαφορά μεταξύ του εκάστοτε εταιρικού

φορολογικού συντελεστή (effective tax rate) στο τέλος του χρόνου και του αναμενόμενου αντίστοιχου συντελεστή στο τρίτο τρίμηνο.

Οι Shen και Chin (2005) υπολογίζουν εμπειρικά, (α) το εύρος του earnings management των τραπεζών σε 48 χώρες, (β) τα κίνητρα των τραπεζών να ωραιοποιήσουν τα κέρδη τους και (γ) την απόκλιση επιπέδου ανά χώρα στη συμπεριφορά του earnings management από τις τράπεζες. Η εφαρμογή του earnings management προσεγγίζεται με τη μορφή αποφυγής των ζημιών και την αναφορά αύξησης των κερδών.

Οι McVay et. al. (2005) εξετάζουν τις πωλήσεις μετοχών από τους managers ως ένα κίνητρο για να εξηγήσουν την, εμφανώς καταγεγραμμένη, ασυνέχεια γύρω από τα προβλεπόμενα κέρδη που έχουν θέσει ως σημείο αναφοράς οι αναλυτές.

1.5. Μέθοδοι και τεχνικές χειραγώγησης κερδών

Στην βιβλιογραφία υπάρχουν αρκετές αναφορές σχετικά με τις τεχνικές που εφαρμόζονται ώστε να αλλοιώσουν ή να ωραιοποιήσουν τα οικονομικά στοιχεία στις δημοσιοποιημένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Οι πιο γνωστές τεχνικές χειραγώγησης κερδών αναφέρονται παρακάτω:

- Τεχνική Δημιουργίας Ειδικού αποθεματικού (Cookie jar Reserve)

Η τεχνική αυτή αναφέρεται στην χρήση της λογιστικής των δεδουλευμένων. Το ιδιαίτερο χαρακτηριστικό της λογιστικής των δεδουλευμένων είναι ότι η διοίκηση της εταιρείας θα πρέπει να προβλέπει και να καταχωρεί υποχρεώσεις που θα πρέπει να πληρωθούν μελλοντικά ως αποτέλεσμα γεγονότων ή συναλλαγών που emπίπτουν στο τρέχον οικονομικό έτος. Εξαιτίας του ότι, τα στοιχεία αυτά δεν είναι γνωστά την στιγμή που γίνεται η πρόβλεψη, προκύπτει μια αβεβαιότητα από την διαδικασία αυτή. Τα GAAP υποστηρίζουν ότι η εταιρεία θα επιλέξει την πρόβλεψη αυτή που εξυπηρετεί τους σκοπούς της, με αποτέλεσμα το γεγονός αυτό να προσφέρει στην διοίκηση την ευκαιρία να χειραγωγεί τα κέρδη της εταιρείας. Όταν η διοίκηση

επιλέγει υψηλές προβλέψεις, τότε τοποθετεί περισσότερα έξοδα στο τρέχον έτος. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα η διοίκηση να δημιουργεί ένα αποθεματικό «cookie jar reserve», το οποίο μπορεί να χρησιμοποιηθεί μελλοντικά για να δώσει μια ώθηση στην επιχείρηση (Spathis, 2002; Dechow et al., 1995).

- **Τεχνική μεγάλου στοιχήματος (Big Bet on the Future)**

Είναι τεχνικές που χρησιμοποιούνται κατά την συγχώνευση δυο εταιρειών. Μπορεί να περιλαμβάνουν την διαγραφή των εξόδων έρευνας και ανάπτυξης για την εταιρεία που συγχωνεύεται, ή την ενσωμάτωση των αποτελεσμάτων της εξαγορασθείσας εταιρείας με τα ενοποιημένα κέρδη του ομίλου. Γενικότερα, η Big Bet τεχνικές επιτρέπουν σε μια εταιρεία να πετύχει εγγυημένη αύξηση στα τρέχοντα ή μελλοντικά κέρδη εξαγοράζοντας μια άλλη εταιρεία (Spathis, 2002).

- **Τεχνική αποσβέσεων**

Το κόστος των μακροπρόθεσμων χρησιμοποιηθέντων ή αναλωθέντων περιουσιακών στοιχείων επιμερίζεται ως έξοδα κατά τις περιόδους που αναμένεται να ωφελήσει την εταιρεία με την χρήση του. Οι αποσβέσεις που θα καταχωρηθούν ως έξοδα μπορεί να αφορούν άυλα περιουσιακά στοιχεία όπως η φήμη και πελατεία, τα διπλώματα ευρεσιτεχνίας ή τα εμπορικά σήματα. Επίσης, πορεί να αφορούν ενσώματα περιουσιακά στοιχεία. Επειδή η διαδικασία διαγραφής των μακροπρόθεσμων περιουσιακών στοιχείων έγκειται στην υποκειμενική κρίση, είναι δυνατόν να δημιουργηθούν ευκαιρίες χειραγώγησης κερδών.

Εκτός από τις παραπάνω τεχνικές υπάρχουν και άλλες τις οποίες απλά τα αναφέρουμε παρακάτω:

- «Εμπλουτισμός» του επενδυτικού χαρτοφυλακίου
- Απαλλαγή από προβληματικές εταιρείες
- Αλλαγή των GAAP

- Κατάταξη λειτουργικών και μη λειτουργικών εσόδων
- Τεχνικές ανταλλαγής περιουσιακών στοιχείων
- Πρόωρη αποπληρωμή χρεών
- Χρήση παραγώγων

1.6. Κίνητρα διαχείρισης κερδών

Η πιο κοινή άποψη όσον αφορά τα κίνητρα για την εφαρμογή πρακτικών διαχείρισης κερδών είναι ότι οι μάνατζερ επιδιώκουν κέρδη κυρίως για την προσωπική τους ασφάλεια και για πλουτισμό.

Συνήθως με αυτές τις πρακτικές στοχεύουν στην απόκτηση κάποιων από τα παρακάτω:

- Να πετύχουν κάποια προαγωγή
- Να μεγιστοποιήσουν την αποζημίωσή τους, συμπεριλαμβανομένων bonus και μερισμάτων
- Να διατηρήσουν δύναμη ή ασφάλεια στη εργασία τους

Από την άλλη, υπάρχουν θεωρίες που οι μάνατζερ προβαίνουν στην χρήση πρακτικών διαχείρισης κερδών για να ωφελήσουν όχι τόσο τους ίδιους αλλά την εταιρεία. Σύμφωνα με αυτή την άποψη το κάνουν συνήθως για τους εξής λόγους:

- Να μεγιστοποιήσουν την τιμή της μετοχής της επιχείρησης και συνεπώς την αξία της.
- Να ελαχιστοποιήσουν τυχόν κανονιστικές παρεμβάσεις.
- Να αποφύγουν την παραβίαση περιοριστικών όρων που αφορούν χρέη.
- Να αποφύγουν ή να ελαχιστοποιήσουν την πιθανότητα χρεοκοπίας.

Βέβαια μπορούν οι δυο παραπάνω απόψεις να ισχύουν ταυτόχρονα. Ο manager μπορεί οποιαδήποτε στιγμή να κινητοποιείται από προσωπικά αλλά και εταιρικά συμφέροντα. Σίγουρα δεν είναι ασυνήθιστο, τα διευθυντικά στελέχη να ωφελούνται προσωπικά ακόμα και αν η επιχείρηση δεν πηγαίνει καλά οικονομικά. Μια προφανής περίπτωση όπου τα προσωπικά και εταιρικά ενδιαφέροντα συμπίπτουν είναι όταν ένα στέλεχος κατέχει ένα σημαντικό αριθμό μετοχών στην επιχείρηση.

Οι Bowen et al. (1995) δημοσίευσαν τα κίνητρα για earnings management τα οποία σχετίζονται με τρίτους όπως είναι οι εργαζόμενοι ή οι πελάτες και έχουν στόχο να επηρεάσουν θετικά τους όρους συναλλαγών μεταξύ της εταιρίας και αυτών. Παραδείγματα τέτοιων περιπτώσεων αποτελούν:

- Οι πελάτες οι οποίοι είναι πρόθυμοι να πληρώσουν υψηλότερες τιμές για τα αγαθά διότι η εταιρία θεωρείται ότι είναι περισσότερο αξιόπιστη σχετικά με τις εγγυήσεις και την παροχή συμφωνημένων υπηρεσιών. Η μείωση των κερδών μπορεί να έχει κάποια αρνητική επίδραση στις εκτιμήσεις των πελατών για την πιθανότητα η εταιρία να είναι συνεπής με τις υποχρεώσεις της.
- Οι προμηθευτές που προσφέρουν καλύτερους όρους, διότι είναι περισσότερο πιθανό η εταιρία να πληρώσει για τρέχουσες αγορές της, ενώ παράλληλα είναι περισσότερο πιθανό να προβεί σε μεγάλες μελλοντικές αγορές.
- Οι πολύτιμοι εργαζόμενοι που είναι λιγότερο πιθανό είτε να αποχωρήσουν είτε να απαιτήσουν υψηλότερους μισθούς για να παραμείνουν.

1.6.1. Μεγιστοποίηση αποζημίωσης στελεχών

Οι managers τυπικά αμείβονται με ένα μισθό και κάποιο bonus το ύψος του οποίου εξαρτάται από την επίτευξη ενός συνδυασμού βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων κινήτρων. Τα κίνητρα συχνά συνδέονται με λογιστικούς αριθμούς. Δηλαδή για παράδειγμα ένα στέλεχος μπορεί να έχει υπογράψει με την εταιρεία του ένα συμβόλαιο που εκτός από τις κανονικές του απολαβές να λαμβάνει bonus της τάξεως του 25% του μισθού του εάν η μετά φόρου απόδοση των περιουσιακών στοιχείων της εταιρίας υπερβαίνει το 10%.

Επίσης ένα άλλο σύνηθες μακροπρόθεσμο κίνητρο μπορεί να είναι ένα μετοχικό δικαίωμα προαίρεσης (stock-option) το οποίο έχει αξία μόνο εάν οι τιμές των μετοχών της εταιρίας ξεπερνούν κάποιο κατώτατο σημείο.

Δεδομένου ότι πολλές εταιρίες συνδέουν την αποζημίωση των στελεχών με τα λογιστικά αποτελέσματα που θα παρουσιάσει η επιχείρηση, δεν θα αποτελούσε έκπληξη το ότι οι managers προσπαθούν να επιτύχουν τους εκάστοτε λογιστικούς αριθμούς- στόχους ούτως ώστε να μεγιστοποιήσουν την αποζημίωση τους.

Παράδειγμα ο Healy (1985) στη μελέτη του, η οποία εξέταζε τις ενέργειες που είχαν αναληφθεί από managers όταν το ετήσιο μόνους τους συνδεόταν με τα δημοσιευμένα αποτελέσματα, βρήκε πως όταν τα κέρδη αναμενόταν να υπερβούν το ανώτατο σημείο του bonus (το σημείο όπου το μέγιστο bonus θα καταβαλλόταν) οι managers χρησιμοποιούσαν λογιστικές τεχνικές που άπτονταν της διακριτικής τους ευχέρειας (discretionary accounting options) προκειμένου να περιορίσουν τα έξοδα στο τρέχον έτος και να μετατοπίσουν το «περίσσειμα» σε επόμενα έτη.

Συνοψίζοντας καταλήγουμε, ότι πολλά από τα στελέχη εφαρμόζουν πρακτικές ώστε να χειραγωγούν τα κέρδη τους, και αυτό διότι οι επιχειρήσεις τους δίνουν το δικαίωμα να το κάνουν. Στην πραγματικότητα, μόνο τα ανόητα στελέχη θα αγνοούσαν τους δημοσιευμένους λογιστικούς αριθμούς όταν η προσωπική τους αποζημίωση εξαρτάται από αυτούς. Ωστόσο παρά την προσωπική πίεση ή τα κίνητρα, το σωστό είναι ένα στέλεχος κάνει αυτές τις επιλογές που επιτρέπονται από τα GAAP και αντικατοπτρίζουν κατάλληλα την οικονομική πραγματικότητα των επιχειρήσεων.

1.6.2. Μεγιστοποίηση τιμής μετοχής

Για να μπορέσουμε να κατανοήσουμε την σύνδεση μεταξύ διαχείρισης κερδών και των κινήτρων που αφορούν την μεγιστοποίηση της τιμής της μετοχής μιας εταιρείας, θα πρέπει να αναφέρουμε πως αποτιμάται μια εταιρεία. Υπάρχουν διάφορα δημοφιλή μοντέλα εκτίμησης. Τα περισσότερα από αυτά προσπαθούν να προσδιορίσουν την τρέχουσα αξία προβλέποντας τις μελλοντικές αξίες μιας εκ των ακόλουθων μεταβλητών :

1. λογιστική αξία σύμφωνα με τον ισολογισμό
2. λειτουργικές ταμειακές ροές
3. καθαρά κέρδη

Η λογιστική αξία (book value) η οποία υπολογίζεται ως : περιουσιακά στοιχεία μείον τις υποχρεώσεις, ονομάζεται ορισμένες φορές «καθαρά περιουσιακά στοιχεία» (net assets). Το ενεργητικό και παθητικό είναι κατάλοιπα συναλλαγών που προέρχονται κυρίως από προηγούμενες λειτουργικές, επενδυτικές και χρηματοοικονομικές δραστηριότητες. Επειδή η λογιστική αξία αντανακλά το παρελθόν, συχνά θεωρείται πιο σχετική για εταιρίες που δεν έχουν σημαντικές προοπτικές ανάπτυξης ή αναμένεται να ρευστοποιηθούν.

Η οικονομική θεωρία μας λέει πως μακροχρόνια η συνολική ταμειακή ροή και τα καθαρά κέρδη θα είναι ίσα. Τα δυο μεγέθη διαφέρουν από χρόνο σε χρόνο μόνο εξαιτίας της εφαρμογής της λογιστικής των δεδουλευμένων (accrual accounting) όπως υπαγορεύεται από τα GAAP. Άρα, προσεγγίσεις οι οποίες χρησιμοποιούν μια από τις δυο μεταβλητές είναι παρόμοιες, διαφέροντας κυρίως σε ποια από τις δύο το πρόσωπο που κάνει την εκτίμηση πιστεύει είναι πιο σχετική. Πρόσφατες εμπειρικές έρευνες δείχνουν ότι οι τιμές των μετοχών συσχετίζονται περισσότερο με τα καθαρά κέρδη από ότι με τις λειτουργικές ταμειακές ροές (Dechow, 1994).

Έτσι οι διοικήσεις των εταιριών μπορούν μερικές φορές να απαλείψουν την μεταβλητότητα στα εμφανιζόμενα κέρδη με την προσεκτική επιλογή λογιστικών μεθόδων, γεγονός που βοηθάει στην αύξηση της τιμής μετοχής της επιχείρησης. Αυτός ο τύπος διαχείρισης των κερδών ονομάζεται συχνά «εξομάλυνση κερδών» (income smoothing). Για να έχει αποτέλεσμα στην τιμή της μετοχής η εξομάλυνση των κερδών δεν είναι απαραίτητο να απαλειφθεί ολοκληρωτικά η μεταβλητότητα, αρκεί απλά να περιοριστεί. Με άλλα λόγια οι managers είναι ικανοί να αυξήσουν τις τιμές της μετοχής της εταιρίας μειώνοντας την μεταβλητότητα των δημοσιευμένων κερδών (Κουμανάκος, 2007).

1.6.3. Αποφυγή μείωσης κερδών και εμφάνιση οριακών ζημιών

Οι McNichols και Wilson (1988) παρουσίασαν ως κίνητρο για earnings management την εξάλειψη των υπερβολικών κερδών. Βρήκαν στοιχεία που αποδεικνύουν ότι τα κέρδη μειώνονται σκόπιμα όταν πρόκειται να αγγίξουν υπερβολικά υψηλά επίπεδα. Η χειραγώγηση των κερδών για την αποφυγή μείωσης κερδών αντανακλάται σε cross - sectional κατανομές μεταβολών στα αποτελέσματα με τη μορφή ασυνήθιστα χαμηλών συχνοτήτων οριακών μειώσεων στα κέρδη και ασυνήθιστα υψηλών συχνοτήτων οριακών αυξήσεών τους.

Ομοίως, το earnings management για αποφυγή ζημιών αντανακλάται σε cross – sectional κατανομές αποτελεσμάτων με τη παρουσία ασυνήθιστα χαμηλών συχνοτήτων οριακών ζημιών και ασυνήθιστα υψηλών συχνοτήτων οριακών θετικών αποτελεσμάτων.

1.6.4. Μερισματική πολιτική

Οι Kasanen et. al. (1996) στο άρθρο τους εξέτασαν ως κινήτρια δύναμη για τη διαχείριση των κερδών την εξομάλυνση της σειράς των μερισμάτων που εκδίδει μια εταιρία. Όπως είναι γνωστό τα μερίσματα, μπορούν νομικά να καταβληθούν μόνο από τα τρέχοντα κέρδη, γεγονός που δημιουργεί συσχέτιση μεταξύ των δημοσιευμένων κερδών και των μερισματικών πληρωμών.

Για αυτό στην περίπτωση που τα πραγματικά κέρδη δεν είναι αρκετά υψηλά ώστε να εκπληρωθεί ο μερισματικός στόχος, υπάρχει κίνητρο για earnings management που θα οδηγήσει σε αύξηση των κερδών. Από την άλλη θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη το ποσοστό φορολογίας το οποίο μπορεί να είναι υψηλό, καθώς και το γεγονός ότι το φορολογητέο εισόδημα συνδέεται με τα δημοσιευμένα κέρδη.

Το κόστος της φορολογίας συνεπώς δημιουργεί κίνητρο για earnings management προς τα κάτω γενικά, και ειδικότερα όταν τα πραγματικά κέρδη είναι υψηλότερα από ότι θα πρέπει να δημοσιευτούν ώστε να εκπληρωθεί ο στόχος της μερισματικής πολιτικής.

1.6.5. Κίνητρα για εικονική μείωση των κερδών

Εκτός από τα κίνητρα για αύξηση των δημοσιευμένων κερδών σε σχέση με τα κανονικά υπάρχουν μια σειρά από παράγοντες που αποτελούν αντικίνητρα για τη δημοσίευση υψηλότερων κερδών. Συγκεκριμένα τέτοιοι παράγοντες θα μπορούσαν να είναι:

- **Πολιτικές πιέσεις:** Πολλές έρευνες (Jones 1991, Cahan et. al. 1997, Han και Wang 1998) αποδεικνύουν ότι οι εταιρίες προχωρούν σε earnings management ώστε να δημοσιεύσουν χαμηλότερα κέρδη σε περιόδους αυξημένης πολιτικής έκθεσης. Άλλες έρευνες υποστηρίζουν ότι το earnings management χρησιμοποιείται ως εργαλείο ώστε να μειωθεί η ευαισθησία στην πολιτική πίεση (Patten 1992, Blacconiere και Patten 1994, Walden και Schwartz 1997).
- **Νομοθετικά κίνητρα:** Ένα άλλο κίνητρο χρήσης του earnings management είναι η αποφυγή πιθανών νομικών κυρώσεων λόγω παράνομων δραστηριοτήτων μιας εταιρίας ή ενός κλάδου. Για παράδειγμα, τεράστια κέρδη μπορεί να είναι ένδειξη ύπαρξης μονοπωλίου ή παράνομων δραστηριοτήτων. Επίσης, πολύ υψηλά κέρδη δείχνουν ότι η εταιρία θα έχει τη δυνατότητα αποζημίωσης για καταστροφές που τυχόν προκάλεσε όπως είναι η μόλυνση του περιβάλλοντος (Κουμανάκος, 2007).
- **Το μέγεθος της εταιρίας:** Οι μάνατζερ μικρότερων εταιριών τείνουν να υιοθετούν λογιστικές μεθόδους που οδηγούν σε αύξηση των δημοσιευμένων κερδών λόγω του οφέλους που αναμένουν από τους όρους των συμβολαίων τους, που συνδέουν την αμοιβή τους με τα κέρδη της εταιρίας. Ενώ ο Rutledge (1995) υποστήριξε ότι οι μάνατζερ μεγάλων (πολυεθνικών) εταιριών τείνουν να υιοθετούν αλλά και να πιέζουν για ψήφιση λογιστικών κανόνων που ευνοούν μειωμένα κέρδη. Κι αυτό αφού χαμηλότερα κέρδη προκαλούν αύξηση των ταμειακών ροών καθώς και των τιμών των μετοχών μέσω της μειωμένης φορολογίας.
- **Διαπραγματεύσεις με εργαζόμενους:** Εκτός από την περίπτωση των bonus ως μορφή αποζημίωσης όπου τα στοιχεία δείχνουν ότι οι μάνατζερ χειραγωγούν τα

τρέχοντα δημοσιευμένα κέρδη ώστε να αυξήσουν την μελλοντική τους αποζημίωση, πολλά από τα αποτελέσματα σε προηγούμενες έρευνες καταλήγουν ότι οι μάνατζερ ελαττώνουν τα κέρδη σε μία προσωρινή βάση ώστε να αυξήσουν την διαπραγματευτική τους ικανότητα απέναντι στα εργατικά σωματεία και να τα πείσουν να αποδεχτούν πάγωμα μισθών (DeAngelo et al. 1994).

Πέρα από τα κίνητρα που αναφέρθηκαν παραπάνω και συνδέονται άμεσα με συγκεκριμένες στρατηγικές χειραγώγησης (εικονικής αύξησης ή μείωσης) των κερδών υπάρχουν και άλλες περιπτώσεις εξεταζόμενων κινήτρων για τα οποία οι έρευνες έχουν καταλήξει σε ανάμικτα συμπεράσματα. υπάρχουν στοιχεία ότι μπορεί να έχουμε εικονική μείωση των κερδών σε μία προσπάθεια της διοίκησης να κερδίσει την υποστήριξη των εργατικών σωματείων. Οι ορκωτοί ελεγκτές μπορεί επίσης να πιέζουν για συντηρητική εμφάνιση των αποτελεσμάτων αφού εάν τα λογιστικά τους πρότυπα δεν είναι συντηρητικά μπορεί να μηνυθούν οι ίδιοι εάν οι πελάτες τους πτωχεύσουν.

Τέλος, είναι οι δανειστές που ασκούν προσεκτικό έλεγχο στις προβληματικές εταιρίες. Σε κάθε προσπάθεια αύξησης των δημοσιευμένων κερδών, οι μάνατζερ θα χάσουν την αξιοπιστία από τους δανειστές και επομένως θα διακινδυνεύσουν σημαντικές χρηματοοικονομικές πηγές σε κρίσιμες χρονικές περιόδους.

1.7. Τρόποι αντιμετώπισης του Earnings Management

Η εταιρική διακυβέρνηση αποτελεί ένα πλέγμα κανόνων με τους οποίους μια εταιρία διοικείται και ελέγχεται. Οι συμμετέχοντες της εταιρικής διακυβέρνησης είναι:

- Οι επιτροπές ελέγχου (Audit Committes)
- Τα ανώτατα στελέχη της διοίκησης
- Οι εσωτερικοί ελεγκτές

- Οι εξωτερικοί ελεγκτές
- Οι κυβερνητικοί φορείς

Οι Lendez και Korevec (1999) προτείνουν τρόπους για τον εντοπισμό αλλά και την πρόληψη των παραποιημένων χρηματοοικονομικών καταστάσεων, κυρίως μέσα από τη διαφάνεια των εσωτερικών λειτουργιών και την ενδυνάμωση του εσωτερικού ελέγχου των επιχειρήσεων.

Παραδοσιακά, ο ρόλος των εξωτερικών ελεγκτών θεωρείται ως ο σημαντικότερος για την αποτροπή της λογιστικής απάτης. Τα τελευταία χρόνια, ωστόσο, η προσοχή στρέφεται σε ολόκληρο το σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης, ώστε να διασφαλιστεί με τον καλύτερο δυνατό τρόπο η ποιότητα, η διαφάνεια και η αξιοπιστία των οικονομικών καταστάσεων.

Ο Σπαθής (2002) με τη σειρά του αναφέρεται σε μοντέλα και υποδείγματα, τα οποία βοηθούν τους ελεγκτές στην αποκάλυψη των παραποιημένων οικονομικών καταστάσεων. Στο σχετικό άρθρο του γίνεται αναφορά μιας σειράς ερευνών που αναλύουν και προτείνουν τέτοιου είδους μοντέλα-υποδείγματα.

Η εταιρική διακυβέρνηση και το σύνολο των μηχανισμών της παίζουν σπουδαίο ρόλο στην αξιοπιστία του συστήματος χρηματοοικονομικής πληροφόρησης. Σύμφωνα με μελέτη του Farber (2005), η οποία διεξήχθη σε 87 αμερικανικές επιχειρήσεις οι οποίες, σύμφωνα με την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς των Η.Π.Α., είχαν προβεί σε παραποίηση των οικονομικών καταστάσεών τους. Τα αποτελέσματα της έρευνας έδειξαν ότι οι εταιρίες αυτές χαρακτηρίζονταν από ένα αδύναμο σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης σε σχέση με άλλες εταιρίες.

Τόσο οι εσωτερικοί ελεγκτές, όσο και οι εξωτερικοί είναι και οι δύο απαραίτητοι, έχουν δε το δικό τους ξεχωριστό ρόλο. Όσον αφορά το ρόλο του εξωτερικού ελεγκτή, αυτός οφείλει να ασκεί αντικειμενική κριτική και να είναι αμερόληπτος. Ενώ ο τομέας δράσεως του εσωτερικού ελεγκτή περιορίζεται μέσα στην επιχείρηση της οποίας είναι υπάλληλος, αντίθετα ο

τομέας δράσεως του εξωτερικού ελεγκτή είναι ευρύτατος και πολυσχιδής (πιστοποίηση περί της αλήθειας και ακρίβειας των οικονομικών καταστάσεων οποιασδήποτε επιχειρήσεως, κ.λπ.), γεγονός από το οποίο προήλθε η ανάγκη οργανώσεως του εξωτερικού ελέγχου σε ίδιο ανεξάρτητο λειτούργημα.

Όσον αφορά στο ρόλο του κράτους, είναι απαραίτητη η λήψη μια σειράς διαδικασιών (enforcement procedures) με σκοπό την τιμωρία στελεχών και επιχειρήσεων που εμπλέκονται σε τέτοιες καταστάσεις.

Κεφάλαιο 2^ο: Η Ελεγκτική και η χειραγώγηση κερδών

2.1. Εισαγωγή

Ένας από τους τρόπους αντιμετώπισης των πρακτικών της δημιουργικής λογιστικής είναι μέσω της Ελεγκτικής και των προσώπων που την εξασκούν. Ελεγκτική είναι ο επιστημονικός κλάδος και η τεχνική που έχει σαν αντικείμενο τη διατύπωση αρχών και κανόνων για τη διεξαγωγή των οικονομικών ελέγχων, έτσι ώστε να είναι δυνατή η πρόληψη λαθών και η διαπίστωση της πραγματικής χρηματοοικονομικής κατάστασης της οικονομικής μονάδας.

2.2. Είδη και χαρακτηριστικά του εξωτερικού ελέγχου

Υπάρχουν πολλές διακρίσεις ελέγχου ανάλογα με τα κριτήρια που θέτουμε κάθε φορά. Οι έλεγχοι δηλαδή διακρίνονται :

- Γενικούς, που έχουν να κάνουν με όλη τη διαχειριστική περίοδο π.χ. έλεγχος απογραφής.
- Ειδικούς, που έχουν να κάνουν με ένα συγκεκριμένο θέμα π.χ. έλεγχος αποσβέσεων.
- Προληπτικούς, που διενεργούνται κατά την οικονομική συναλλαγή
- Κατασταλτικούς, που διενεργούνται μετά το πέρας της οικονομικής συναλλαγής και θέλουν να εξακριβώσουν τυχόν λάθη και παραλήψεις
- Μόνιμους, που διενεργούνται καθ' όλη την διάρκεια της οικονομικής χρήσης.

- Έκτακτοι, που διενεργούνται σε έκτακτες περιπτώσεις π.χ. κατά τη λήψη μιας οικονομικής απόφασης.
- Εσωτερικούς, που διενεργούνται από το υπαλληλικό προσωπικό της οικονομικής μονάδας.
- Εξωτερικούς, που διενεργούνται από εξωτερικούς φορείς οι οποίοι δεν έχουν και δεν πρέπει να έχουν καμία σχέση με την οικονομική μονάδα που ελέγχουν.

Στη πραγματικότητα όμως, τα παραπάνω είδη έλεγχου συνδυάζονται και αλληλοσυμπληρώνονται, οι βασικότερες όμως κατηγορίες έλεγχου θεωρούνται ότι είναι ο εσωτερικός και ο εξωτερικός έλεγχος (Καζαντζή, 2006).

2.3. Ο ρόλος του εξωτερικού ελεγκτή

Οι εξωτερικοί ελεγκτές, όπως συχνά χαρακτηρίζονται ως ανεξάρτητοι ή ορκωτοί ελεγκτές λογιστές. Χαρακτηρίζονται ως εξωτερικοί διότι δεν ανήκουν στο ανθρώπινο δυναμικό του ελεγχόμενου φορέα. Οι ελεγκτές αυτοί ελέγχουν τις οικονομικές καταστάσεις αλλά μπορούν να πραγματοποιήσουν όλων των ειδών ελέγχου που αναφέραμε σε προηγούμενη ενότητα.

Στοιχεία που διέπουν το επάγγελμα του ελεγκτή είναι η ανεξαρτησία και η επαγγελματική δεοντολογία. Τα στοιχεία αυτά αποτελούν και την εγγύηση για τους τρίτους σχετικά με τη διενέργεια αντικειμενικού και ανεπηρέαστου ελέγχου βάση αποδεικτικών στοιχείων, με αποτέλεσμα να αποκτά ιδιαίτερο κύρος το έργο και η γνώμη του. Στην αντίθετη περίπτωση, αν δηλαδή ο ελεγκτής δεν είναι ανεξάρτητος από την ελεγχόμενη εταιρεία, τότε θα ήταν δύσκολο για το κοινό να εμπιστευθεί τα αποτελέσματα του ελέγχου και να βασίσει σε αυτά επενδυτικές αποφάσεις.

Οι ορκωτοί ελεγκτές λογιστές είναι αναγνωρισμένοι από την πολιτεία, και αντικείμενό τους είναι ο έλεγχος των οικονομικών καταστάσεων των επιχειρήσεων (Α.Ε., Ε.Π.Ε., κ.α.) και των διάφορων οικονομικών οργανισμών. Στη χώρα μας το Σώμα Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών

(Σ.Ο.Ε.Λ.), το οποίο ιδρύθηκε με το Π.Δ. 226/1992, εκτελεί έργο εξωτερικού ελέγχου. Το Σώμα Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών αποτελείται από Ορκωτούς Ελεγκτές, Επίκουρους Ορκωτούς Ελεγκτές, Δόκιμους Ορκωτούς Ελεγκτές και Ασκούμενους Ελεγκτές. Στη χώρα μας σήμερα έχουν οργανωθεί και λειτουργούν περισσότερες από 30 ελεγκτικές εταιρίες. Επίσης, υπάρχουν Εξωτερικοί Ελεγκτές του Ν 2190/1920, οι οποίοι ελέγχουν οικονομικές καταστάσεις επιχειρήσεων οι οποίες δεν εντάσσονται υποχρεωτικά στον έλεγχο των Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών.

Είναι λοιπόν ευνόητο ότι για να ανταποκριθεί ο ελεγκτής στις απαιτήσεις αυτού του επαγγέλματος, εκτός από την δεοντολογία, το ακεραίο ήθος, θα πρέπει να κατέχει και την άρτια επιστημονική κατάρτιση, εξειδικευμένη πείρα και βαθιά ικανότητα αντίληψης. Γενικά ο ελεγκτής θα πρέπει να είναι απαλλαγμένος από οποιονδήποτε συμφέρον που θα θεωρηθεί ότι δε συμβιβάζεται με την ακεραιότητα του χαρακτήρα του.

Η προσωπική ηθική εγγύηση του ελεγκτή είναι το σημαντικότερο στοιχείο που συντελεί στη δημιουργία της εμπιστοσύνης των διάφορων χρηστών των χρηματοοικονομικών καταστάσεων που φέρουν την υπογραφή ορκωτών - ελεγκτών λογιστών. Είναι λοιπόν απαραίτητο ο ελεγκτής, όχι μόνο να προλαμβάνει σκόπιμες ανακρίβειες των οικονομικών στοιχείων, αλλά απαιτείται να ασκήσει την κρίση του όσον αφορά τα οικονομικά στοιχεία και η κρίση αυτή να μην είναι μεροληπτική υπέρ των διοικούντων (Κάντζος, 2006) .

Το έργο του εξωτερικού ελεγκτή προσανατολίζεται στη διαπίστωση του κατά πόσο οι ελεγχόμενες χρηματοοικονομικές καταστάσεις παρουσιάζουν ακριβοδίκαια την οικονομική θέση και τα αποτελέσματα χρήσης του ελεγχόμενου φορέα, σύμφωνα με τις γενικώς παραδεκτές λογιστικές αρχές.

2.4. Έκθεση ορκωτού ελεγκτή – Η γνώμη του Ελεγκτή

Έκθεση Έλεγχου είναι η έγγραφη παρουσίαση που υποβάλλει ο Ελεγκτής μετά τη διαδικασία του έλεγχου, στην οποία διατυπώνεται η γνώμη του ως προς τις οικονομικές καταστάσεις. Η έκθεση ελέγχου θα πρέπει να έχει τα εξής στοιχεία :

1. Τίτλος της έκθεσης
2. Αποδέκτης της έκθεσης
3. Εισαγωγική παράγραφος
4. Προσδιορισμός του εύρους του πεδίου του ελέγχου
5. Παράγραφος διατύπωσης του συμπεράσματος του ελέγχου
6. Ημερομηνία της έκθεσης
7. Διεύθυνση του Ελεγκτή (Ελεγκτικής Εταιρείας)
8. Ονοματεπώνυμο του Ελεγκτή
9. Αριθμό Μητρώου Σ.Ο.Ε.Λ του Ελεγκτή
10. Όνομα της ελεγκτικής εταιρείας
11. Αριθμό Μητρώο Σ.Ο.Ε.Λ της ελεγκτικής εταιρείας

Το περιεχόμενο της έκθεσης του ορκωτού ελεγκτή εκτός από τα παραπάνω στοιχεία, χωρίζεται σε τρία μέρη :

- Την παράγραφο στην οποία αναφέρεται ο σκοπός και η έκταση του ελέγχου
- Την παράγραφο που περιέχει τις τυχόν επιφυλάξεις
- Την παράγραφο στην οποία εκφέρεται η γνώμη του

2.4.1. Η γνώμη του ελεγκτή

Όσον αφορά την γνώμη που θα εκφέρει ο ελεγκτής αναφορικά με τα οικονομικά στοιχεία της εταιρίας έχουμε τα ακόλουθα 5 είδη ελεγκτικής γνώμης.

- **απλή σύμφωνη γνώμη ή ανεπιφύλακτη** (*unqualified opinion*), όπου οι ελεγκτές είναι απολύτως σύμφωνοι με τα στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων.
- **σύμφωνη γνώμη χωρίς επιφύλαξη** (*qualified opinion, with matters do not affect auditor's overall opinion*), εδώ οι ελεγκτές δίνουν έμφαση σε κάποια σημεία στις οικονομικές καταστάσεις τα οποία όμως δεν είναι ανησυχητικά, π.χ. μη πρόβλεψη για ανέλεγκτες φορολογικές χρήσεις, όταν βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις υπερτερούν των κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων αλλά η επιχείρηση έχει προβεί στις απαραίτητες ενέργειες για αποκατάσταση του προβλήματος.
- **σύμφωνη γνώμη με επιφύλαξη** (*qualified opinion, with matters that affect auditor's overall opinion*), όταν υπάρχουν σημεία στις οικονομικές καταστάσεις τα οποία όμως είναι ανησυχητικά και πρέπει να επιλυθούν από την επιχείρηση. Δηλαδή, όταν υπάρχουν θέματα που το αποτέλεσμα τους δεν είναι σίγουρο μετά από λογιστική εκτίμηση και όταν υπάρχουν αβεβαιότητες ως προς την επίλυση σοβαρών θεμάτων, π.χ. ληξιπρόθεσμες οφειλές, συσσωρευμένες ζημιές.
- **αρνητική γνώμη** (*adverse opinion*), όταν οι οικονομικές καταστάσεις της εταιρίας είναι αντικανονικές και δεν παρουσιάζουν την πραγματική κατάσταση. Για να εκφράσουν αρνητική γνώμη πρέπει να γίνει λεπτομερής έλεγχος για ανεύρεση αποδεικτικών στοιχείων.
- **άρνηση γνώμης** (*disclaimer of opinion*), όταν οι επιχειρήσεις επιβάλλουν περιορισμούς στην ελεγκτική εργασία ώστε να είναι αδύνατη η χρησιμοποίηση βασικών ελεγκτικών προτύπων. Τότε οι ελεγκτές οφείλουν να αντιδράσουν με την άρνηση γνώμης και να γράψουν σε ειδική παράγραφο τους λόγους που τους ωθούν σε αυτή την αντίδραση.

2.4.2. Το μέγεθος της ελεγκτικής εταιρείας

Οι μεγάλες ελεγκτικές εταιρείες έχουν αναπτύξει μεγαλύτερο κύρος όσον αφορά την αξιοπιστία τους ωστόσο μεγάλα οικονομικά σκάνδαλα έχουν απασχολήσει το επενδυτικό κοινό σχετικά με την αξιοπιστία του. Οι τέσσερις μεγαλύτερες πολυεθνικές ελεγκτικές εταιρίες, γνωστές και ως Big Four και παλιότερα ως Big Five, διενεργούν την πλειονότητα των ελέγχων των εισηγμένων και μη εταιριών παγκοσμίως.

Η ομάδα αυτή ήταν γνωστή και ως Big Eight μέχρι το 1989, αλλά μετά από μια σειρά εξαγορών και συγχωνεύσεων, «μετατράπηκαν» σε Big Five. Τις Big Five αποτελούσαν οι παρακάτω εταιρίες: Price Waterhouse Coopers (PWC), Deloitte Touche Tohmatsu, Ernst & Young, KPMG, Arthur Andersen. Μετά το σκάνδαλο Enron και την κατάρρευση της Arthur Andersen, η οποία ήταν η ελεγκτική εταιρία της Enron, οι Big Five 'έγιναν' Big Four.

Μετά τα οικονομικά σκάνδαλα του 2001 (Enron, WorldCom, κλπ) πολλές έρευνες ασχολήθηκαν με τις Big Five και την ποιότητα του ελέγχου που διενεργούσαν, τις σχέσεις τους με τις ελεγχόμενες εταιρίες-πελάτες τους καθώς και με τη 'συμβολή' τους στην παραποίηση των οικονομικών καταστάσεων.

Εμπειρικές έρευνες όπως των Francis (2004) και Watkins et al. (2004) παρέχουν στοιχεία ότι εταιρίες που ελέγχονται από τις Big Five παρέχουν υψηλότερης ποιότητας οικονομικές καταστάσεις. Όμως τα πρόσφατα σκάνδαλα που ξέσπασαν στις κεφαλαιαγορές, με «υψηλού προφίλ» εμπλεκόμενους, έγειραν αμφιβολίες για την παραπάνω διαπίστωση.

Οι Lennox and Pittman (2008) προσπαθούν να εξηγήσουν τους λόγους της αρνητικής σχέσης μεταξύ Big Five και απάτης. Πολλοί υποστηρίζουν ότι οι μεγάλες αυτές ελεγκτικές εταιρίες μπορούν να 'διαβάσουν' από πριν αν μία εταιρία «τείνει» προς την απάτη και έτσι δε θα την επιλέξουν για πελάτη, για να μην αμφισβητηθεί το κύρος τους. Άλλοι υποστηρίζουν ότι εταιρίες που σχεδιάζουν κάποια απάτη δεν προσλαμβάνουν κάποια από τις Big Five.

Το άρθρο των Lennox and Pittman (2008) δείχνει ότι, διαχρονικά, η ύπαρξη μίας εκ των μεγάλων ελεγκτικών εταιριών (Big Five) συνδυάζεται με μικρότερη πιθανότητα εμφάνισης

παραπονημένων οικονομικών καταστάσεων στις ελεγχόμενες από αυτές εταιρίες, ακόμα και την περίοδο των μεγάλων οικονομικών σκανδάλων.

2.5. Ποιότητα χρηματοοικονομικών καταστάσεων

Οι Ambler & Neely (2007) θεωρούν ότι μέσω της διαφάνειας και των αποτελεσματικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων η εταιρεία μπορεί να βελτιώσει την χρηματοοικονομική απόδοση, τη διαχείριση κινδύνου, τα συστήματα εσωτερικού ελέγχου και την εμπορευσιμότητα των μετοχών, και επίσης θα μπορούσε να ενισχύσει την ανάπτυξη της εταιρείας, την ποιότητα της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης και επικοινωνίας.

Η χρήση αποτελεσματικής χρηματοοικονομικής πληροφόρησης εξαρτάται από τα αποτελέσματα και τα οφέλη της κεφαλαιαγοράς και το κόστος των ευαίσθητων πληροφοριών των χρηματοοικονομικών καταστάσεων (Hayes & Lundholm, 1996). Οι εταιρίες συνηθίζουν να εμφανίζουν υψηλής ποιότητας χρηματοοικονομική πληροφόρηση όταν οι επιδόσεις τους είναι θετικές. Οι επιχειρήσεις μπορούν να παράγουν ενημερωτικές λογιστικές γνωστοποιήσεις για την μείωση της ασυμμετρίας πληροφόρησης και των κινδύνων τιμών (Graham, Harvey, και Rajgopal, 2005). Ωστόσο, υποστηρίζουν ότι οι εταιρίες αποφεύγουν ένα υψηλό επίπεδο στις δημοσιοποιημένες οικονομικές εκθέσεις τους διότι μπορεί να είναι δύσκολο να επιτευχθεί σε μελλοντικές περιόδους.

Το επίπεδο των δημοσιοποιημένων χρηματοοικονομικών καταστάσεων εξαρτάται από την ασυμμετρία της πληροφόρησης (Chang et al., 2006). Αποτελεσματική χρηματοοικονομική πληροφόρηση προϋποθέτει την συνεχή παροχή της εθελοντικής, ενημερωμένης και υψηλής ποιότητας χρηματοοικονομικής πληροφόρησης. Αποτελεσματική χρηματοοικονομική πληροφόρηση θα μπορούσε επίσης να μειώσει το κόστος της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης που αντιμετωπίζουν επενδυτές και οικονομικοί αναλυτές (Chang et al., 2006).

Υψηλής ποιότητας λογιστικές καταστάσεις και ετήσιες εκθέσεις παρέχουν ένα μέσο πιστοποίησης του δημοσιευμένου ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης. Η μελέτη εξετάζει περαιτέρω τη σχέση μεταξύ συντηρητισμού των κερδών και την ποιότητα των εκθέσεων (Iatridis, 2011).

2.6. Συντηρητισμός και ποιότητα χρηματοοικονομικών καταστάσεων

Στην ελεγκτική είναι γνωστή η αρχή της συντηρητικότητας (Conservatism Principle). Ο όρος ‘συντηρητικότητα’ σημαίνει ότι στην περίπτωση που υπάρχουν περισσότερες μέθοδοι αποτίμησης των εσόδων, η επιχείρηση οφείλει να επιλέξει εκείνη που δίνει τα μικρότερα αποτελέσματα, ενώ στα έξοδα ή στις υποχρεώσεις να επιλέξει εκείνη που δίνει τα υψηλότερα αποτελέσματα. Επίσης, η αρχή αυτή σημαίνει ότι τα έξοδα ή οι ζημιές αναγνωρίζονται άμεσα, ακόμα και αν δεν έχουν πραγματοποιηθεί υπάρχει η σχετική πρόβλεψη, ενώ τα κέρδη θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη, και άρα να υπολογίζονται μόνον όταν έχουν λάβει χώρα.

Ο συντηρητισμός, όσον αφορά την λογιστική, ορίζεται ως «η τάση του λογιστή να απαιτήσει υψηλότερο βαθμό ελέγχου στην αναγνώριση καλών ειδήσεων όπως τα κέρδη, από ότι να αναγνωρίσει τα άσχημα, όπως οι ζημιές.» (Basu, 1997). Στην βιβλιογραφία υπάρχουν δύο τύποι συντηρητισμού. Ο υπό όρους συντηρητισμός περιγράφεται ως ο μεγαλύτερος βαθμός ελέγχου που απαιτείται όταν έχει αναφερθεί μια καλή είδηση (Basu, 1997). Και ο άνευ όρων συντηρητισμός σχετίζεται με την έγκαιρη αναγνώριση των ζημιών ανεξάρτητα από το αν τα νέα είναι καλά ή κακά (Qiang, 2007).

Οι διευθυντές μπορεί να έχουν καιροσκοπικά κίνητρα ώστε να υπερεκτιμούν τα περιουσιακά στοιχεία και τα κέρδη που αφορούν τα στοιχεία και να υποεκτιμούν υποχρεώσεις προκειμένου να βελτιώσουν τα μπόνους και το πλούτο τους ή χρηματοοικονομικό προφίλ της εταιρείας και τις μελλοντικές της οικονομικές προοπτικές. Ο συντηρητισμός θα τείνει να υποτιμούν τα περιουσιακά στοιχεία και τα κέρδη και να αντισταθμίζει την καιροσκοπική συμπεριφορά των διαχειριστών (Watts, 2003). Ωστόσο, ο άνευ όρων συντηρητισμός μπορεί να

προκύψει από τον φόρο, τις διαφορές, και την ιδιοτέλεια των διαχειριστών και στην συνέχεια μπορεί να μειώσει την πληροφοριακή αξία των δημοσιευμένων οικονομικών στοιχείων.

Για παράδειγμα, ο άνευ όρων συντηρητισμός σχετίζεται με τις εφαρμογές απόσβεσης ή τις μεθόδους αποτίμησης των μετοχών που εξυπηρετεί ορισμένους στόχους της διοίκησης. Επομένως, ο άνευ όρων συντηρητισμός μπορεί να εισάγει ένα είδος θορύβου στις οικονομικές εκθέσεις και οδηγεί σε αναποτελεσματικές οικονομικές αποφάσεις (Ball & Shivakumar, 2005). Ο άνευ όρων συντηρητισμός μπορεί να είναι επιθυμητός σε περίπτωση που θέλουν να επιτύχουν καλύτερους όρους χρηματοδότησης, για να καλύψει τους στόχους των κερδών, ή για να κρύψει τις δυσμενείς μεταβολές στους λογιστικούς αριθμούς ή σε κακές οικονομικές αποφάσεις. Μόνο ο υπό όρους συντηρητισμός μπορεί να βελτιώσει την αναθέτουσα αποδοτικότητα των οικονομικών εκθέσεων που σχετίζεται με τις δυσκολίες ελέγχου των δημοσιευμένων οικονομικών.

Συνεπώς, οι επιχειρήσεις με τα υψηλότερα έξοδα μπορεί να ενσωματώσουν συντηρητισμό υπό όρους στις διαδικασίες υποβολής χρηματοοικονομικών εκθέσεων σε αντίθεση με τον άνευ όρων συντηρητισμό (Qiang, 2007). Ο συντηρητισμός υπό όρους ενισχύει την αξία και την σημασία των δημοσιευμένων οικονομικών στοιχείων. Ως εκ τούτου ο υπό όρους συντηρητισμός είναι επιθυμητός από τους μετόχους, τους δανειστές και τα άλλα ενδιαφερόμενα μέλη γιατί θα τους δώσει μια σαφή εικόνα των πλεονεκτημάτων και των αδυναμιών της επιχείρησης και βοηθούν ώστε να κάνουν τις σωστές αποφάσεις και τις επενδυτικές επιλογές (Guay & Verrecchia, 2007).

Η Basou (2005) ανέφερε ότι ο άνευ όρων και ο υπό όρους συντηρητισμός δεν μπορεί να θεωρηθούν ως υποκατάστατα. Αντίθετα αυτοί μπορεί να σχετίζονται αρνητικά (Qiang, 2007; Vander Bauwhede, 2007). Ο άνευ όρων προσδοκά μελλοντικά κακές ειδήσεις και μπορεί να εφαρμόζονται με τέτοιο τρόπο ώστε να ανταποκρίνονται στους στόχους της διοίκησης της εταιρείας πριν από το γεγονός.

Κεφάλαιο 3^ο: Εμπειρική προσέγγιση χειραγώγησης κερδών

3.1. Εισαγωγή

Όπως αναφέραμε και στην βιβλιογραφική επισκόπηση η πιο συνήθης τακτική παραποίησης οικονομικών καταστάσεων είναι η λογιστική των δεδουλευμένων (accruals), όπου είναι μια μέθοδος λογιστικής παρακολούθησης των συναλλαγών μιας επιχείρησης στη χρήση που πραγματοποιούνται ανεξάρτητα από το πότε εισπράττονται ή πληρώνονται.

Είναι η πιο συχνή χρησιμοποιούμενη μέθοδος σύμφωνα με την οποία τα έσοδα καταγράφονται όταν κερδίζονται και τα έξοδα όταν προκύπτουν. Είναι μια μέθοδος που εμφανίστηκε με την εφαρμογή των Δ.Λ.Π., ενώ πριν οι εταιρίες εφάρμοζαν τη μέθοδο της λογιστικής επί της ταμειακής βάσης, όπου το εισόδημα καταγράφεται όταν εισπράττεται και τα έξοδα όταν πληρώνονται. Επομένως τα accruals αναφέρονται στον ετεροχρονισμό που υπάρχει μεταξύ λογιστικών εγγραφών και ταμειακών εισπράξεων – πληρωμών, είναι στην ουσία κέρδη που δεν έχουν εισπραχθεί.

Τα δεδουλευμένα χωρίζονται σε δύο κατηγορίες:

- μη διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα (no discretionary accruals), όπου είναι λογιστικής φύσεως ρυθμίσεις επί των ταμειακών ροών όπως υπαγορεύονται από τους λογιστικούς κανόνες και τα πρότυπα. Δηλαδή είναι μια υποχρεωτική δαπάνη που πρόκειται να πραγματοποιηθεί αλλά καταγράφεται ήδη στα λογιστικά βιβλία. Για παράδειγμα ένας οποιοσδήποτε επερχόμενος λογαριασμός ή μισθός του επόμενου μήνα.
- διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα (discretionary accruals), τα οποία υπόκεινται στην διακριτική ευχέρεια της διοίκησης, για παράδειγμα διενέργεια αποσβέσεων την περίοδο εισαγωγής μιας εταιρίας στο χρηματιστήριο, προβλέψεις επισφαλών

απαιτήσεων τραπεζών και ασφαλιστικών εταιριών και προβλέψεις για αναβαλλόμενους φόρους. Είναι δηλαδή μια προαιρετική δαπάνη (όπως ένα προσδοκώμενο επίδομα διοίκησης) που πρόκειται να πραγματοποιηθεί αλλά καταγράφεται στα λογιστικά βιβλία.

Άρα, Συνολικά δεδουλευμένα(TAC) = Μη Διαφοροποιούμενα Δεδουλευμένα(NDAC) + Διαφοροποιούμενα Δεδουλευμένα(DAC)

Όπως αναφέραμε και προηγουμένως, με την χρήση της στατιστικής ανάλυσης θέλουμε να διερευνήσουμε εάν οι εταιρείες που παρέχουν υψηλής ποιότητας λογιστικές καταστάσεις (καλές οικονομικές εκθέσεις) τείνουν να εμφανίζουν λιγότερα διαφοροποιημένα δεδουλευμένα (dictionary accruals). Επίσης, διερευνάται η υπόθεση ότι οι εταιρείες με καλές οικονομικές εκθέσεις τείνουν να εμφανίζουν υψηλότερη "καλή" συντηρητικότητα (conditional conservatism) και μικρότερη "κακή" συντηρητικότητα (unconditional conservatism) σε σχέση με τις εταιρείες που αναφέρουν κακές οικονομικές εκθέσεις.

Επίσης διερευνούνται:

- Η σχέση μεγέθους ελεγχόμενης επιχείρησης και μεγέθους ελεγχόμενης εταιρίας με το είδος γνώμης ελέγχου
- Η σχέση αριθμού ελεγχόμενων επιχειρήσεων ανά ελεγκτική εταιρία
- Η κατανομή ελεγκτικής γνώμης ανά κλάδο επιχειρήσεων

Το δείγμα μας αποτελείται από 100 εισηγμένες εταιρείες στο Χ.Α.Α. για το 2010 και το 2011. Από το δείγμα εξαιρούμε τις εταιρείες που δραστηριοποιούνται στους κλάδους:

- Τράπεζες
- Ασφάλειες
- Χρηματοοικονομικές Υπηρεσίες
- Ακίνητης Περιουσίας

Ο λόγος είναι ότι τα λογιστικά μέτρα (accounting measures) δεν είναι πάντα συγκρίσιμα με αυτά των υπόλοιπων κλάδων και σύμφωνα με έρευνα των Defond & Subramanyan (1998) σε αυτούς τους κλάδους ο υπολογισμός των διαφοροποιούμενων δεδουλευμένων είναι προβληματικός.

Επίσης θα εξετάσουμε τις ατομικές οικονομικές καταστάσεις των εταιριών και όχι τις ενοποιημένες, ώστε να μην υπάρχει αλλοίωση από τις άλλες εταιρίες που ενοποιούνται μαζί τους.

Ως εργαλείο για την ύπαρξη πρακτικών χειραγώγησης κερδών, σύμφωνα με την διεθνή βιβλιογραφία χρησιμοποιούνται τα discretionary accruals και το πιο διαδεδομένο και κατάλληλο μοντέλο για την έρευνα αυτή είναι το μοντέλο του Jones (1991). Το μοντέλο του Jones (1991) εξετάζει τις αλλαγές στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης σχετικά με τα μη διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα (no discretionary accruals).

Οι βασικές υποθέσεις που διερευνάμε στην παρούσα εργασία, δηλαδή «οι εταιρείες με καλές οικονομικές εκθέσεις πιθανόν να εμφανίζουν μικρότερα διαφοροποιημένα δεδουλευμένα» και «οι εταιρείες με καλές οικονομικές εκθέσεις τείνουν να εμφανίζουν υψηλότερη “καλή” συντηρητικότητα (conditional conservatism) και μικρότερη “κακή” συντηρητικότητα (unconditional conservatism) σε σχέση με τις εταιρείες που αναφέρουν κακές οικονομικές εκθέσεις» βασίζεται στην εργασία του Iatridis (2011).

1^η Ερευνητική υπόθεση: H1. οι εταιρείες με καλές οικονομικές εκθέσεις πιθανόν να εμφανίζουν μικρότερα διαφοροποιημένα δεδουλευμένα.

Για την ερμηνεία της σχέσης ανάμεσα στα διαφοροποιημένα δεδουλευμένα και στις ταμειακές ροές (cash flows) καθώς επίσης με την κερδοφορία, μόχλευση και μέγεθος της εταιρείας θα χρησιμοποιήσουμε το ακόλουθο υπόδειγμα παλινδρόμησης (βλ. Iatridis, 2011; Tendeloo & Vanstraelen, 2005):

$$\begin{aligned} DAC_{i,t} = & a_0 + a_1AQ_{i,t} + a_2AQ_{i,t} \times OCF_{i,t} + a_3AQ_{i,t} \times LNA_{i,t} \\ & + a_4AQ_{i,t} \times ROA_{i,t} + a_5AQ_{i,t} \times TLSFU_{i,t} + e_{i,t} \end{aligned}$$

όπου

$DAC_{i,t}$ είναι τα διαφοροποιημένα δεδουλευμένα όπως εκτιμήθηκαν με το μοντέλο του Jones (1991). Στην εργασία θα χρησιμοποιήσουμε τα κατάλοιπα του ακόλουθου μοντέλου παλινδρόμησης ως διαφοροποιημένα κατάλοιπα (Βλ. Iatridis, 2011; DeFond and Subramanyam, 1998; Bartov, Gul, & Tsui, 2001; Kothari, Leone, & Wasley, 2004; Garza-Gomez, Lee, & Du, 2006).

$$AC_{i,t} = a_0 (1/A_{i,t-1}) + a_1 \Delta REV_{i,t} + a_2 PPE_{i,t} + e_{i,t}$$

όπου

$AC_{i,t}$: είναι τα δεδουλευμένα σε χρόνο t προς το σύνολο του ενεργητικού, δηλαδή τα συνολικά περιουσιακά στοιχεία κατά το έτος t-1. Τα δεδουλευμένα ισούται με την ετήσια μεταβολή στα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία (πλην μετρητών) μείον τις τρέχουσες υποχρεώσεις (εκτός από το βραχυπρόθεσμο χρέος και φόρου εισοδήματος) μείον αποσβέσεις.

$A_{i,t-1}$ είναι το συνολικό ενεργητικό το έτος t-1.

$\Delta REV_{i,t}$ είναι τα συνολικά έσοδα (κύκλος εργασιών) σε χρόνο t μείον τα συνολικά έσοδα σε χρόνο t-1.

$PPE_{i,t}$ είναι το πάγιο ενεργητικό/σύνολο ενεργητικού σε χρόνο t.

$e_{i,t}$ είναι ο διαταρακτικός όρος.

Και

$AQ_{i,t}$ είναι μια ψευδομεταβλητή που αναπαριστά την ποιότητα των οικονομικών εκθέσεων $AQ_{i,t}=1$ για τις εταιρίες με «καλές» εκθέσεις, αλλιώς $AQ_{i,t}=0$.

$OCF_{i,t}$ είναι λειτουργικές ταμειακές ροές προς το σύνολο του ενεργητικού.

$LNA_{i,t}$ είναι ο λογάριθμος των συνόλου του ενεργητικού.

$ROA_{i,t}$ είναι τα καθαρά έσοδα προ έκτακτων στοιχείων προς το σύνολο του ενεργητικού.

$TLSFU_{i,t}$ είναι το σύνολο των υποχρεώσεων προς τα κεφάλαια των μετόχων.

$e_{i,t}$ είναι ο διαταρακτικός όρος του μοντέλου.

2^η ερευνητική υπόθεση: H2 οι εταιρείες με καλές οικονομικές εκθέσεις τείνουν να εμφανίζουν υψηλότερη "καλή" συντηρητικότητα (*conditional conservatism*) και μικρότερη "κακή" συντηρητικότητα (*unconditional conservatism*) σε σχέση με τις εταιρείες που αναφέρουν κακές οικονομικές εκθέσεις.

Για να ελέγξουμε την παραπάνω υπόθεση θα χρησιμοποιήσουμε το ακόλουθο μοντέλο logit (βλ. Iatridis, 2011).

$$DAC_{i,t} = a_0 + a_1 CFD_{i,t} + a_2 OCF_{i,t} + a_3 CFD_{i,t} \times OCF_{i,t} + a_4 AQ_{i,t} + a_5 AQ_{i,t} \times CFD_{i,t} + a_6 AQ_{i,t} \times OCF_{i,t} + a_7 AQ_{i,t} \times CFD_{i,t} \times OCF_{i,t} + e_{i,t}$$

$DAC_{i,t}$ είναι τα διαφοροποιημένα κατάλοιπα όπως εκτιμήθηκαν για το υπόδειγμα της πρώτης ερευνητικής υπόθεσης.

$CFD_{i,t}$ είναι μια ψευδομεταβλητή που αναπαριστά το πρόσημο από τις λειτουργικές ταμειακές ροές $CFD_{i,t} = 1$ αν οι λειτουργικές ταμειακές ροές προς το σύνολο του ενεργητικού είναι αρνητικές, αλλιώς $CFD_{i,t} = 0$.

$OCF_{i,t}$ είναι οι λειτουργικές ταμειακές ροές προς το συνολικό ενεργητικό.

$AQ_{i,t}$ είναι μια ψευδομεταβλητή που αναπαριστά την ποιότητα των οικονομικών εκθέσεων, $AQ_{i,t} = 1$ για εταιρείες που αναφέρουν καλές οικονομικές εκθέσεις, αλλιώς $AQ_{i,t} = 0$.

$e_{i,t}$ είναι ο διαταρακτικός όρος.

Επίσης με τα παρακάτω γραφήματα περιγράφονται οι παρακάτω σχέσεις.

- Σχέση μεγέθους ελεγχόμενης και ελεγκτικής εταιρείας ανά μέγεθος ελεγκτικής και ελεγκτικής γνώμης.
- Η σχέση αριθμού ελεγχόμενων επιχειρήσεων ανά ελεγκτική εταιρία
- Η κατανομή ελεγκτικής γνώμης ανά κλάδο επιχειρήσεων

3.2. Μεθοδολογία

Όπως αναφέραμε και στην εισαγωγή το δείγμα το οποίο θα χρησιμοποιήσουμε για την ανάλυση μας, αποτελείται από 200 εισηγμένες εταιρείες για την περίοδο 2010-2011 εκτός από τους παρακάτω κλάδους:

- Τράπεζες
- Ασφάλειες
- Χρηματοοικονομικές Υπηρεσίες
- Ακίνητη Περιουσία

Στο τέλος της εργασίας, στο παράρτημα δίνεται ο πίνακας με τις εισηγμένες εταιρείες που επιλέχθηκαν για την ανάλυση μας, ανά κλάδο.

Η μεθοδολογία της παρούσας εργασίας διακρίνεται σε τρία μέρη. Στο πρώτο μέρος της εργασίας θα εξετάσουμε τα είδη ελεγκτικής γνώμης που εκφράζουν στις οικονομικές εκθέσεις τους οι ορκωτοί ελεγκτές και από τι εξαρτώνται. Θα προσπαθήσουμε να δούμε αν έχουν σχέση με το μέγεθος της ελεγχόμενης επιχείρησης, αν εξαρτώνται από το μέγεθος της ελεγκτικής εταιρίας και αν παίζει κάποιο ρόλο ο κλάδος στον οποίο ανήκει η κάθε επιχείρηση.

Στο δεύτερο μέρος της εργασίας χρησιμοποιώντας το μοντέλο του Jones διαφοροποιημένο όπως παρουσιάζεται στην εργασία του Iatridis (2011) να υπολογίσουμε τα διαφοροποιημένα δεδομένα, μέσω των οποίων εξετάζουμε την ύπαρξη παραποιήσεων στις οικονομικές καταστάσεις ή αλλιώς την ύπαρξη εφαρμογής τεχνικών χειραγώγησης κερδών.

Τέλος, στο τελευταίο μέρος της ανάλυσης χρησιμοποιώντας τα διαφοροποιημένα δεδομένα που χρησιμοποιήσαμε στο β μέρος ως ανεξάρτητη μεταβλητή και χρησιμοποιώντας και κάποιες μεταβλητές τις οποίες έχουμε αναφέρει στην εισαγωγή αλλά θα αναφερθούν λεπτομερώς παρακάτω, εφαρμόζουμε μοντέλα παλινδρόμησης για να εξετάσουμε την σχέση που υπάρχει μεταξύ της ποιότητας των δημοσιευμένων οικονομικών στοιχείων και των διαφοροποιημένων δεδομένων.

3.2.1 ΜΕΡΟΣ Α΄

Αναφέρθηκε και σε άλλο σημείο στην εργασία, ωστόσο για την καλύτερη κατανόηση στα αποτελέσματα που ακολουθούν σημειώνουμε ότι υπάρχουν πέντε είδη ελεγκτικής γνώμης, και δίνονται ακολούθως:

- **απλή σύμφωνη γνώμη ή ανεπιφύλακτη** (*unqualified opinion*), όπου οι ελεγκτές είναι απολύτως σύμφωνοι με τα στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων.
- **σύμφωνη γνώμη χωρίς επιφύλαξη** (*qualified opinion, with matters do not affect auditor's overall opinion*), εδώ οι ελεγκτές δίνουν έμφαση σε κάποια σημεία στις οικονομικές καταστάσεις τα οποία όμως δεν είναι ανησυχητικά, π.χ. μη πρόβλεψη για ανέλεγκτες φορολογικές χρήσεις, όταν βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις υπερτερούν των κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων αλλά η επιχείρηση έχει προβεί στις απαραίτητες ενέργειες για αποκατάσταση του προβλήματος.
- **σύμφωνη γνώμη με επιφύλαξη** (*qualified opinion, with matters that affect auditor's overall opinion*), όταν υπάρχουν σημεία στις οικονομικές καταστάσεις τα οποία όμως είναι ανησυχητικά και πρέπει να επιλυθούν από την επιχείρηση. Δηλαδή, όταν υπάρχουν θέματα που το αποτέλεσμά τους δεν είναι σίγουρο μετά από λογιστική εκτίμηση και όταν υπάρχουν αβεβαιότητες ως προς την επίλυση σοβαρών θεμάτων, π.χ. ληξιπρόθεσμες οφειλές, συσσωρευμένες ζημιές.
- **αρνητική γνώμη** (*adverse opinion*), όταν οι οικονομικές καταστάσεις της εταιρίας είναι αντικανονικές και δεν παρουσιάζουν την πραγματική κατάσταση.

Για να εκφράσουν αρνητική γνώμη πρέπει να γίνει λεπτομερής έλεγχος για ανεύρεση αποδεικτικών στοιχείων.

- **άρνηση γνώμης** (*disclaimer of opinion*), όταν οι επιχειρήσεις επιβάλλουν περιορισμούς στην ελεγκτική εργασία ώστε να είναι αδύνατη η χρησιμοποίηση βασικών ελεγκτικών προτύπων. Τότε οι ελεγκτές οφείλουν να αντιδράσουν με την άρνηση γνώμης και να γράψουν σε ειδική παράγραφο τους λόγους που τους ωθούν σε αυτή την αντίδραση.

Με βάση τις παραπάνω κατηγορίες ελεγκτικής γνώμης θα εξετάσουμε στο σύνολο των εταιρειών του δείγματος μας, την κατανομή της ελεγκτικής σε σχέση με το μέγεθος της ελεγχόμενης και της ελεγκτικής εταιρείας, για να δούμε αν επηρεάζεται από το αν η εταιρεία είναι κορυφαία στον κλάδο της, αλλά επίσης από το μέγεθος της ελεγκτικής εταιρείας.

Ανάλυση Αποτελεσμάτων

Από την εξέταση των 200 οικονομικών καταστάσεων και εκθέσεων ελέγχου των εισηγμένων εταιρειών στο Χ.Α.Α. για την περίοδο 2010-2011, προκύπτουν τα εξής:

		Μέγεθος Ελεγκτικής		Total
		BIG 4	NO BIG 4	
Μέγεθος Εταιρείας	ΜΙΚΡΗ	48	88	136
	ΜΕΓΑΛΗ	38	26	64
Total		86	114	200

Πίνακας 1: Κατανομή παρατηρήσεων ανάλογα μέγεθος ελεγκτικών εταιριών και μέγεθος ελεγχόμενης επιχείρησης

Στο σύνολο των διακοσίων εισηγμένων εταιρειών (100 εταιρείες για το έτος 2010 και 100 εταιρείες για το έτος 2011) βρέθηκαν από τις 136 μικρές εταιρείες οι 48 να ελέγχονται από Big 4 δηλαδή μεγάλες ελεγκτικές εταιρείες, ενώ οι υπόλοιπες 88 από μικρές ελεγκτικές εταιρείες. Στις υπόλοιπες 64 μεγάλου μεγέθους εταιρείες η αναλογία είναι 38 εταιρείες που ελέγχονται από τις Big 4 ελεγκτικές ενώ οι 26 ελέγχονται από μικρές ελεγκτικές εταιρείες.

Στον επόμενο πίνακα δίνονται οι παρατηρήσεις οι οποίες ταξινομήθηκαν ανάλογα σε το τι είδος γνώμης αφορούσαν, από το μέγεθος της ελεγκτικής εταιρίας που διενέργησε τον έλεγχο, BIG 4 ή NO BIG 4, και από το μέγεθος της ελεγχόμενης επιχείρησης μεγάλη ή μικρή. Ο πρώτος πίνακας δίνει την κατανομή των παρατηρήσεων σε συχνότητες, ενώ ο ακριβώς επόμενος σε ποσοστά.

Μέγεθος Ελεγκτικής			Μέγεθος Εταιρείας		Total
			ΜΙΚΡΗ	ΜΕΓΑΛΗ	
BIG 4	ΕΙΔΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗΣ ΓΝΩΜΗΣ	ΑΠΛΗ ΣΥΜΦΩΝΗ ΓΝΩΜΗ	38	30	68
		ΣΥΜΦΩΝΗ ΓΝΩΜΗ ΧΩΡΙΣ ΕΠΙΦΥΛΑΞΗ	10	7	17
		ΣΥΜΦΩΝΗ ΓΝΩΜΗ ΜΕ ΕΠΙΦΥΛΑΞΗ	0	1	1
		Total	48	38	86
	NO BIG 4	ΕΙΔΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗΣ ΓΝΩΜΗΣ	ΑΠΛΗ ΣΥΜΦΩΝΗ ΓΝΩΜΗ	70	22
NO BIG 4	ΕΙΔΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗΣ ΓΝΩΜΗΣ	ΣΥΜΦΩΝΗ ΓΝΩΜΗ ΧΩΡΙΣ ΕΠΙΦΥΛΑΞΗ	17	3	20
		ΑΡΝΗΤΙΚΗ ΓΝΩΜΗ	0	1	1
		ΑΡΝΗΣΗ ΓΝΩΜΗΣ	1	0	1
	Total	88	26	114	
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΩΝ					200

Πίνακας 2: Κατανομή παρατηρήσεων ανάλογα μέγεθος ελεγκτικών εταιριών και μέγεθος ελεγχόμενης επιχείρησης σε σχέση με το είδος της ελεγκτικής γνώμης.

Μέγεθος Ελεγκτικής			Μέγεθος Εταιρείας		Total
			ΜΙΚΡΗ	ΜΕΓΑΛΗ	
BIG 4	ΕΙΔΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗΣ ΓΝΩΜΗΣ	ΑΠΛΗ ΣΥΜΦΩΝΗ ΓΝΩΜΗ	19%	15%	34%
		ΣΥΜΦΩΝΗ ΓΝΩΜΗ ΧΩΡΙΣ ΕΠΙΦΥΛΑΞΗ	5%	3,5%	8,5%
		ΣΥΜΦΩΝΗ ΓΝΩΜΗ ΜΕ ΕΠΙΦΥΛΑΞΗ	0	0,5%	0,5%
		Total	24%	19%	43%
	NO BIG 4	ΕΙΔΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗΣ ΓΝΩΜΗΣ	ΑΠΛΗ ΣΥΜΦΩΝΗ ΓΝΩΜΗ	35%	11%
NO BIG 4	ΕΙΔΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗΣ ΓΝΩΜΗΣ	ΣΥΜΦΩΝΗ ΓΝΩΜΗ ΧΩΡΙΣ ΕΠΙΦΥΛΑΞΗ	8.5%	1,5%	10%
		ΑΡΝΗΤΙΚΗ ΓΝΩΜΗ	0	0,5%	0,5%
		ΑΡΝΗΣΗ ΓΝΩΜΗΣ	0,5%	0	0,5%
		Total	44%	13%	57%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΩΝ (ποσοστών)					100%

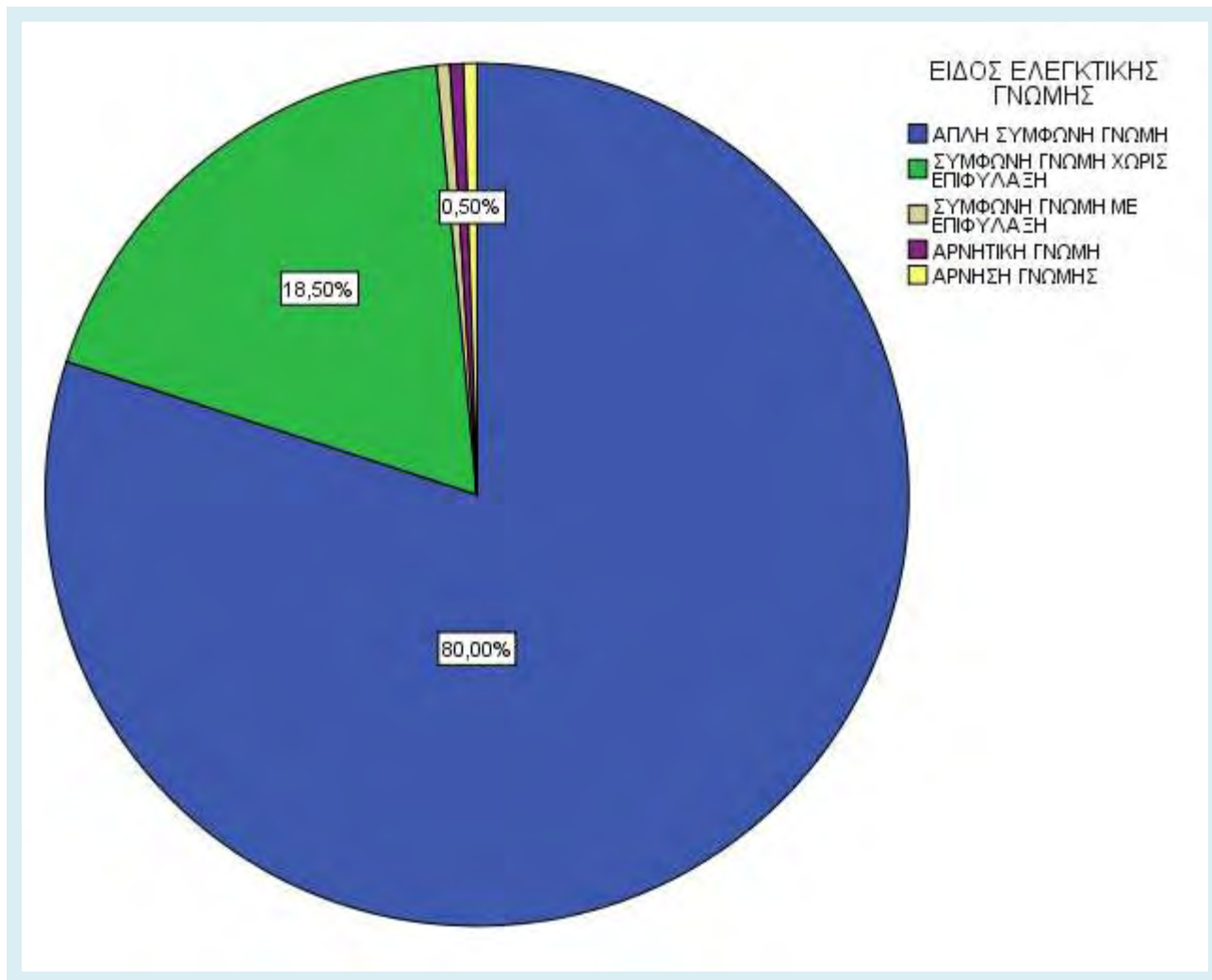
Πίνακας 3: Κατανομή ποσοστών των παρατηρήσεων ανάλογα μέγεθος ελεγκτικών εταιριών και μέγεθος ελεγχόμενης επιχείρησης σε σχέση με το είδος της ελεγκτικής γνώμης.

Παρατηρούμε ότι 43% των παρατηρήσεων δόθηκαν από μεγάλες ελεγκτικές εταιρείες (Big 4) ενώ το υπόλοιπο 57% από No Big 4. Από το 43% των παρατηρήσεων το 34% αποτελούσε απλή σύμφωνη γνώμη ενώ το 8,5% και το υπόλοιπο αφορούμε σύμφωνη γνώμη χωρίς επιφύλαξη και μία μόνο παρατήρηση για σύμφωνη γνώμη με επιφύλαξη. Όπως είναι εμφανές οι μεγάλες ελεγκτικές εταιρίες δεν προβαίνουν σε έκφραση γνώμης που μπορεί να δημιουργεί αρνητικές εντυπώσεις σε μετόχους, επενδυτές κ.α. που διαβάζουν την έκθεση ελέγχου.

Ωστόσο και οι No Big 4 ελεγκτικές εταιρείες έχουν παρόμοια κατανομή όσο αναφορά το είδος της ελεγκτικής γνώμης, δηλαδή στο σύνολο των 57% των παρατηρήσεων το 46% αφορούσε απλή σύμφωνη γνώμη και το 10% αφορούσε σύμφωνη γνώμη χωρίς επιφύλαξη, δεν υπήρχε καμία παρατήρηση με σύμφωνη γνώμη με επιφύλαξη ενώ υπήρχαν δύο παρατηρήσεις, μία με

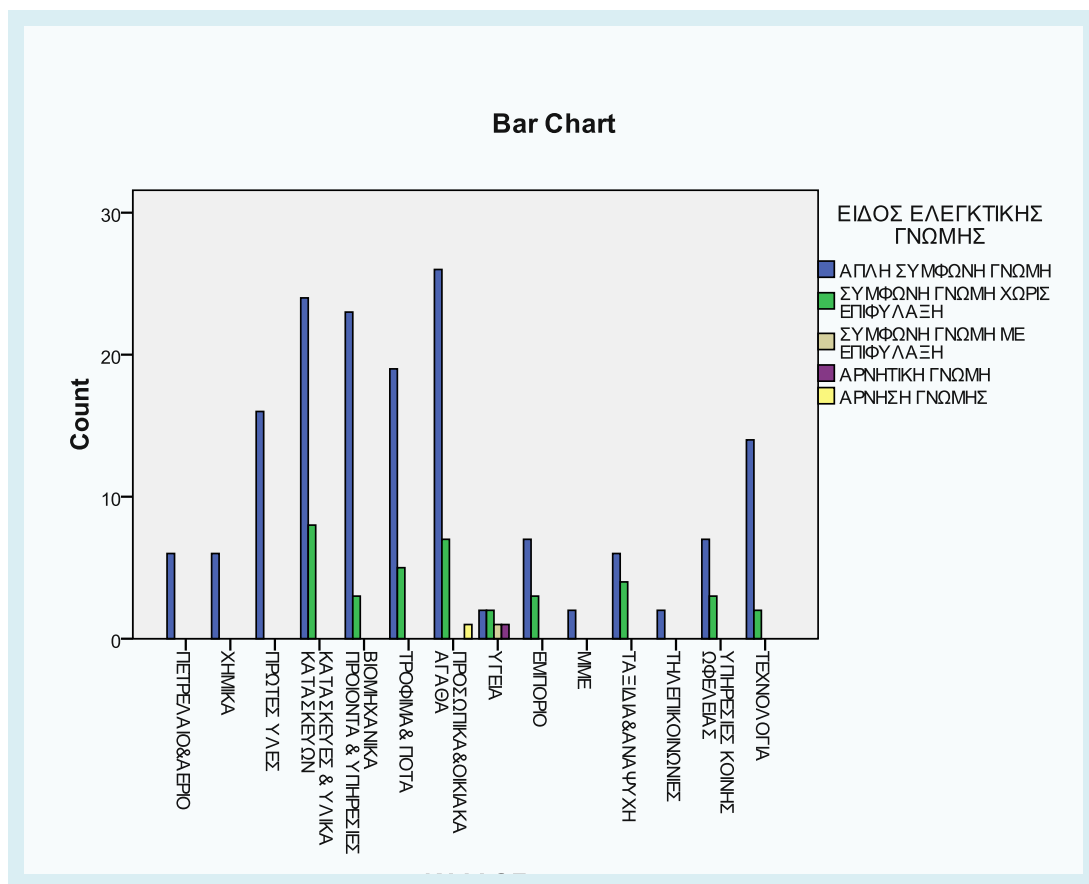
αρνητική γνώμη και μία με άρνηση γνώμης, όπου άρνηση γνώμης σημαίνει ότι οι επιχειρήσεις επιβάλλουν περιορισμούς στην ελεγκτική εργασία ώστε να είναι αδύνατη η χρησιμοποίηση βασικών ελεγκτικών προτύπων.

Στο παρακάτω διάγραμμα-πίτας δίνονται τα ποσοστά ανά είδος ελεγκτικής γνώμης στο σύνολο των παρατηρήσεων. Παρατηρούμε ότι σχεδόν η πλειοψηφία των παρατηρήσεων, δηλαδή το 98,5% αφορούσε θετική γνώμη, δηλαδή απλή σύμφωνη γνώμη (80%) και γνώμη χωρίς επιφύλαξη (18,5%). Το ποσοστό αυτό είναι αρκετά μεγάλο, παρότι στο δείγμα μας, περιλαμβάναμε και εταιρείες οι οποίες στο έτος 2012 παρουσίασαν οικονομικά προβλήματα, εταιρείες για τις οποίες δημοσιεύτηκαν θέματα που αφορούσαν οικονομικά σκάνδαλα, ακόμα και εταιρείες που οι μετοχές τους έπαψαν να διαπραγματεύονται στο Χ.Α.Α. το 2012, ή προχώρησαν σε συγχωνεύσεις. Το ποσοστό αυτό από μόνο του, δίνει ενδείξεις για την χαμηλή ποιότητα του εξωτερικού ελέγχου στην ελληνική πραγματικότητα, και δεν αποτελεί ένδειξη για υψηλή ποιότητα των οικονομικών καταστάσεων των ελληνικών εισηγμένων.



Διάγραμμα 1: Κατανομή ελεγκτικής γνώμης

Ακολούθως το διάγραμμα 2 και ο πίνακας 4 μας δείχνει τις συχνότητες για το είδος της ελεγκτικής γνώμης ανά κλάδο δραστηριοποίησης της ελεγχόμενης εταιρείας. Παρατηρούμε ότι σε όλους σχεδόν τους κλάδους παρουσιάζεται απλή σύμφωνη γνώμη και σύμφωνη γνώμη χωρίς επιφύλαξη που στην ουσία είναι θετική γνώμη. Οι μόνοι κλάδοι που είχαν μη θετική γνώμη ήταν ο κλάδος της υγείας και ο κλάδος των προσωπικών αγαθών, ωστόσο είναι μεμονωμένες περιπτώσεις σχεδόν τρεις στο συνολικό δείγμα, οπότε δεν μπορούμε να εξάγουμε ασφαλή συμπεράσματα.



Διάγραμμα 2: Κατανομή ελεγκτικής γνώμης ανά κλάδο

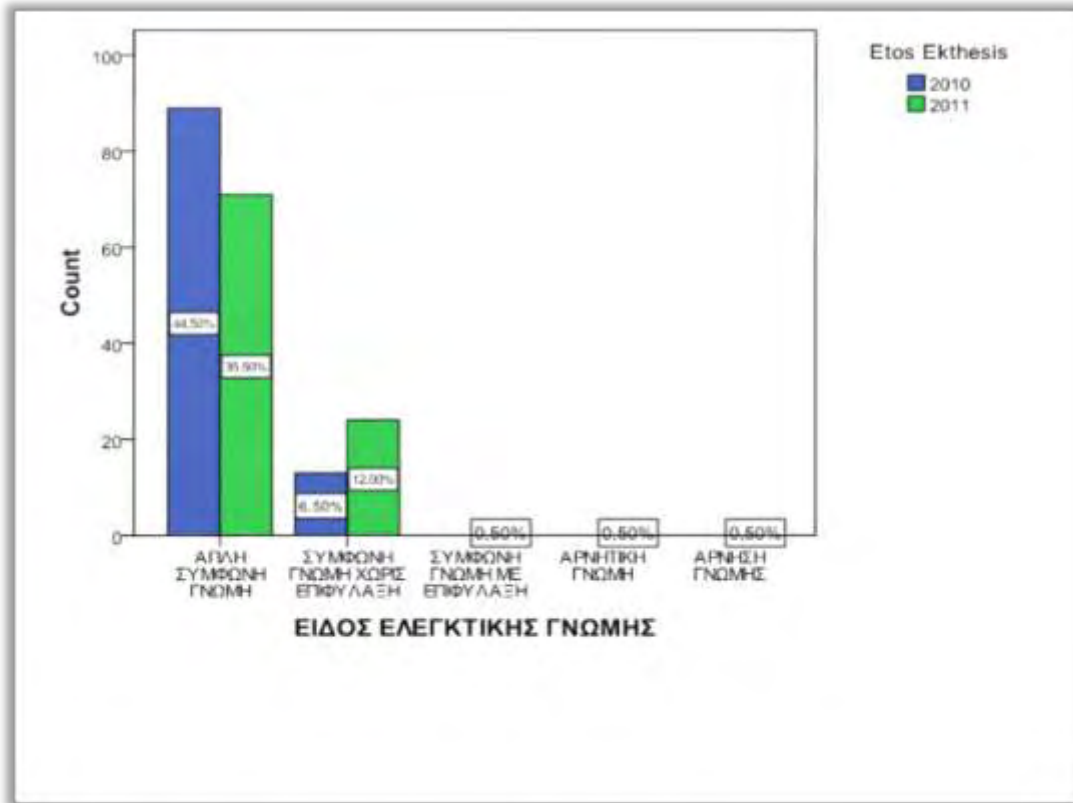
Μέγεθος Ελεγκτικής			ΕΙΔΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗΣ ΓΝΩΜΗΣ					Total
			ΑΠΑΝ ΣΥΜΦΩΝΗ ΓΝΩΜΗ	ΣΥΜΦΩΝΗ ΓΝΩΜΗ ΧΩΡΙΣ ΕΠΙΦΥΛΑΞΗ	ΣΥΜΦΩΝΗ ΓΝΩΜΗ ΜΕ ΕΠΙΦΥΛΑΞΗ	ΑΡΝΗΤΙΚΗ ΓΝΩΜΗ	ΑΡΝΗΣΗ ΓΝΩΜΗΣ	
BIG 4	ΚΛΑΔΟΣ	ΠΕΤΡΕΛΑΙΟ&ΑΕΡΙΟ	4	0	0		4	
		ΠΡΩΤΕΣ ΥΛΕΣ	2	0	0		2	
		ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ & ΥΛΙΚΑ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	6	4	0		10	

		ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ & ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ	9	1	0			10
		ΤΡΟΦΙΜΑ& ΠΟΤΑ	5	0	0			5
		ΠΡΟΣΩΠΙΚΑ&ΟΙΚΙΑΚΑ ΑΓΑΘΑ	20	6	0			26
		ΥΓΕΙΑ	1	2	1			4
		ΕΜΠΟΡΙΟ	3	1	0			4
		ΜΜΕ	2	0	0			2
		ΤΑΞΙΔΙΑ&ΑΝΑΨΥΧΗ	3	1	0			4
		ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ	2	0	0			2
		ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΚΟΙΝΗΣ ΩΦΕΛΕΙΑΣ	5	2	0			7
		ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑ	6	0	0			6
		Total	68	17	1			86
NO BIG 4	ΚΛΑΔΟΣ	ΠΕΤΡΕΛΑΙΟ&ΑΕΡΙΟ	2	0		0	0	2
		ΧΗΜΙΚΑ	6	0		0	0	6
		ΠΡΩΤΕΣ ΥΛΕΣ	14	0		0	0	14
		ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ & ΥΛΙΚΑ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	18	4		0	0	22
		ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ & ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ	14	2		0	0	16
		ΤΡΟΦΙΜΑ& ΠΟΤΑ	14	5		0	0	19
		ΠΡΟΣΩΠΙΚΑ&ΟΙΚΙΑΚΑ ΑΓΑΘΑ	6	1		0	1	8
		ΥΓΕΙΑ	1	0		1	0	2
		ΕΜΠΟΡΙΟ	4	2		0	0	6

	ΤΑΞΙΔΙΑ&ΑΝΑΨΥΧΗ	3	3		0	0	6
	ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΚΟΙΝΗΣ ΩΦΕΛΕΙΑΣ	2	1		0	0	3
	ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑ	8	2		0	0	10
	Total	92	20		1	1	114

Πίνακας 4: Κατανομή παρατηρήσεων ανάλογα με το μέγεθος ελεγκτικών εταιριών και τον κλάδο ελεγχόμενης επιχείρησης σε σχέση με το είδος της ελεγκτικής γνώμης.

Για να εξετάσουμε πως αλλάζει η γνώμη των ελεγκτών από την μία χρονιά στην άλλη παραθέτουμε το διάγραμμα 3. Παρατηρούμε ότι το ποσοστό της απλής σύμφωνης γνώμης μειώθηκε το 2011 σε σχέση με το 2010 και αυξήθηκε το ποσοστό της σύμφωνης γνώμης χωρίς επιφύλαξη για το έτος 2011 σε σχέση με το 2010. Επίσης, θα πρέπει να τονίσουμε ότι οι τρεις μη θετικές γνώμες αφορούν το οικονομικό έτος 2011, δηλαδή συμπεραίνουμε ότι οι ελεγκτές γίνονται πιο αυστηροί (αλλά όχι πολύ αυστηροί) στο επόμενο έτος, γεγονός που ταιριάζει και με τις οικονομικές συνθήκες της χώρας μας αλλά και με την υποχρεωτική εφαρμογή των Δ.Λ.Π και Δ.Π.Χ.Α.



Διάγραμμα 3: Κατανομή ελεγκτικής γνώμης ανά έτος

Ανάλογη μελέτη της Κατσούπα (2012) στην οποία μελέτησε ελληνικές εισηγμένες εταιρείες στο Χ.Α.Α για την περίοδο 2007-2011, αναφέρει ότι «από το 2008 και μετά έχει αρχίσει να εκφράζεται σύμφωνη γνώμη με επιφύλαξη, το 2009 να αυξάνεται ο αριθμός αυτής της γνώμης και να εμφανίζεται μια αρνητική γνώμη. Και το 2010 και 2011, εκτός από σύμφωνη γνώμη με επιφύλαξη όπου οι εταιρίες που δέχονται τέτοιες γνώμες είναι περισσότερες, έχουμε 2 αρνητικές γνώμες για το 2010 και 4 για το 2011. Μπορεί τα νούμερα να φαίνονται μικρά αλλά δεν πρέπει να ξεχνάμε το πόσο δύσκολα εκφράζονται τέτοιες γνώμες από τις ελεγκτικές εταιρίες, επομένως για να εκφραστούν σημαίνει ότι οι συγκεκριμένες εταιρίες αντιμετωπίζουν δυσμενείς οικονομικές συνθήκες. Και φυσικά δεν είναι τυχαίες οι χρονιές όπου εκφράζονται τέτοιες γνώμες καθώς από το 2009 έχει ‘ξεσπάσει’ οικονομική κρίση στην Ελλάδα»

Συμπεράσματα Α' Μέρους.

Συμπεραίνοντας, καταλήγουμε ότι οι ελεγκτές στο σύνολο τους είτε πρόκειται για μεγάλες ελεγκτικές εταιρείες (Big 4), είτε πρόκειται για μικρές ελεγκτικές εταιρείες (No Big 4) εκφράζουν στην πλειοψηφία τους θετική γνώμη για τις οικονομικές καταστάσεις των ελεγχόμενων εταιρειών. Παρότι οι περισσότερες μελέτες έχουν δείξει ότι οι ελληνικές επιχειρήσεις εμπλέκονται σε μεθόδους χειραγώγησης κερδών και παραποιούν τα οικονομικά τους στοιχεία (βλ. Κουμανάκος, 2007; Κατσούπα, 2004; Spathis, 2002; κ.α).

Επίσης, παρατηρήσαμε στην έρευνα της παρούσας εργασίας οι ελεγκτικές εταιρείες στις εκθέσεις τους αποφεύγουν να εκφράσουν γνώμη που δημιουργεί αρνητικές εντυπώσεις για την ποιότητα των οικονομικών καταστάσεων της εταιρίας, παρότι στην πραγματικότητα εμφανίζεται διαχείριση των κερδών είτε αυξητικά είτε πτωτικά ανάλογα με τα συμφέροντα της διοίκησης της εταιρίας.

Τέλος, να τονίσουμε ότι δεν παρατηρήσαμε μεγάλη διαφορά ανάμεσα στις ελεγκτικές εταιρείες (μεγάλες –μικρές) και στο είδος της γνώμης που εξέφραζαν στις οικονομικές εκθέσεις, και ούτε βρέθηκε σημαντική διαφορά στο είδος της ελεγκτικής γνώμης σε σχέση με τον κλάδο που δραστηριοποιείται η ελεγχόμενη εταιρεία. Πιθανότατα αυτό να οφείλεται στο γεγονός ότι δεν είχαμε μεγάλη διαφοροποίηση στο είδος της ελεγκτικής γνώμης στο σύνολο των παρατηρήσεων (98,5% θετική γνώμη).

3.2.2.ΜΕΡΟΣ Β'

Στην παρούσα φάση της εργασίας θα εξετάσουμε την ύπαρξη χειραγώγησης κερδών ή αλλιώς παραποιήσεων των οικονομικών καταστάσεων για τις 200 εισηγμένες εταιρείες του δείγματος μας κατά την διετία 2010-2011, αν το ποσοστό παραποίησης είναι αρκετά χαμηλό τότε συμπεραίνουμε ότι οι ορκωτοί ελεγκτές είχαν δίκιο που στην πλειοψηφία των παρατηρήσεων εξέφρασαν απλή σύμφωνη γνώμη και γνώμη χωρίς επιφύλαξη.

Για να μπορέσει να εξεταστεί αυτό θα πρέπει να υπολογίσουμε το ποσό διαφοροποιούμενων δεδουλευμένων, γιατί όπως αναφέραμε στην εισαγωγή της εμπειρικής προσέγγισης τα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα μπορούν και υπόκεινται στην διακριτική ευχέρεια της διοίκησης και έτσι είναι αυτά που μας δείχνουν πόσο έχουν παραποιηθεί οι οικονομικές καταστάσεις.

Επειδή όχι μόνο το μοντέλο του Jones άλλα και γενικά όσα μοντέλα έχουν ασχοληθεί με τα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα έχουν δεχτεί κριτικές για την αξιοπιστία των δεδομένων τους, όπως από τον Dechow et al., (1995) και άλλους (Batrov et al., 2000; Bernard & Skinner, 1996; Guay, Kothari, & Watts, 1996; Kothari et al., 2005). Θα χρησιμοποιήσουμε για την ανάλυση μια τροποποίηση του μοντέλου του Jones (1991) όπως αυτή περιγράφεται στην εργασία του Iatridis, (2011). Στην παρούσα εργασία θα χρησιμοποιήσουμε τα κατάλοιπα του ακόλουθου μοντέλου παλινδρόμησης ως διαφοροποιημένα κατάλοιπα (Βλ. Iatridis, 2011; DeFond and Subramanyam, 1998; Bartov, Gul, & Tsui, 2001; Kothari, Leone, & Wasley, 2004; Garza-Gomez, Lee, & Du, 2006).

$$AC_{i,t} = a_0 (1/A_{i,t-1}) + a_1 \Delta REV_{i,t} + a_2 PPE_{i,t} + e_{i,t}$$

$AC_{i,t}$: είναι τα δεδουλευμένα σε χρόνο t προς το σύνολο του ενεργητικού, δηλαδή τα συνολικά περιουσιακά στοιχεία κατά το έτος t-1. Τα δεδουλευμένα ισούται με την ετήσια μεταβολή στα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία (πλην μετρητών) μείον τις τρέχουσες υποχρεώσεις (εκτός από το βραχυπρόθεσμο χρέος και φόρου εισοδήματος) μείον αποσβέσεις.

$A_{i,t-1}$ είναι το συνολικό ενεργητικού το έτος t-1.

$\Delta REV_{i,t}$ είναι τα συνολικά έσοδα (κύκλος εργασιών) σε χρόνο t μείον τα συνολικά έσοδα σε χρόνο t-1.

$PPE_{i,t}$ είναι το πάγιο ενεργητικό/σύνολο ενεργητικού σε χρόνο t.

$e_{i,t}$ είναι ο διαταρακτικός όρος.

Ανάλυση Αποτελεσμάτων

Από την παλινδρόμηση του παραπάνω μοντέλου θα προκύψουν τα διαφοροποιημένα κατάλοιπα, τα οποία είναι τα κατάλοιπα της παραπάνω παλινδρόμησης. Χρησιμοποιώντας τα οικονομικά στοιχεία που πήραμε από τις οικονομικές καταστάσεις, προσδιορίζοντας τις παραπάνω μεταβλητές του μοντέλου τρέξαμε το παραπάνω μοντέλο παλινδρόμησης μέσω του στατιστικού πακέτου Spss. Ακολούθως δίνονται τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης.

Πίνακας 5. Αποτελέσματα παλινδρόμησης μοντέλο διαφοροποιημένων δεδουλευμένων για το έτος 2010.

Model Summary ^{b,c}						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate		
1	,736 ^a	,542	,533	3,42458E+06		
ANOVA ^{b,c}						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,375E+15	2	6,873E+14	58,601	,000 ^d
	Residual	1,161E+15	98	1,173E+13		
	Total	2,536E+15	100			
Coefficients ^{a,b}						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	114366,872	345638,515		,331	,741
	ΔREV_t	-,477	,105	-1,786	-4,563	,000
	PPE_t	,189	,068	1,091	2,787	,006

Ο δείκτης R^2 μετρά το ποσοστό της συνολικής μεταβλητότητας (συμπεριφοράς) της εξαρτημένης μεταβλητής, των συνολικών δεδουλευμένων, που εξηγείται από την παλινδρόμηση. Ο συντελεστής R^2 παίρνει τιμές $0 \leq R^2 \leq 1$ (με επιθυμητή τιμή όσο πιο κοντά στην μονάδα). Στην

δική μας περίπτωση, ο R^2 είναι 0,54 που σημαίνει ότι το μοντέλο μας εξηγεί το 54% της μεταβλητότητας των συνολικών δεδουλευμένων.

το υπόλοιπο 46% εξακολουθεί να είναι αναιτιολόγητο, γεγονός που καταδεικνύει ένα όχι τόσο ικανοποιητικό μοντέλο σε ότι αφορά την προσαρμογή του στα πραγματικά δεδομένα, για την χρόνια 2010.

Για να ελεγχθεί η σημαντικότητα της επίδρασης των ανεξάρτητων μεταβλητών πάνω στην εξαρτημένη μεταβλητή παρατηρούμε την τιμή P-value. Η μεταβλητή για να είναι σημαντική θα πρέπει το μέγεθος του αντίστοιχου συντελεστή να είναι στατιστικά διάφορο του μηδενός. Οι έλεγχοι πραγματοποιούνται στο 5% επίπεδο της στατιστικής σημαντικότητας, και από τον πίνακα παρατηρούμε ότι εκτός από την σταθερά του μοντέλου και οι ανεξάρτητες μεταβλητές είναι σημαντικές.

Πίνακας 6. Αποτελέσματα παλινδρόμησης μοντέλο διαφοροποιημένων δεδουλευμένων 2011

Model Summary ^{b,c}						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate		
1	,968 ^a	,937	,935	2,83149E+06		
ANOVA ^{b,c}						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,127E+16	2	5,636E+15	702,964	,000 ^a
	Residual	7,616E+14	98	8,017E+12		
	Total	1,203E+16	100			
Coefficients ^{a,b}						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	16333,017	288425,033		,057	,955
	ΔREV_t	-,098	,095	-,084	-1,038	,302
	PPE_t	-,334	,030	-,888	-11,030	,000

Το μοντέλο των δεδουλευμένων για το έτος 2011 έχει πολύ καλύτερη προσαρμογή στα δεδομένα, αφού ο συντελεστής R^2 είναι 0,937 που σημαίνει ότι το μοντέλο μας εξηγεί το 93,7% της συνολικής μεταβλητότητας της εξαρτημένης μεταβλητής, των συνολικών δεδουλευμένων.

Ακολούθως δίνονται οι έλεγχοι κανονικότητας για κατάλοιπα των παραπάνω μοντέλων παλινδρόμησης για τα έτη 2010, 2011.

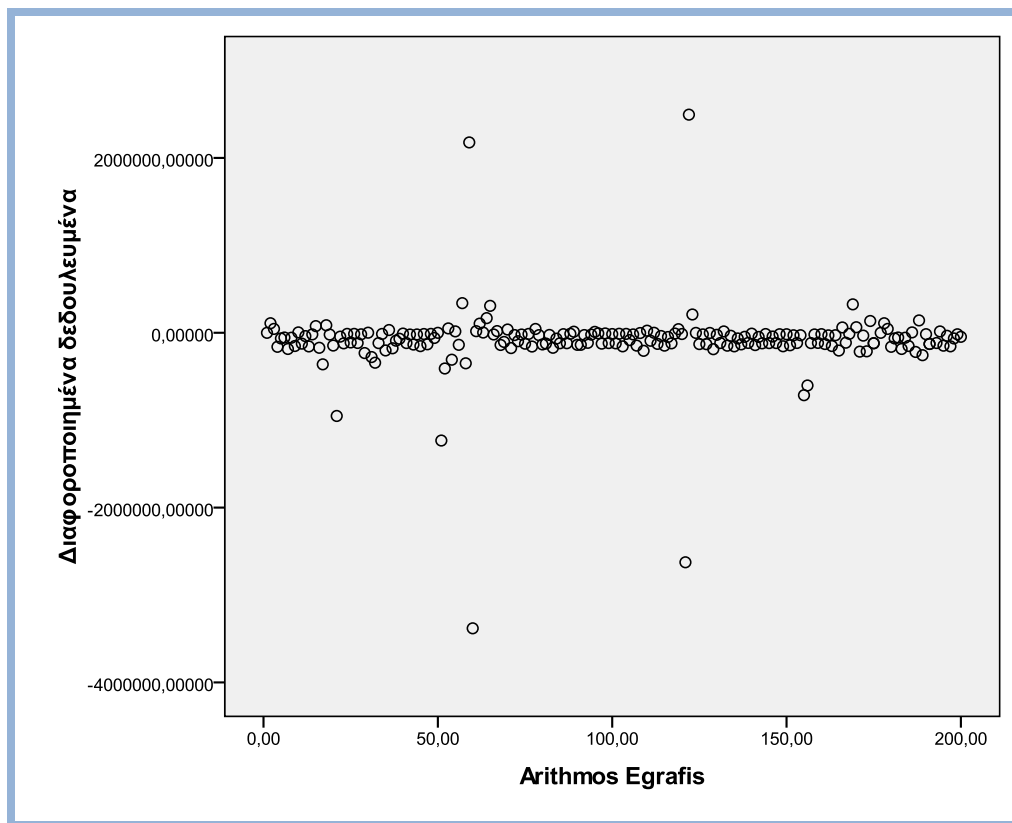
Tests of Normality ^b						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	,446	101	,000	,184	101	,000
a. Lilliefors Significance Correction						
Tests of Normality ^b						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	,395	99	,000	,320	99	,000
a. Lilliefors Significance Correction						
b. Etos Ekthesis = 2011						
b. Etos Ekthesis = 2010						

Πίνακας 7: Έλεγχος κανονικότητας διαφοροποιημένων δεδουλευμένων έτη 2010-2011

Στο παρακάτω γράφημα δίνονται τα διαφοροποιημένα δεδουλευμένα ανά εγγραφή παρατήρησης. Παρατηρούμε ότι υπάρχουν και αρνητικά και θετικά διαφοροποιημένα δεδουλευμένα.

Συγκεκριμένα για τις επιχειρήσεις που τα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα είναι αρνητικά, σημαίνει την τάση των επιχειρήσεων να διαχειρίζονται τα κέρδη τους προς τα κάτω, δηλαδή να εμφανίζουν λιγότερα κέρδη από τα κανονικά τους. Ενώ όταν διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα εμφανίζονται θετικά, βλέπουμε την τάση των επιχειρήσεων να διαχειρίζονται τα

κέρδη τους προς τα πάνω. Όταν τα δεδομένα έχουν την μικρότερη τιμή γεγονός που σημαίνει την μειωμένη παραποίηση των οικονομικών καταστάσεων.



Πίνακας 8: Διαφοροποιημένα δεδομένα

Συμπεράσματα Β' Μέρους.

Είναι κατανοητό ότι το μοντέλο μας δεν έχει πλήρη προσαρμογή στα δεδομένα, και όπως προσθέσαμε και σε άλλη θέση της εργασίας τα μοντέλα που χρησιμοποιούν τα διαφοροποιημένα δεδομένα έχουν δεχτεί κριτικές για την εγκυρότητα των συμπερασμάτων τους. Επίσης όπως θα παρατηρήσουμε και στον ακόλουθο πίνακα οι βασικές μεταβλητές του μοντέλου παρουσιάζουν μεγάλη διακύμανση, γεγονός που οφείλεται στις παρούσες οικονομικές συνθήκες αλλά και στην ανομοιογένεια των εταιρειών.

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Variance
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΗΤΙΚΟ T-1	200	4949,60	7,44E8	1,3038E7	6,694E15
ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ	200	-17805489,60	42812978,00	248724,9769	1,152E13
ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	200	-25065282,13	22153658,00	56117,8205	5,952E12
ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΒΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ	200	-43697849,62	35776305,00	133268,2372	1,943E13
ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΒΡΑΧ. ΔΑΝΕΙΩΝ	200	-2924137,93	27161399,00	261011,0313	7,308E12
PPEt	200	58,00	2,89E8	3,6690E6	8,536E14
Valid N (listwise)	200				

Πίνακας 9: Στατιστικές παρατηρήσεις των εξεταζόμενων μεταβλητών

Ιδιαίτερα χαρακτηριστικό είναι το γεγονός ότι οι διακυμάνσεις των μεταβλητών είναι ιδιαίτερα υψηλές. Το παραπάνω συμπέρασμα μπορεί να προκύψει και από μια απλή παρατήρηση της μέγιστης (max) και της ελάχιστης (min) τιμής. Η υψηλή διακύμανση δικαιολογείται εν μέρει αν λάβω υπόψη ότι οι μεταβλητές μου αφορούν μεταβολές. Η ύπαρξη ακραίων τιμών υφίσταται και λόγω της οικονομικής κρίσης στα έτη 2010-2011

3.2.3.ΜΕΡΟΣ Γ΄

Στην παρούσα θέση της εργασίας θα διερευνήσουμε τη σχέση μεταξύ της ποιότητας των οικονομικών καταστάσεων σε σχέση με την ελεγκτική γνώμη και το μέγεθος της ελεγχόμενης εταιρείας. Εκτός από την ανάλυση του μοντέλου που χρησιμοποιούμε θα ελέγξουμε και την κατανομή της $AQ_{i,t}$ που είναι μια ψευδομεταβλητή που αναπαριστά την ποιότητα των οικονομικών εκθέσεων, $AQ_{i,t} = 1$ για εταιρείες που αναφέρουν καλές οικονομικές εκθέσεις, αλλιώς $AQ_{i,t} = 0$.

Εξαιτίας των διαφόρων στοιχείων που περιλαμβάνουν οι οικονομικές καταστάσεις, είναι δύσκολο να ταξινομήσεις με ένα απλό μέτρο τις οικονομικές εκθέσεις σε «καλής» και «κακής» ποιότητας. Ωστόσο βασιζόμενοι σε άρθρο του Iatridis (2001) και σύμφωνα με τους Geerings, Bollen, and Hassink (2003), οι οποίοι εξέτασαν εταιρικές ιστοσελίδες για την αξιολόγηση των εταιρικών επενδυτικών σχέσεων, στην παρούσα εργασία θα χρησιμοποιήσουμε μια λίστα ελέγχου για να αξιολογήσουμε την ποιότητα των δημοσιευμένων οικονομικών στοιχείων. Σαν βάση χρησιμοποιούμε τις οδηγίες που είναι σύμφωνες με τα Δ.Λ.Π. (I.R.S) που χρησιμοποιούν οι εταιρείες ώστε να αποδώσουν την υψηλή ποιότητα των δημοσιευμένων οικονομικών στοιχείων τους. Η λίστα περιλαμβάνει τα βασικά στοιχεία όπως αναλύονται ακολούθως:

- **Ανακοίνωση της στρατηγικής της εταιρείας και βασικών δεικτών απόδοσης:** κατανοητή παρουσίαση των δραστηριοτήτων της εταιρείας, αποτελεσματική εφαρμογή των βασικών δεικτών απόδοσης, συμπεριλαμβανομένων των οικονομικών και μη οικονομικών μέτρων, εξέταση των θετικών και αρνητικών εξελίξεων, παροχή πληροφόρησης για τις επιχειρησιακές επιδόσεις σε επίπεδο ομίλου και ανά τμήμα.
- **Ανακοίνωση της διακυβέρνησης και του κινδύνου:** σε συνδυασμό με τον κώδικα εταιρικής διακυβέρνησης, εξέταση των λόγων της μη συμμόρφωσης ή

απόκλισης από τις διατάξεις του Κώδικα, Αποκάλυψη της πολιτικής αμοιβών των διευθυντών της εταιρείας, παρουσίαση των ανακοινώσεων της εταιρείας με τους μετόχους, συζήτηση των κινδύνων και τον τρόπο διαχείρισής τους, εξήγηση του πώς οι κίνδυνοι εντοπίζονται και παρακολουθούνται.

- **Ανακοίνωση της εταιρικής ευθύνης:** πως πληρούνται οι στόχοι της εταιρικής ευθύνης, παροχή πληροφοριών σχετικά με την εταιρική παρακολούθηση της ευθύνης και της διαδικασίας αξιολόγησης της, και ειλικρινής περιγραφή των αβεβαιοτήτων, αδυναμιών ή αποτυχιών.
- **Παρουσίαση και αποτελεσματικότητα της οικονομικής έκθεσης:** διάταξη και δομή, απλότητα, σαφήνεια, συνοχή, κατανόηση των ποσοτικών δεδομένων, κάλυψη των βασικών τομέων (π.χ. οικονομικά αποτελέσματα, τμηματική ανάλυση), χρηστικότητα και λειτουργικότητα στις ανάγκες των χρηστών, ανατροφοδότηση από τους χρήστες ώστε να βελτιωθεί το περιεχόμενο και το ύφος των δημοσιευμένων οικονομικών στοιχείων.
- **Ανάλυση της οικονομικής θέσης:** παρουσίαση των λογιστικών πολιτικών, δημοσιοποίηση της διάθρωσης βραχυπρόθεσμου και μακροπρόθεσμου κεφαλαίου, ανάλυση ταμειακών ροών, ανάλυση της ρευστότητας και της κερδοφορίας.

Όπως αναφέρθηκε και στην εισαγωγή για την ταξινόμηση των εταιρειών όσον αφορά την ποιότητα των οικονομικών καταστάσεων χρησιμοποιήσαμε την ψευδομεταβλητή $AQ_{i,t}$ που αναπαριστά την ποιότητα των δημοσιευμένων οικονομικών στοιχείων, όπου $AQ_{i,t} = 1$ για εταιρείες με υψηλής ποιότητας δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις, αλλιώς $AQ_{i,t} = 0$. Με βάση την μεταβλητή αυτή έχουμε τα παρακάτω αποτελέσματα για το δείγμα μας.

1^η Ερευνητική υπόθεση: H1. *οι εταιρείες με καλές οικονομικές εκθέσεις πιθανόν να εμφανίζουν μικρότερα διαφοροποιημένα δεδουλευμένα.*

Για την ερμηνεία της σχέσης ανάμεσα στα διαφοροποιημένα δεδουλευμένα και στις ταμειακές ροές (cash flows) καθώς επίσης με την κερδοφορία, μόχλευση και μέγεθος της εταιρείας

θα χρησιμοποιήσουμε το ακόλουθο υπόδειγμα παλινδρόμησης (βλ. Iatridis, 2011; Tendeloo & Vanstraelen, 2005):

$$DAC_{i,t} = a_0 + a_1AQ_{i,t} + a_2AQ_{i,t} \times OCF_{i,t} + a_3AQ_{i,t} \times LNA_{i,t} + a_4AQ_{i,t} \times ROA_{i,t} + a_5AQ_{i,t} \times TLSFU_{i,t} + e_{i,t}$$

Χρησιμοποιώντας τα δεδομένα, τα οποία δίνονται στο τέλος στο παράρτημα, μετασχηματίζουμε τις μεταβλητές όπως απαιτεί το παραπάνω υπόδειγμα παλινδρόμησης, χρησιμοποιώντας ως εξαρτημένη μεταβλητή τα διαφοροποιημένα δεδουλευμένα, τα οποία ήταν τα κατάλοιπα από το προηγούμενο μοντέλο παλινδρόμησης. Ως ανεξάρτητες μεταβλητές χρησιμοποιούμε την ψευδομεταβλητή που αφορά την ποιότητα των δημοσιευμένων οικονομικών στοιχείων, καθώς επίσης τις υπόλοιπες αλληλεπιδράσεις μεταξύ της ψευδομεταβλητής και α) των λειτουργικών ταμειακών ροών, β) των καθαρών κερδών, γ) των συνολικών υποχρεώσεων.

Τα αποτελέσματα από την παραπάνω παλινδρόμηση δίνονται στο παρακάτω πίνακα:

Πίνακας 10: Αποτελέσματα παλινδρόμησης 1^{ης} ερευνητικής υπόθεσης

Model Summary ^b						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate		
1	,404 ^a	,163	,141	3,54446E+06		
Variables Entered/Removed						
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method			
1	AQt×TLSFU, AQt×ROAt, AQt×LNAi, AQt×OCFi, Quality Report ^a	.	Enter			
Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-371885,184	420649,485		-,884	,378
	Quality Report	-9803417,680	1878272,695	-1,229	-5,219	,000

AQtxOCFt	-2241195,900	4683320,004	-,033	-4,479	,033	
AQtxLNA _t	851880,938	143708,931	1,380	5,928	,000	
AQtxROA _t	-307713,470	715161,015	-,029	-,430	,667	
AQxTSLSFU	1296,879	11630,616	,007	,112	,911	
ANOVA^b						
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	4,747E+14	5	9,495E+13	7,558	,000 ^a
	Residual	2,437E+15	194	1,256E+13		
	Total	2,912E+15	199			

Με βάση τον παραπάνω πίνακα παρατηρούμε πως το παραπάνω μοντέλο είναι στατιστικά σημαντικό. Από τις παραμέτρους του μοντέλου αυτές που είναι στατιστικά σημαντικές είναι η μεταβλητή ποιότητας, επίσης η αλληλεπίδραση μεταξύ της μεταβλητής ποιότητας και του συνόλου του ενεργητικού, όπως και η αλληλεπίδραση μεταξύ της μεταβλητής ποιότητας και των λειτουργικών ταμειακών ροών.

Ο παραπάνω πίνακας δείχνει ότι η στατιστικά σημαντική αρνητική παράμετρος της AQ υποδηλώνει ότι οι εταιρείες που δημοσιεύουν υψηλής ποιότητας οικονομικές καταστάσεις τείνουν να εμφανίζουν λιγότερα διαφοροποιημένα δεδουλευμένα. Ενώ οι παράμετροι για την AQxOCF και AQxROA είναι επίσης αρνητικοί, πράγμα που σημαίνει ότι οι επιχειρήσεις με υψηλής ποιότητας δημοσιοποιημένα λογιστικά στοιχεία και, ας πούμε, χαμηλές λειτουργικές ταμειακές ροές (OCF) και αποδοτικότητα ενεργητικού (ROA) θα εμφανίζουν μεγαλύτερα διαφοροποιημένα δεδουλευμένα.

Ομοίως, οι επιχειρήσεις με υψηλής ποιότητας δημοσιοποιημένα λογιστικά στοιχεία φέρουν θετικό συντελεστή για AQxTSLFU και AQxLNA, υποδεικνύοντας ότι οι επιχειρήσεις με μεγάλο σύνολο υποχρεώσεων με ίδια κεφάλαια (TSLFU) και το μέγεθος (LNA) θα συμμετάσχει περισσότερο στη διαχείριση των κερδών.

2^η ερευνητική υπόθεση: H2 οι εταιρείες με καλές οικονομικές εκθέσεις τείνουν να εμφανίζουν υψηλότερη "καλή" συντηρητικότητα (*conditional conservatism*) και μικρότερη "κακή"

συντηρητικότητα (*unconditional conservatism*) σε σχέση με τις εταιρείες που αναφέρουν κακές οικονομικές εκθέσεις.

Όπως αναφέραμε και στην εισαγωγή για να ελέγξουμε την παραπάνω υπόθεση θα χρησιμοποιήσουμε το ακόλουθο μοντέλο παλινδρόμησης (βλ. Iatridis, 2011).

$$DAC_{i,t} = a_0 + a_1CFD_{i,t} + a_2OCF_{i,t} + a_3CFD_{i,t} \times OCF_{i,t} + a_4AQ_{i,t} + a_5AQ_{i,t} \times CFD_{i,t} + a_6AQ_{i,t} \times OCF_{i,t} + a_7AQ_{i,t} \times CFD_{i,t} \times OCF_{i,t} + e_{i,t}$$

Η περιγραφή των μεταβλητών του μοντέλου δίνεται στην εισαγωγή του παρόντος κεφαλαίου.

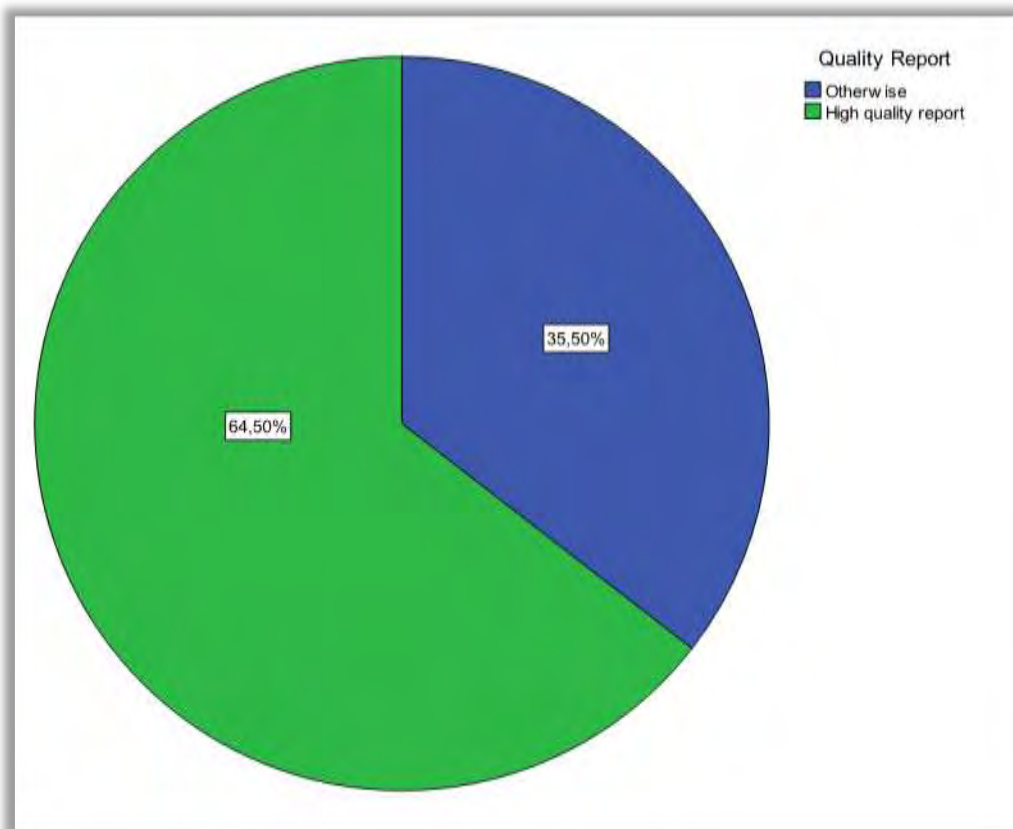
Τα αποτελέσματα από την παραπάνω παλινδρόμηση δίνονται στον ακόλουθο πίνακα:

Πίνακας 11: Αποτελέσματα παλινδρόμησης 1^{ης} ερευνητικής υπόθεσης

Model Summary ^b						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate		
1	,118 ^a	,014	-,022	3,86713E+06		
ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4,069E+13	7	5,813E+12	,389	,908 ^a
	Residual	2,871E+15	192	1,495E+13		
	Total	2,912E+15	199			
Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3,143E+05	960640,043		-3,272E-01	,744
	CFD	-4,110E+04	1,361E+06	-5,083E-03	-3,020E-02	,976
	OCFt	-1,095E+06	1,413E+07	-2,021E-02	-7,747E-02	,938
	CFDxOCF	1,305E+06	1,746E+07	,014	,075	,941
	Quality Report	232789,520	1,179E+06	,029	,197	,844
	AQxCFD	583128,544	1,700E+06	,063	,343	,732
	AQtxOCFt	4,832E+06	1,671E+07	,070	,289	,773
	AQxCFDxOCF	-1,184E+07	2,295E+07	-8,744E-02	-5,160E-01	,606

Από τον πίνακα παρατηρούμε ότι το συγκεκριμένο μοντέλο παλινδρόμησης δεν ερμηνεύει αρκετά καλά τα δεδομένα μας, δηλαδή καμία μεταβλητή δεν βγαίνει στατιστικά σημαντική για το μοντέλο, και το μοντέλο ερμηνεύει ελάχιστο ποσοστό από τη συνολική μεταβλητότητα. Το παραπάνω είναι πιθανόν να οφείλεται στην μεγάλη διακύμανση που έχουν οι μεταβλητές του μοντέλου.

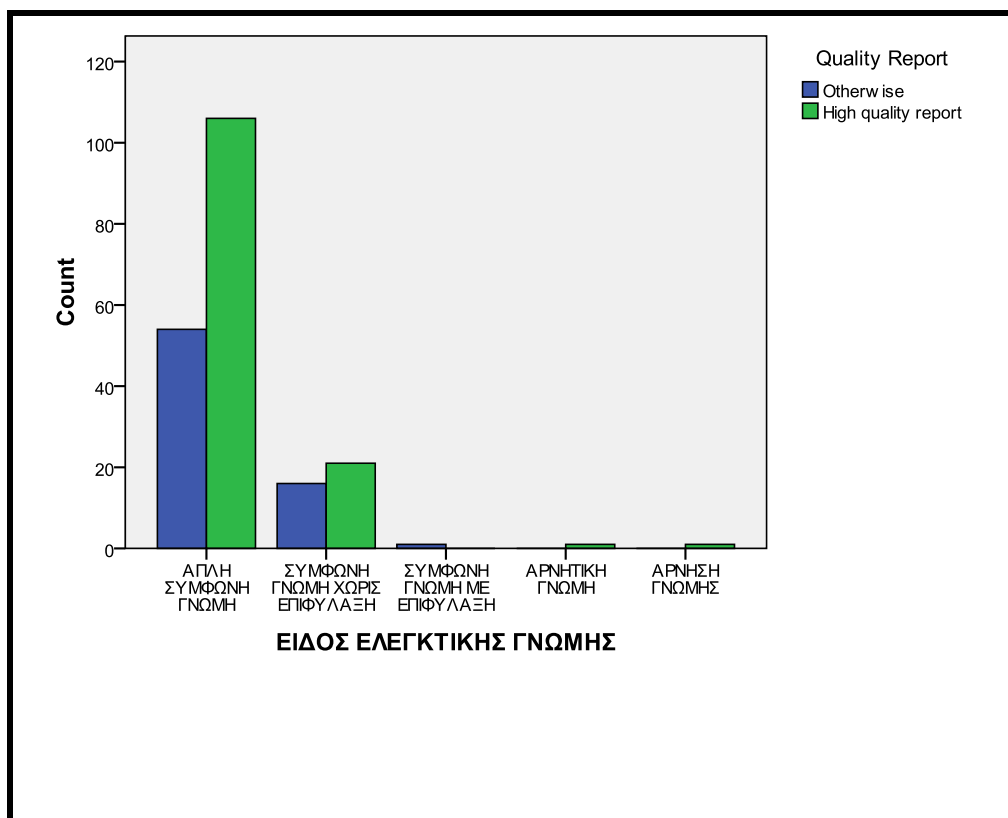
Εκτός από τα παραπάνω μοντέλων παλινδρόμησης χρησιμοποιώντας διαγράμματα, εξετάζουμε τη σχέση μεταξύ ποιότητας οικονομικών στοιχείων και της ελεγκτικής γνώμης των οικονομικών καταστάσεων.



Διάγραμμα 4: Ποιότητα οικονομικών καταστάσεων και δημοσιοποιημένων οικονομικών αποτελεσμάτων.

Με βάση το παραπάνω διάγραμμα παρατηρούμε ότι το 64% των εισηγμένων εταιρειών από το συνολικό δείγμα των 200 εταιρειών, είχε υψηλής ποιότητας δημοσιευμένα οικονομικά στοιχεία. Το παραπάνω περιλαμβάνει την συμμόρφωση των οικονομικών τους δημοσιοποιημένων καταστάσεων σύμφωνα με τα Δ.Λ.Π., την ενημέρωση των επενδυτών μέσα από τις ιστοσελίδες των εταιρειών, όσον αφορά την εταιρική διακυβέρνηση και την εταιρική ευθύνη, την παρουσίαση των ανακοινώσεων προς τους μετόχους, καθώς και αναλυτικά τους κινδύνους και τις πολιτικές ανά τομέα των οικονομικών στοιχείων.

Στο σημείο αυτό παραθέτουμε τα διαγράμματα μέσω των οποίων γίνεται διερεύνηση ανάμεσα στο είδος ελεγκτικής γνώμης και ποιότητας δημοσιευμένων οικονομικών αποτελεσμάτων.



Διάγραμμα 5: Ποιότητα δημοσιοποιημένων οικονομικών αποτελεσμάτων σε σχέση με το είδος ελεγκτικής γνώμης.

Με βάση το διάγραμμα παρατηρούμε ότι το μεγαλύτερο ποσοστό των εταιρειών που δημοσίευαν υψηλής ποιότητας δημοσιευμένα οικονομικά στοιχεία, έχουν αντίστοιχα εκφράσει οι ορκωτοί ελεγκτές «απλή σύμφωνη γνώμη» για τις οικονομικές καταστάσεις, ωστόσο μεγάλο ποσοστό που αντιστοιχεί στην απλή σύμφωνη γνώμη, έχουν και εταιρείες με χαμηλή ποιότητα οικονομικών δημοσιευμένων στοιχείων. Αυτό σε πολλές περιπτώσεις αφορούσε την ποιότητα παρουσίασης, ή δεν υπήρχε αναλυτική παρουσίαση των κινδύνων και της εταιρικής διακυβέρνησης, ή απλώς δεν είχαν πλήρη εφαρμογή των Δ.Λ.Π στην παρουσίαση των οικονομικών εκθέσεων. Στο παράρτημα υπάρχουν διαγράμματα που παρουσιάζουν την σχέση της ποιότητας των δημοσιευμένων οικονομικών στοιχείων αναφορικά με το οικονομικό έτος, το μέγεθος ελεγχόμενης και ελεγκτικής εταιρείας.

Συμπεράσματα Γ' Μέρους.

Από την ανάλυση των δεδομένων υπήρχαν σαφείς ενδείξεις ότι οι επιχειρήσεις που περιλαμβάνονται στο μοντέλο μας, ένα μεγάλο ποσοστό αυτών τείνει να χειραγωγεί τα κέρδη τους. Παρότι τα μοντέλα που χρησιμοποιήσαμε δεν ήταν στο 100% πλήρως προσαρμοσμένα στα δεδομένα μας, ωστόσο έδειξαν μια σαφή ένδειξη ότι οι επιχειρήσεις με χαμηλή ποιότητα οικονομικών καταστάσεων τείνουν να χειραγωγούν περισσότερο τα κέρδη τους.

Επίσης, η κατανομή της γνώμης των ελεγκτών δεν είχε αντιστοιχία με τα αποτελέσματα της ανάλυσης αλλά και ούτε με την αντιλαμβανόμενη ποιότητα των οικονομικών καταστάσεων. Γίνεται επομένως αντιληπτή η αδυναμία των ελεγκτικών εταιρειών να εκφράσουν αρνητική γνώμη ή θέση σε σχέση με τις δημοσιοποιημένες οικονομικές καταστάσεις των εισηγμένων εταιρειών.

Για το λόγο αυτό προτείνουμε στους επόμενους που θα ήθελαν να ασχοληθούν με το θέμα της χειραγώγησης κερδών να ερευνήσουν περιόδους πριν την οικονομική κρίση και περιόδους κατά την περίοδο της κρίσης, ίσως γιατί στην παρούσα περίοδο και λόγω της

οικονομικής δυσχέρειας, οι επιχειρήσεις να πιέζουν περισσότερο τις ελεγκτικές εταιρείες ώστε να λαμβάνουν θετική ελεγκτική γνώμη.

3.3. Συμπεράσματα

Έχοντας εφαρμόσει τις επικρατούσες μεθοδολογίες για την ανίχνευση πρακτικών earnings management σε ελληνικές επιχειρήσεις επιβεβαιώνουμε πως υπάρχουν ενδείξεις πως το πρόβλημα αυτό φαίνεται να υπάρχει και για τις ελληνικές επιχειρήσεις. Όπως αναφέραμε και στο θεωρητικό μέρος εκτός από την συγκεκριμένη μελέτη και άλλες μελέτες έχουν εντοπίσει το πρόβλημα της χειραγώγησης κερδών στον ελληνικό οικονομικό χώρο.

Όσον αφορά την παρούσα μελέτη, παρατηρήσαμε ότι σχεδόν η πλειονότητα των εισηγμένων εταιρειών έχει πλήρως συμμορφωθεί με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα. Ειδικότερα σε πολλές από τις εταιρείες που μελετήσαμε, εντοπίσαμε διαφορές τόσο στην παρουσίαση και την δομή αλλά ακόμα και στην ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων για το έτος 2011 σε σχέση με το έτος 2010.

Η εργασία αυτή σκοπό είχε να δώσει όσον το δυνατόν πιο συγκεντρωμένα και συνοπτικά τις τελευταίες εξελίξεις με βάση την επιστημονική προσέγγιση σχετικά με το φαινόμενο της χειραγώγησης κερδών, χρησιμοποιώντας τις τελευταίες βιβλιογραφικές αναφορές. Επιπλέον χρησιμοποιώντας ένα απλό δείγμα οικονομικών καταστάσεων εισηγμένων εταιρειών του Χ.Α.Α. εφαρμόσαμε στατιστικά μοντέλα για να δούμε τις σχέσεις μεταξύ των τεχνικών χειραγώγησης και των τεχνικών ανίχνευσης τους.

Τέλος, να τονίσουμε ότι με την ολοκλήρωση της παρούσας εργασίας, προσπαθήσαμε με την σειρά μας να συμβάλουμε στην ενίσχυση της ελληνικής βιβλιογραφίας σε ότι αφορά τις μεθόδους και τις τεχνικές της διαχείρισης κερδών και επίσης να δώσουμε την αντίστοιχη σημασία σε ένα φαινόμενο το οποίο επηρεάζει στο σύνολο του τις οικονομικές αγορές και ενισχύει την αποπλάνηση του επενδυτικού κοινού.

Καταλήγοντας, πιστεύουμε σύμφωνα και με όσα διαβάσαμε κατά την βιβλιογραφική επισκόπηση, ότι ενισχύοντας την νομοθεσία και την ποιότητα του εξωτερικού ελέγχου θα μειωθούν τέτοια φαινόμενα. Ωστόσο το βασικό εργαλείο αντιμετώπισης πάντα παραμένει να είναι η εκπαίδευση, τόσο των εσωτερικών ελεγκτών αλλά και των εξωτερικών, αλλά κυρίως των επενδυτικών αναλυτών.

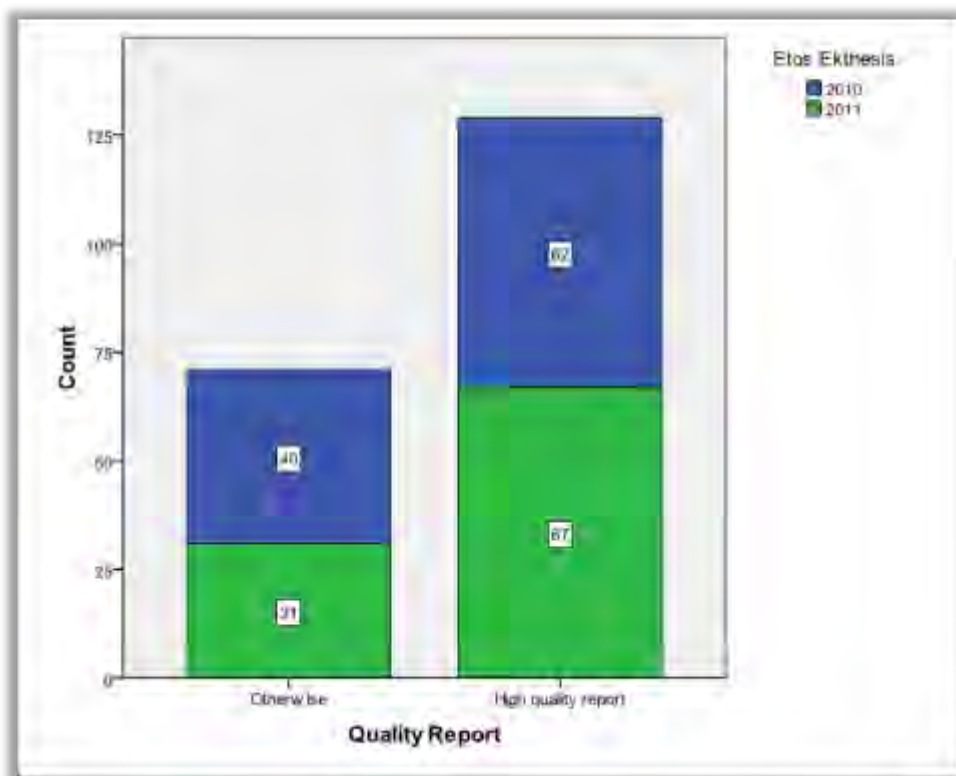
Παράρτημα

Π1: Πίνακας εισηγμένων εταιρειών που συμπεριλαμβάνονται στο δείγμα της παρούσας μελέτης.

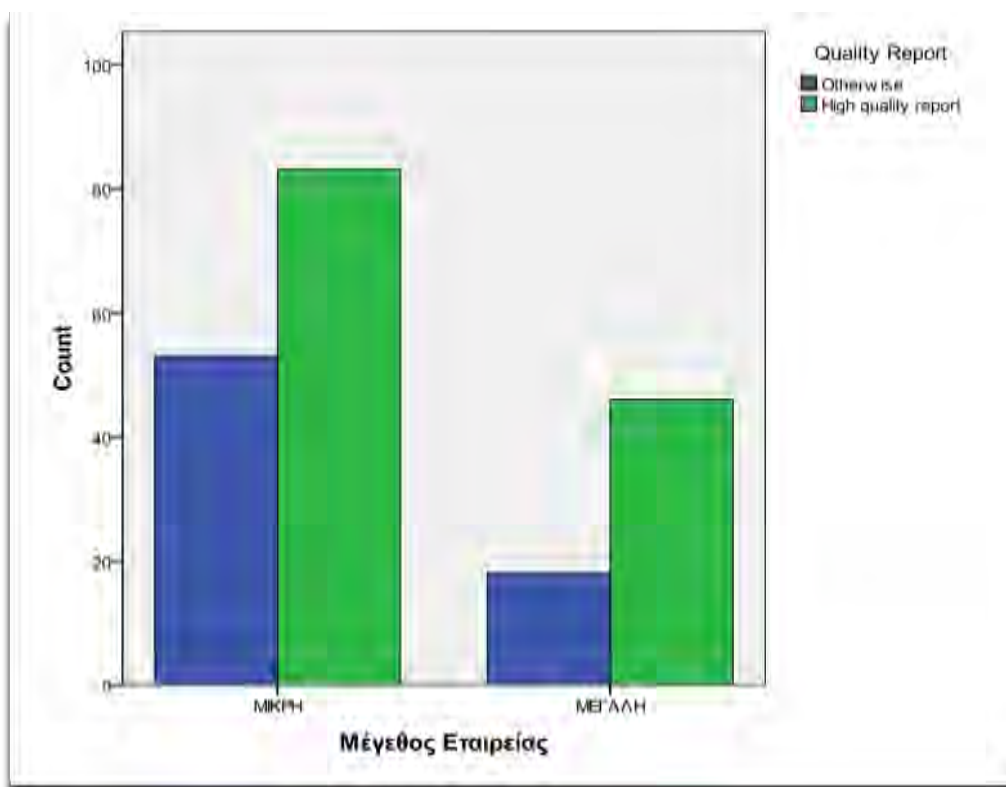
Επωνυμία εισηγμένης εταιρείας	Επωνυμία εισηγμένης εταιρείας
ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ ΑΝΕ	ΕΛΒΑΛ Α.Ε. ΒΙΟΜ/ΝΙΑ ΕΠΕΞΕΡ. ΑΛΟΥΜ.
ΙΝΤΕΡΤΕΚ Α.Ε. ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΤΕΧΝ/ΓΙΕΣ	ΕΛΙΝΟΪΑ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΩΝ Α.Ε.
ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΑΗ Α.Ε.	ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ Α.Ε.
ΒΑΡΑΓΚΗΣ Α.Β.Ε.Π.Ε.	ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε.
ΒΙΟΚΑΡΠΕΤ Α.Ε.	ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΖΑΧΑΡΗΣ Α.Ε.
Π.Γ. ΝΙΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.	ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ Α.Ε.
ΑΛΑΡΙΣ Α.Β.Ε.Ε. (πρώην VETERIN Α.Β.Ε.Ε.)	ΕΥΑΘ Α.Ε.
ΑΝΕΚ	ΕΥΔΑΠ Α.Ε.
AUTOHELLAS Α.Ε.	ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΘΗΝΩΝ Α.Ε.Ε.
COCA - COLA ΕΕΕ ΑΕ	ΙΚΤΙΝΟΣ ΕΛΛΑΣ Α.Ε - ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΜΑΡΜΑΡΩΝ
ΕΤΕΜ	ΙΛΥΔΑ Α.Ε.
FASHION BOX ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	ΙΝΤΕΡΓΟΥΝΤ - ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ Α.Τ.Ε.Ν.Ε.
FLEXOPACK Α.Ε.Β.Ε.Π.	ΙΝΤΡΑΛΟΤ Α.Ε.
FOURLIS	ΚΑΙΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε.
FRIGOGLASS Α.Β.Ε.Ε.	ΚΛΟΥΚΙΝΑΣ - ΛΑΠΠΑΣ Α.Ε.
J & P ΑΒΑΞ Α.Ε.	ΚΟΡΡΕΣ Α.Ε. ΦΥΣΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ
JUMBO Α.Ε.Ε.	ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ Α.Β.Ε.Ε.
KLEEMAN HELLAS Α.Β.Ε.Ε.	ΚΡΙ-ΚΡΙ Α.Β.Ε.Ε.
ΛΑΒΙΡΦΑΡΜ Α.Ε.	ΜΑΡΑΚ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ Α.Β.Ε.Ε.
LOGISMOS ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΠΑΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ Α.Ε. (πρώην ΜΗΧΑΝΟΛΟΓΙΣΤΙΚΗ Α.Ε.)	ΜΕΤΚΑ Α.Ε.
M.L.S ΠΑΗΡΟΦΟΡΙΚΗ Α.Ε.	ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε.
MEVACO ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΙΚΗ Α.Β.Ε.Ε.	ΜΟΤΟΡ ΟΪΑ (ΕΛΛΑΣ) ΔΙΥΑΙΣΤΗΡΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ Α.Ε.
NECHANS ΕΛΛΑΣ Α.Β.Ε. (ΠΡΩΗΝ ΑΛΚΑΤΕΛ ΚΑΛΩΔΙΑ ΕΛΛΑΣ Α.Β.Ε.)	ΜΟΧΛΟΣ Α.Ε.
NUTRIART Α.Β.Ε.Ε.	ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ ΑΒΕΕ
OLYMPIC CATERING Α.Ε.	ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΔΗ Α.Ε.
ΟΤΕ	Ν. ΒΑΡΒΕΡΗΣ - MODA BAGNO Α.Ε.
PAPERPACK - Ι. ΤΣΟΥΚΑΡΙΔΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	ΝΑΥΤΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΛΕΣΒΟΥ Α.Ε.
RIDENCO Α.Ε.Β.Ε.	ΝΤΡΟΥΚΦΑΡΜΙΝ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.Β.Ε.
RILKEN ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΛΥΝΤΙΚΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ Α.Ε.	ΟΠΑΠ ΑΕ
SATO Α.Ε.	ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΑΙΜΕΝΟΣ ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗΣ ΑΕ
SPACE HELLAS Α.Ε.	ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΑΙΜΕΝΟΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΑΕ
SPIDER ΜΕΤΑΛΛΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ Ν. ΠΕΤΣΙΟΣ & ΥΙΟΙ Α.Ε.	Π. Γ. ΝΙΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.

SPRIDER STORES A.E.	ΠΑΠΑΠΑΝΑΓΙΩΤΟΥ ΑΒΕΕ- ΔΡΟΜΕΑΣ
ΥΑΛCO - ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΥ Α.Ε.	ΠΑΠΟΥΤΣΑΝΗΣ ΑΒΕΕ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΙΚΩΝ ΑΓΑΘΩΝ
Α/ΦΟΙ Χ. ΚΟΡΑΕΛΛΟΥ Α.Ε.Β.Ε.	ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS Α.Ε.Β.Ε.
ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε. (πρώην ΑΘΗΝΑ Α.Ε.Τ.Β.& Τ.Ε.)	ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΘΡΑΚΗΣ Α.Β.Ε.Ε.
ΑΛΟΥΜΥΑ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ Α.Ε.	ΠΡΟΟΔΕΥΤΙΚΗ Α.Τ.Ε.
ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.	ΡΕΒΟΪΑ Α.Ε.Ε.Π
ΑΦΟΙ Ι. & Β. ΛΑΛΕΝΗΣ Α.Ε. "ΜΙΝΕΡΒΑ" Β. ΠΛΕΚΤΙΚΗΣ	ΣΕΑΜΑΝ Α.Ε.
ΒΑΡΒΑΡΕΣΟΣ Α.Ε.	ΣΙΑΕΝΟΡ Α.Ε.
ΒΙΟΧΑΛΚΟ Ε.Β. ΧΑΛΚΟΥ ΚΑΙ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ	ΣΙΑΜΑ Α.Ε. ΣΙΑΗΡΕΜΠΟΡΙΚΗ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ
ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Α.Ε.	ΣΤΕΛΙΟΣ ΚΑΝΑΚΗΣ Α.Β.Ε.Ε.
ΓΡ. ΣΑΡΑΝΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ Α.Ε.Β.Ε.
ΛΑΪΟΣ ΠΛΑΣΤΙΚΑ Α.Β.Ε.Ε.	ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ Α.Ε.
ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ ΗΛΕΚΤΡΙΣΜΟΥ Α.Ε.	ΤΕΡΝΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Β.Ε.Τ.Ε.
ΔΙΑΓΝΩΣΤΙΚΟ ΚΑΙ ΘΕΡΑΠΕΥΤΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ ΑΘΗΝΩΝ ΥΓΕΙΑ Α.Ε.	ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Α.Ε.
Ε. ΠΑΪΡΗΣ Α.Β.Ε.Ε. ΠΛΑΣΤΙΚΩΝ	ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ Α.Ε.
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ Α.Β.Ε.Ε. - ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ	ΤΙΤΑΝ Α.Ε. ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ
ΕΛΡΑΣΗ Χ. ΨΑΛΛΙΑΔΑΣ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΤΕΧΝΙΚΗ, ΤΟΥΡ., ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	ΦΙΕΡΑΤΕΞ ΑΦΟΙ ΑΝΕΖΟΥΛΑΚΗ Α.Ε.
ΕΛΑΣΤΡΟΝ Α.Ε.Β.Ε. - ΧΑΛΥΒΟΥΡΓΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ (πρώην Α. ΚΑΛΠΙΝΗΣ - Ν. ΣΙΜΟΣ Α.Ε.Β.Ε.)	ΧΑΛΚΟΡ Α.Ε.

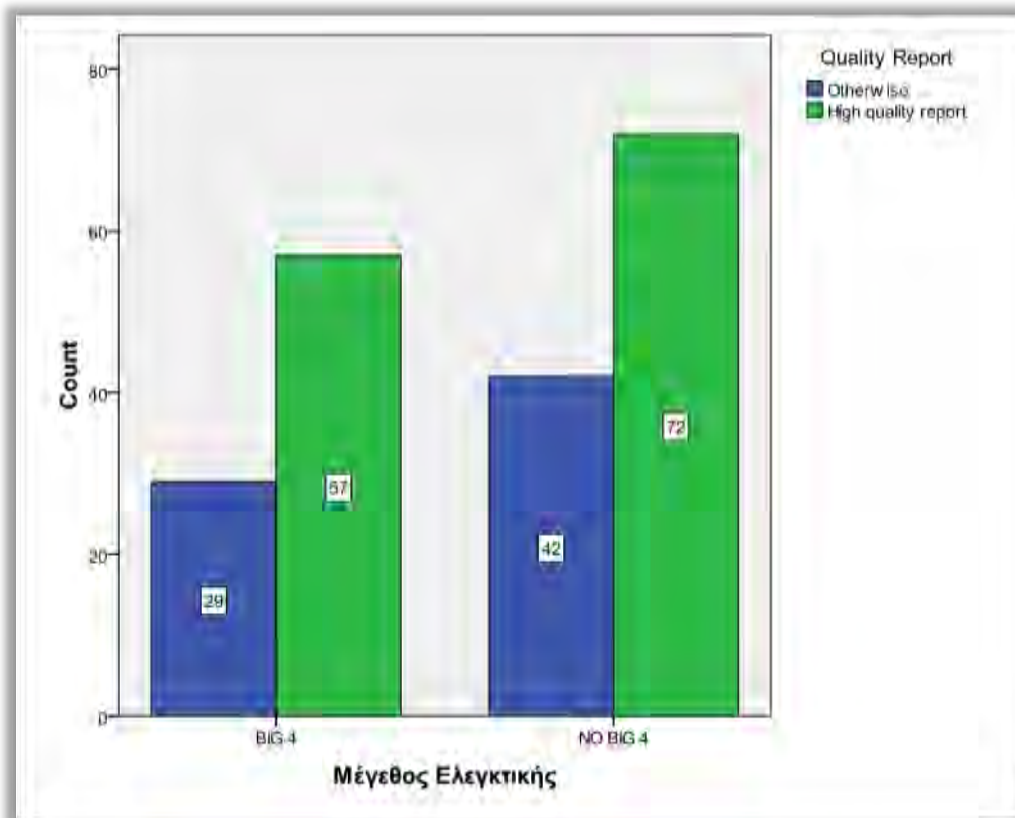
Π2: Διάγραμμα της μεταβλητής «ποιότητα οικονομικών στοιχείων» ανά οικονομικό έτος (2010-2011).



Π3: Διάγραμμα της μεταβλητής «ποιότητα οικονομικών στοιχείων» σε σχέση με το μέγεθος της ελεγχόμενης εταιρείας (2010-2011).



Π4: Διάγραμμα της μεταβλητής «ποιότητα οικονομικών στοιχείων» σε σχέση με το μέγεθος της ελεγκτικής εταιρείας (2010-2011).



Π15: Πίνακας για τα οικονομικά στοιχεία εταιρειών για το έτος 2010 (τα ποσά είναι εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ).

ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΧΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ
-14883	2739	-121825	-110540	12282
-55562	-58767	7950	5031	4789
34.831	19723,24	54321,5	79853,87	10623,16
16634	18174,37	27309	17000	2301,9
-19839	15081	-23402	-2411	4418
-10260	-24274	7171	0	14506
-20183	-8742	12636	14253	472
5856	1237	27772	28594	2725
-28787,9	5305,3	49287	134700	8042,36
-66274	-15064	-100187	34717	12300
30677	836390	50742	31886	10654,8
744	-667	328	589	1988
1186	-2772	-1147	-686	147
-548,3	-68,9	68	-90,2	106,03
-10272,9	11276,78	7715,76	-11354,5	11322
-66076,3	-26402,8	-9919,03	25854,29	6794,18
843,86	-143,55	1925,39	-0,61	236,77
8171,48	12721,7	69349,98	2429,93	1893,07
-20740,8	-2290,53	10646,9	-4411,54	8856,9
9528,29	-3593,86	26720,67	18591,67	3578,68
-3621,8	132,23	-4307,99	-281,02	269,89
274	989	5199	3298	1386
-46796	4582,91	-12397	-9296,83	1756,12
-186,44	127,46	1595,39	3853	1589
-1937,82	-1430,31	-34359,2	-36788,1	2335,86
-285842	-92338	520759	-58779	139721
522355	104561	541455	-7740	80021

8235	-809	5040	-68	6154
45871	5218	30936	11360	35795
42812978	-1520246	25325914	26854178	25516698
229358	5388	99096	0	3191
341461	10115	518987	130302	60707
-1,8E+07	-2,5E+07	-4,4E+07	-2924138	16733069
6231690	5373273	3462716	0	3542154
-16500	-200	-65500	-65500	29100
-42101,7	-1935,99	3685,89	5712,85	1656,54
42038,1	18805,72	-7371,38	-16639,1	6201,34
-1293,93	74,86	-2460,67	37,18	785,43
-1049,61	2108,69	7532,77	5664,41	2908,64
-1743,74	624,07	4937,3	5199,51	430,67
-5178	2397	-3510	-15759	3747
-41037	0	-6833	-22211	4489
-2007,5	-155,54	359,95	-258,75	495,09
-1285,02	-1899,78	994,25	84,06	2780,3
16989	-405	15212	-2064	7442
-1615,94	2552,96	2163,65	5881,66	2873,75
-2357,68	971,82	-6068,54	-3900,62	1216,45
-7385	-4190	-65531	-65727	4603
-7884	-1240	-3587	-2425	509,4
-184,41	-24,88	-38,34	-91,1	1585,75
-1377,56	1525,43	3972,64	-789,26	673,83
-5628,3	-2403,03	5687,44	13157,43	2259,61
7842	-713	-27633	-6657	3028,83
-9413,01	475,68	-5379,99	24756,98	3633,01
24822,07	5310,26	37863,5	29138,56	64321,62
7352,44	-2810,68	31853,16	24901,37	4479,25
5300,27	10699,96	-5635,61	493,23	1621,89
-9230	-39	8296	-1838	2689
384	407	1191	-2243	1252

158825,5	-132,76	-112,68	0	474,3
204454	145258	-769219	36500	696217
2048,18	-13506,2	2140,72	-317424	981,87
245	23	4215	4199	822
3247,67	-275,28	4745,47	1355,81	3590,83
-7625	3985	9227	10787	10345
-4726,8	-3422,79	-4266,99	-2043	376,11
-2195,58	1618,19	11633,9	5136,12	1406,17
-11332	-1720	-1605	3519	9858
-454,2	1926,34	2320,08	2819,85	913,27
1347	-2661	1929	-414	927
-2478	-4919	2483	321	3927
-5419	-2340	-120	8	264,98
-654,18	-17,99	940,89	390,4	297,71
393,67	-214,19	407,37	97,95	1247,89
-26163	2276	-2664	3390	1606
-7846,91	-55,54	2721,27	-395,3	4715,86
16812	-1149	14649	10296	1606
1994,29	597318	2385,91	0	447,92
22,55	-964,55	-605,14	-582,49	2233,53
-336,34	16,22	-801,64	-388,15	1365,96
-3827	-1369	103	-2122	3513
-1053,92	4165,46	14043,49	6400	1543
7213,26	16894,55	-8687,19	0	48503,94
7876	863	2079	-1952	2859
-20772,7	-24570,9	-250779	-282794	14456,73
28179	27937	1229,3	0	47123,09
-125700	-35000	1078400	0	374200
-2387,13	1079,27	-1559,66	-496,26	231,24
-2387,13	1079,27	-1559,66	-496,26	231,24
-14883	2739	-121825	-110540	12282
-55562	-58767	7950	5031	4789

34831,16	19723,24	54321,5	79853,87	10623,16
16634	18174,37	27309	17000	2301,9
-19839	15081	-23402	-2411	4418
-17542	-2850	2202	-6155	12908
-7301	-8463	-2080	0	41
-8163	-610,76	-327,52	-1447,05	1133,46
-8175	-610,76	-327,52	-1447,05	1133,46
-4726,8	-3422,79	-4266,99	-2043	376,11

Π6: Πίνακας για τα οικονομικά στοιχεία εταιρειών για το έτος 2011

ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΧΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ
-11332	-1720	-1605	3519	9858
-454,2	1926,34	2320,08	2819,85	913,27
24.780	26535	-45269	-22917	11961
-25318	-52996	22239	-12171	5973
-6722,16	-21910	33817,28	53807,24	10623,16
-8512,52	-5906,9	25007,07	21000	2261,52
10016	-7540	-6022	6494	4097
-18262	-1904	-3675	0	14550
-4411	-5685	8218	-1046	469
28839	16253	-27348	-49570	2712
-25488	2565	-54147	-50500	8061
34340,59	-28614	33931,81	37585	11646
-23437	11955	9697	16099	7914
-4327	140	-1990	-33	1948
-1659	-4063	33	655	104
-1163	-8,03	296,43	-206	79,17

55752,23	-1577,31	38313,96	39285,38	11300,44
-54202,5	-7625,87	139625,9	162827,1	5946,14
-341,12	-299,05	-709,21	576,4	230,17
-15344,2	-3841,79	-58695,2	7906,96	1814,76
-9725,9	255,16	9384,07	97761,1	7509,38
2749,02	582,31	10407,79	2233,57	4376,2
-4536,48	212,15	-133,21	1037,83	222,14
-9208	-5390	603	891	1375
502,87	-794,74	3550,24	3432,87	1653,1
-2093,92	-376,6	2720,66	3646	1260
575,4	-1334,16	-2005,57	-1297,07	2270,04
-178708	-61737	171977	156497	79050
-152743	343282	367765	261672	81269
13799	8764	-2120	-154	6520
34867	-5922	-11880	-2490	38250
3582402	22153658	35776305	27161399	27288666
78699	102695	-28697	12000	3095
175486	78388	-136578	148189	71415
7492400	4528660	4526970	330000	17212272
6742896	3563533	-1384507	0	3351485
-6500	0	-23400	-19800	26600
-1348,74	-252,61	7011,16	5983,39	1607,26
1622,76	1622,76	36959,25	4191,24	6372,35
-1832,09	145,5	1433,84	2385,44	697,27
4861,07	-3682,55	-5763,82	-13455,3	6946
304,53	2282,95	6716,53	6820,96	487,78
-28984	-4438	-14954	-3224	3153
-20230	-41	12208	18782	2130
-992,58	4,35	899,44	-1413,26	464,69
5314,73	3850,71	416,06	786,6	2865,68
12820	-19623	16656	11689	3856
5562,43	6852,74	4502,03	5399,3	5991,42

-550,45	2686,63	4100,17	1003,84	1098,1
68384	34048	46550	0	4073
-4055	1371	-3395	-3213	491,9
277,53	-244,93	82,42	-843,47	1545,72
697,54	-1012,36	1393,01	-833,54	924,15
-9800,97	-7707,52	-3392,71	5776,53	2303,48
-13776	-117	-6385	2043	2346,52
8628,08	8628,08	10293,92	-1161,44	3602,81
27983,89	4578,17	2909,14	5201,31	5423,39
3693,78	23,23	-7125,04	-698,42	4251,26
-7841,6	-3554,46	12873,55	16087,49	1698,41
-9981	-192	15121	17773	2514
2377	-516	3394	1235	667
512,38	-55,28	257,03	-1,03	468,62
-102750	-277501	965979	-26000	657419
8318,18	3381,89	1558,82	-166,85	932,52
-2792	-132	1441	1359	813
9051,46	41,79	2523,98	4842,54	4695,34
-2629,79	-2934,84	20873,45	-4795,73	7523
-8971,49	-5186,75	-11742,6	-16015	710,29
-6403,36	-1379,89	9358,84	7679,99	1427,16
-9807	-292	19542	21331	10686
-6993,9	-1545,03	16085,23	14983,06	914,78
-8655	-8	-7789	-4478	830
-17228	-1639	13117	13963	3505
-372	506	-1342	-23	257,05
280,39	566,4	14612,04	13030,53	56,49
-476,64	-136,85	-365,19	349,57	1075,46
-2983	-1545	4309	-1350	1843
5792,19	3461,32	8484,71	8484,71	3952,13
-6283	1945	2441	3889	1506
1994,29	597318	2385,91	0	914,04

1811	-540,05	3037,14	0	2620,82
-688,16	28,38	-817,5	-339,06	1314,4
-9843	-1891	4759	5956	2647
-8819	1943	1304	7500	1706
17051,41	18683,68	-7466,46	0	11486,49
1031	2546	-693	3523	3004
-6831,61	-2112,26	35255,05	7741,32	14483,66
28179	27937	1229,3	50000	45219,11
267100	-33000	-858200	0	332100
24780	26535	-45269	-22917	11961
-25318	-52996	22239	-12171	5973
-6722,16	-21910	33817,28	53807,24	10623,16
-8512,52	-5906,9	25007,07	21000	2261,52
10016	-7540	-6022	6494	4097
-14881	-195	-35392	-32837	10238
-8761	-8163	-327	0	41
-8971,49	-5186,75	-11742,6	-16015	710,29
-6403,36	-1379,89	9358,84	7679,99	1427,16
-9807	-292	19542	21331	10686
-6993,9	-1545,03	16085,23	14983,06	914,78
-11332	-1720	-1605	3519	9858
-454,2	1926,34	2320,08	2819,85	913,27

Π7: Πίνακας οικονομικών στοιχείων για το έτος 2010

ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ 2010	ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ 2011	ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΚΥΚΛΟΥ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	ΠΑΓΙΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ Σ	ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ	ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ	ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	ΙΔΙΕΣ ΜΕΤΟΧΕ Σ
1592864	456655	-79396	261538	82234	20830	76846	-90182
454467	456655	-14095	124919	7006	7976	97334	32800
603812,9	576144,9	431616,7	134647	-3204,42	-12380	325905	39460
184865,2	172738,3	-8885,99	91420,18	14275,31	-3098,51	1,4E+10	59060,44

141522	163743	-32328	37287	21179	2738	87885	7066
495109	510408	11903	35723	-4582	2054	377298	47689
388101	375419	1297	12066	33105	4456	95777	48953
170684	166527	-85	8285	-3494	-3099	142494	12060
525097,6	554885,5	-1681,6	100624,3	5813,9	-64416,8	187977,9	72103
1061221	1116391	-36345	81167	-54104	5012	575913	191716
449970	410951	174065	107305	-53586	-7770	306373	38486
41533	43688	1398	24497	-989	-1458	17448	7448
359030	413967	-50	4792	-2646	-40846	44246	165625
4949,6	5735	-1511	351,09	69,6	671	3938,5	3457,6
246331	257224	-133695	123623	34140	-2483	101445	96852,76
359918,6	427595,7	-166763	106811,9	18752,34	-23313,1	282766	19786,2
21537,87	20741,56	-331,31	7542,37	1385,99	1399,66	6155,1	5550
145054,1	139877,4	-5390,38	31140,15	9247,64	-569,39	106934,2	13500
230064	265476,9	3007,1	159143,2	-2191,55	-47611,7	160434,3	24088,52
111304	68134,17	181703,9	21361,87	5438,56	2069,43	88713,42	6684
42922,91	48211,02	-1442,15	11625,79	481,57	21,54	22797,66	7295,78
105619	104785	-14386	10494	-1292	-2475	30001	22975
12785,97	12832,76	-978,34	27828,15	-447,9	-4217	20317,84	15747,18
63014	61969	-3851	37950	-770	-968	27835	10763
98997,35	98810,69	-8529,8	44189,95	3529,04	-503,8	74904,85	18208,2
2178291	3311971	-166184	1286431	58293	-922761	1122491	-91610
5203922	1211492	1508994	1901566	652906	153953	3296381	1020081
167330	157757	-6194	91255	9392	12431	59178	40656
1623931	1555791	-7209	1021193	27807	11341	793419	63900
7,44E+08	6,93E+08	1,89E+08	2,89E+08	-1,4E+07	9488437	2,56E+08	37230245
638683	417526	221660	38821	48814	69870	428170	16624
1883385	1412627	1385932	302	225479	82282	1525801	132940
3,93E+08	3,76E+08	-1,2E+07	3561909	-2,2E+07	7047213	2,44E+08	50000000
1,38E+08	1,32E+08	3668594	49956404	10421796	6144360	17732263	30240000
2099000	27510000	-91700	166800	800	31900	529200	183100
73279,99	68784,99	-10155,6	17474,52	3729,37	-412,33	45824,14	5732,22

204555,4	170334	6650,13	133946,1	-39009,8	-36726	111375,8	102183,8
55599,38	58880,26	-8924,19	28303,09	-93,57	-985,68	26310,71	7524
148712,3	147926,1	-10472,3	93878,65	14517,72	4833,81	69909,34	10638,61
40013,12	39015,54	-5501,49	13330,6	2738,59	348,81	23006,35	5360
152606	171197	-28543	11521	18466	1407	78812	73410
361326	438460	-69261	33149	21969	-52482	236393	65035
17009,41	19345,37	-3564,64	2535,48	859,84	-2536,4	18627,14	2870,19
43019,5	43021,55	7040,34	20698,74	3762,7	2763,97	16369,95	12564,75
178717	161728	-6298	85340	18818	2983	115147	12382
88806,25	87372,15	-5619,29	21597,23	6527,79	2439,84	63530,03	4504,5
92829,05	96753,69	-4065,69	15320,25	3013,19	-3046,47	26034,78	12065,77
275199	329811	33213	70820	7156	23283	57276	21252
60334,85	68517,25	-6363	24610,9	5399,9	-428	35128,61	16166,97
14675,48	13099,02	-311,02	4254,16	1421,38	-85,24	5986,23	7200
53739,55	51205,94	5840,74	10291,93	9748,52	1511,27	32419,32	11432,04
97690,91	99568,93	-17716,7	36639,02	-13004,5	-18662,7	77277	11432,04
118226	113978,6	-4745	32135,08	-22714	10623	74940,08	20127,57
258805,8	275665,2	35167,75	79504,38	-27977,3	159,63	184536,5	26826,7
204046,7	180418,7	69313,52	64321,62	-5910,37	-173,89	127817,3	19330,72
145469,2	138130,8	171861,5	37219,06	3373,44	1980,54	95914,65	11914,07
140326,9	133555,1	-2011,82	44374,22	993,72	257,01	60402,22	18648
146004	164810	-9176	47889	-2293	-26677	154508	9417
50591	49003	435	27304	3929	165	35724	12032
6802,85	8056,67	-1783,34	5161,82	195,25	-867,08	4313,8	5800
16171222	15768923	-223389	13236285	1177527	546521	9424888	1067200
78743,65	76695,47	528,37	28162,15	11051,03	74,13	51933,35	4500
38168	37712	-5154	12705	-672	-1237	17667	3100
100508,5	96819,36	3607,23	53369,56	4242,07	2039,7	65584,51	3897,17
307104	314213	-38663,9	64704,13	19531	508,62	196017	39322
89553,41	94511,07	-2560,26	25744,68	-865,21	289,07	63219,62	8914,22
57816,93	68095,83	-13964,1	17716,54	-1530,23	-11239,6	51368,06	8178,81
124502	158098	-17007	53320	6224	-25755	83095	23636

66147,4	67479,84	-8845,45	24183,2	-1087,11	-4523,05	45701,53	9880,72
56525	55165	24	11293	-1198	-164	42480	10330
91312	108393	-21995	53547	-2812	-19476	81147	30020
24881,55	26889	-3171	3630,97	-986,42	-1271,71	8554,92	6720,1
60772,94	155233,2	-145,12	3069,66	247,49	-27966,9	16176,75	15219,39
16178,92	17183,98	-353,34	3301,75	868,63	-183,06	12723,9	3557,78
49352	75989	-8214	21065	-69	-21510	59440	4870
127785,7	170002	-12179,9	36004,11	-1148,25	-38915,9	122766,9	40801,22
68618	51783	23710	19006	-9808	1718	38145	7666
37260,44	37260,44	9036,43	25968,22	2093,83	726,85	14535,87	9450
21916,07	20494,84	-4771,34	714,91	1945,42	1639,66	5329,73	4594,29
11206,13	11536,43	1390,38	3212,53	945,74	53,05	4437,02	4076,4
158413	156083	-9983	23678	-1037	1175	61403	51081
129983,3	119106,5	-7101,24	29658,98	6761,05	1053,99	54229,46	7804,07
655203,6	606005,6	15034,37	241670,4	77130,23	82550,32	269978,5	181828,1
64268	57011	8492	33167	3543	3674	25927	5860
612825,6	647721,4	-1885,18	431534,8	-33760,1	-43079,7	346866,5	159583,5
408491,4	394656,5	-8145,76	253593,3	17594,21	17231,45	290806,9	11635,2
7948700	8236600	-242600	1864000	181700	60900	5606900	1171500
36507,8	42054,34	-3788,44	5330,45	1985,44	14,56	36507,8	8200,24
36507,8	42054,34	-3788,44	5330,45	1985,44	14,56	36507,8	8200,24
1592864	1698167	-79396	261538	82234	20830	76846	-90182
454467	456655	-14095	124919	7006	7976	97334	32800
603812,9	576144,9	431616,7	134647	-3204,42	-12380	325905	39460
184865,2	172738,3	-8885,99	91420,18	14275,31	-3098,51	1,4E+10	59060,44
141522	163743	-32328	37287	21179	2738	87885	7066
449279	516623	-22174	368908	-4846	-90876	345802	40325
107451	114951	-302173	79	4388	7720	1714	50953
39665,82	40957,43	-405,1	28775,06	64,37	670,63	12712,42	4741,44
39665,82	40957,43	-405,1	28775,06	64,37	670,63	12712,42	4741,44
89553,41	94511,07	-2560,26	25744,68	-865,21	289,07	63219,62	8914,22
57816,93	68095,83	-13964,1	17716,54	-1530,23	-11239,6	51368,06	8178,81

Π8: Πίνακας οικονομικών στοιχείων του έτους 2011

ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ 2011	ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ 2010	ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΚΥΚΛΟΥ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	ΠΑΓΙΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ	ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ	ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ	ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	ΙΔΙΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ
124502	158098	-17007	53320	6224	-25755	83095	23636
66147,4	67479,84	-8845,45	24183,2	-1087,11	-4523,05	45701,53	9880,72
1611376	1592864	-135713	251111	27220	-13278	779902	-89446
525471	454467	39994	133836	20908	12383	164350	32800
232631,1	239353,2	22662,9	127869,8	-49589,6	-25577,8	340938,4	39460
203634,7	184865,2	-3534,93	31244,17	1263,14	20375,2	142790,8	59060,45
134136	141522	-46211	35509	11536	6336	75110	7066
475071	495109	-31827	24513	34038	1605	356508	47689
377477	388101	1231	11633	2187	-17211	103490	48953
177873	170684	30216	7733	17182	-1427	143712	15136
522313	525097	1989	100172	10665	-12397	150662	125350
1077377	1061221	-86783	71894	-54104	-752	638221	45040
422606	449978	68092	101764	24494	-13727	288109	38486
34772	41533	-1783	22293	401	-3559	14517	7448
326612	359030	-433	4690	-4649	-1062	38090	165625
3682,33	4949,6	-1870	283,1	203,75	-1483	3573,2	3457,6
283007	246331,4	107735,9	113694,7	-39939,9	4315,62	136113,8	96852,76
295073,6	359918,6	-58393,4	102551,6	4124,58	-26598,6	247724,9	19786,2
21080,16	21537,87	-323,44	7432,18	438,2	906,16	5391,22	5550
130756,3	145054,1	-8991,76	31622,97	-1037,72	-7212,26	99496,3	13500
214723	230064	-18383,9	155225,5	36,96	-24724,4	169818,4	24088,52
119263,5	111304	133402,8	26100,19	14133,74	340,26	97065,86	6684
37827,19	43604,79	-16088,6	10055,68	58,14	-4360,97	22800,04	7295,78
103305	105619	1896	10093	2934	-1130	30545	22975
40655,75	41231,62	1561,77	26837,68	-675,39	-1111,49	20851,83	15747,18
60606	63014	-2466	37581	2324	-1277	27025	10763
97570,06	98997,35	-17688,6	42800,04	-9912,52	-9877,1	81445,98	18208,2
740621	2178291	-253590	470041	-42399	-1506723	1191544	-91610
5581397	5203922	910779	2471921	658656	112764	3664572	1020081
181329	167330	4218	90973	16924	14331	56774	40566

1658155	1624267	-20415	1017919	18556	26135	805637	63900
7,66E+08	7,44E+08	90273653	2,89E+08	58196547	16822110	2,66E+08	37230245
698135	638683	325315	37337	131261	110417	407976	16624
2032314	1885050	22668552	125	-204029	140930	1587528	105244
3,9E+08	3,93E+08	-1,2E+07	2351432	10859842	6466154	2,35E+08	50000000
1,46E+08	1,38E+08	1604672	52542203	9417939	12098501	16134991	30240000
1897600	2099400	-71600	149300	14900	34800	536800	549800
70535,01	73279,99	-146,24	16202,18	1489,41	-951,12	44814,21	5732,22
195655,5	204555,4	22956,34	123747,1	-34001,5	-52972,1	155448,1	102183,8
53499,38	55599,38	-5207,6	28076,08	-547,65	-2312,93	16756,73	7524
158547,6	148712,3	18253,31	110666,8	6946	3902,1	75734,34	9742,26
39015,54	39062,22	3059,12	13004,12	3120,43	1108,7	22154,87	5360
125621	152606	-17524	7211	-74	-2897	58567	73410
330639	361326	-41808	18446	-29330	-38366	244783	65035
15940,63	17009,41	-1528,16	2183,24	2615,18	-1259,38	18817,74	2870,19
47540,73	43019,5	844,94	19803,74	2272,09	2990,73	17900,46	12564,75
203307	178717	-2106	84510	-723	-487	140224	12382
86306,25	84872,15	720,54	20772,45	5279,53	-4103,27	61299,47	4504,5
88864,13	92829,05	-4757,13	14094,45	4880,72	-4757,13	26827	12065,77
343396	275199	18696	70794	50199	37716	105225	21252
56484,44	60334,85	-4217	24829,39	2847,31	-1591,25	33060,21	16166,97
15691,27	14675,48	-458,63	4174,36	677,56	228,2	3154,56	7200
55157,7	53739,55	5298,42	11229,38	5179,31	3907,92	31358,55	11432,04
88345,54	97690,91	-16740,9	35139,24	-11213,1	-7124,47	75113,3	1725
108509,8	118226	-6495	28651,27	2078,92	-17645,8	82750,41	20127,57
248285,1	258805,8	7636,37	75090,69	-324,8	-16452,9	248285,1	26826,7
238115,7	204046,7	69026,38	69658,86	-4636,2	1094,66	143579,9	20977,92
146325,4	145469,2	-28585,1	34590	-6702,36	-217,11	96993,55	11914,07
130195,4	140326,9	-3709,37	42951,02	643,99	-2212,88	52479,93	18648
134233	146004	-18871	43379	-1507	-24163	168298	9417
53571	50591	1181	27277	252	107	38684	12032
6873,61	6802,85	549	4725,58	69,44	-38,81	5152,9	5800
15455837	16171222	-339020	11885466	941570	-272936	9155792	1067200
87061,84	78743,65	2825,32	35230,22	-367,41	-1072,44	54427,03	4500
36535	38168	-3089	12384	928	-2557	18591	3100
107923,8	100508,5	315,59	50585,96	2751,66	2751,66	70594,19	3897,17

251581,6	307104,1	-38551,1	59226,83	16911,4	-10778	181077,1	39322
77958,53	87502,78	-3328,89	24786,22	-3589,42	-1408,57	53777,72	8914,22
51196,83	57816,93	-5828,76	17546,41	2725,1	-5565,2	50321,3	8178,81
107349	124502	-25847	44656	4166	-15433	81409	23636
58675,3	66147,4	-7833,44	23705	988,95	-8148,62	46378,05	9880,72
48248	56525	-6808	10813	5983	-83	48248	10330
68233	91312	-16527	47791	-7799	-17968	76048	14870
24371,93	24881,55	-826	3491,78	530,17	690,34	7383,24	6720,1
5332,79	60772,94	-739,71	3040,76	1253,56	-24341,6	17979,19	15219,39
14312,24	16178,92	73,77	2392,31	1332,57	603,85	11461,07	3557,78
44557	49352	-10191	19328	-161	-8833	63479	209
96445,55	127785,7	-40956,2	29365,47	-3866,21	-37464,1	96445,55	40801,22
61617	68618	-20736	18275	1088	-3004	34761	7666
45474,1	37260,44	9036,43	32243,41	3544,46	1296,78	13733,79	9450
25644,35	21916,07	-2476	1282,39	4225,51	1332,88	8357,33	4594,29
10340,63	11206,13	-15	3072,55	1330,38	40,85	3530,64	4076,4
146758	158413	28	22793	2425	-4413	54161	51081
124136	129983	-1494	28942	9512	-1723	51907	7804,07
701453,8	655203,6	2670,78	246401,8	72510,22	77498,49	262922,7	181828,1
64168	64268	2068	31970	4721	3325	23552	6094
591804,8	612825,6	23991,27	417469,3	3164,7	-39366,8	365212,5	159583,5
401130,4	408491,4	-1013,56	238927,3	17076,04	9708,08	278908,4	11635,2
7762700	7948700	-257600	1682700	264800	-413400	4617200	1171500
1611376	1592864	-135713	251111	27220	-13278	779902	-89446
525471	454467	39994	133836	20908	12383	164350	32800
232631,1	239353,2	22662,9	127869,8	-49589,6	-25577,8	340938,4	39460
203634,7	184865,2	-3534,93	31244,17	1263,14	20375,2	142790,8	59060,45
134136	141522	-46211	35509	11536	6336	75110	7066
415855	449279	-29523	350407	14146	-21911	318352	56597
105600	107451	0	58	-399	-554	1413	50953
77958,53	87502,78	-3328,89	24786,22	-3589,42	-1408,57	53777,72	8914,22
51196,83	57816,93	-5828,76	17546,41	2725,1	-5565,2	50321,3	8178,81
107349	124502	-25847	44656	4166	-15433	81409	23636
58675,3	66147,4	-7833,44	23705	988,95	-8148,62	46378,05	9880,72

Βιβλιογραφία

Ελληνική Βιβλιογραφία

- Σπαθής Χ. (2002), Εμπειρική διερεύνηση της παραποίησης οικονομικών καταστάσεων, *Λογιστής*, τεύχος 570, Σεπτέμβριος 2002, σελ. 1286-1294.
- Γκίκας, Δ., 1997. Η Ανάλυση και οι Χρήσεις των Λογιστικών Καταστάσεων. *Εκδόσεις Μπένου*, Αθήνα.
- Τσακλάγκανος, Α. Α., 2005. Ελεγκτική. *Εκδ. Κυριακίδη Αφοί* (2η έκδ.), Θεσσαλονίκη .
- Χρήστου Ι. Καζαντζή, (2006) Ελεγκτική και Εσωτερικός Έλεγχος, Πειραιάς.

Ξένη Βιβλιογραφία

- Ambler, T. & Neely, A. D., 2007. Narrative Reporting in Company Annual Accounts. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1030724> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1030724>.
- Ball, R., & Shivakumar, L., 2005. Earnings quality in UK private firms: Comparative loss recognition timeliness. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1): pp. 83–128.
- Ball, R., Robin, A., & Sadka, G., 2008. Is financial reporting shaped by equity markets or by debt markets? An international study of timeliness and conservatism. *Review of Accounting Studies*, 13(2/3): pp. 168–205.
- Baralexis, S., 2004. Creative accounting in small advancing countries: The Greek Case. *Managerial Auditing Journal*, 19, pp. 440-461.

- Bartov, E., 1993. The Timing of Asset Sales and Earnings Manipulation. *The Accounting Review*, 68, (October), pp.840-855.
- Bartov, E., Gul, F., & Tsui, J., 2000. Discretionary accruals models and audit qualifications. *Journal of Accounting and Economics*, 30: pp. 421–452.
- Basu, S., 1997. The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting & Economics*, 24 (December): pp. 3-37.
- Basu, S., 2005. Discussion of ‘Conditional and unconditional conservatism: Concepts and modelling’. *Review of Accounting Studies*, 10(2/3), pp. 311–321.
- Bauwhede, H. Willekens, M. & Gaeremynck, A., 2003. Audit quality, public ownership and firms' discretionary accruals management. *International Journal of Accounting*, 38 (1): pp. 1-22.
- Beasley, S., Carcello, J., & Hermanson, D., 1999. Fraudulent financial reporting: 1987-1997: An analysis of U.S. public companies. *Research Report, COSO*.
- Beattie, V., S. Brown, D. Ewers, B. John, S. Manson, D. Thomas & Turner, M., 1994. Extraordinary items and income smoothing: A positive accounting approach. *Journal of Business Finance and Accounting*, 21 (6) (September), pp. 791-811.
- Beidleman, C.R., 1973. Income smoothing: The role of management. *The Accounting Review*, 48(4) (October): 653-667.
- Bernard, V.L. and Skinner, D.J., 1996. What motivates manager’s choice of discretionary accruals?. *Journal of Accounting and Economics*, 22: pp.313-325.
- Blacconiere W. G. & Patten. D.M., 1994. Environmental disclosures, regulatory costs, and changes in firm value. *Journal of Accounting and Economics*, 20: pp.357-377
- Bowen, R. M., DuCharme, L., & Shores, D., 1995. Stakeholders’ Implicit Claims and Accounting Method Choice. *Journal of Accounting & Economics*, 20: pp.255-295.

- Burgstahler, D., Hail, L., & Leuz, C., 2006. The importance of reporting incentives: Earnings management in European private and public firms. *The Accounting Review*, 81(5): pp. 983–1016.
- Cahan, S.F., Chavis, B.M., and Elmendorf, R.G. 1997. Earnings Management of Chemical Firms in Response to Political Costs from Environmental Legislation. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 12 (1): pp. 37-65.
- Caramanis, C., Spathis, C., 2006. Auditee and audit firm characteristics as determinants of audit qualifications. Evidence from the Athens stock exchange. *Managerial Auditing Journal*, 21 (9): pp. 905-920.
- Coppens, L., & Peek, E., 2005. An analysis of earnings management by European private firms. *Journal of International Accounting Auditing and Taxation*, 14(1): pp. 1–17.
- Cushing, B.E. 1969. An empirical study of changes in accounting policy. *Journal of Accounting Research* (Autumn): pp. 196-203.
- Dechow, P and Skinner, M., 2000. Earnings management: reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulators. *Accounting Horizons*, 14 (2): pp. 235-250.
- Dechow, P., Sloan R., Sweeney, A., 1995. Detecting earnings management. *The Accounting Review*, Vol.70 (2), pp.193-225
- Dechow, P., & Dichev, I., 2002. The quality of accruals and earnings: The role of Accrual Estimation Errors. *The accounting review*, 77: pp.35-59.
- DeFond, M. & Subramanyam, K.R., 1998. Auditor Changes and Discretionary Accruals. *Journal of Accounting and Economic* 25(1), pp. 35-68.
- Degeorge, F. Ding, Y. Jeanjean, T. and Stolowy, H., 2004. Does analyst following curb earnings management? International Evidence. *Working paper. University of Lugano, HEC School of Management and China-Europe International Business School.*

- Dhaliwal, D.S. Gleason, C.A. and Mills, L.F., 2004. Last-chance earnings management: Using the tax expense to meet analysts' forecasts. *Contemporary Accounting Research*, 21(2): pp. 431-459.
- Geerings, J., Bollen, L., & Hassink, H., 2003. Investor relations on the internet: A survey of the Euronext zone. *The European Accounting Review*, 12(3), pp. 567–579.
- Graham, J., Harvey, C., & Rajgopal, S., 2005. The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics* 40, pp. 3-73.
- Guay, W.A., Kothari, S.P. and Watts, R.L., 1996. A market-based evaluation of discretionary–accrual models. *Journal of Accounting Research* 34:83-105.
- Guay, W., & Verrecchia, R., 2007. Conservative disclosure. Working Paper, *University of Pennsylvania*.
- Han, J.C.Y. & Wang, S-W. 1998. Political costs and earnings management of oil companies during the 1990 Persian Gulf Crisis. *The Accounting Review*. 73: pp.103-117.
- Hayes, R., & Lundholm, R., 1996. Segment reporting to the capital market in the presence of a competitor. *Journal of Accounting Research*, 34(2), pp. 261–279.
- Healy, P. 1985. The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 7: pp. 85-107.
- Healy, P. M. and Wahlen. J. M., 1999. A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, pp. 365–383.
- Iatridis, G.E., 2011. Accounting disclosures, accounting quality and conditional and unconditional conservatism. *International Review of Financial Analysis*, 20, pp.88-102.
- Jones, J., 1991. Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193–228.

- Kang, S.-H., & Sivaramakrishnan, K., 1995. Issues in testing earnings management and an instrumental variable approach. *Journal of Accounting Research*, 33: pp. 353–367.
- Kasanen, E., Kinnunen, J. & Niskanen, J., 1996. Dividend-based earnings management: Empirical evidence from Finland. *Journal of Accounting and Economics*, 22, pp.283-312.
- Kelly, W. K.S., 2010. Earning Management: Is it Good or Bad. *Individual Assignment Management and Science University (MSU)*, (Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=1775400>).
- Kothari, S., Leone, A., & Wasley, C., 2005. Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting & Economics*, 39: pp.163–197.
- Koumanakos E., Siriopoulos C., Georgopoulos A., 2005. Firm Acquisitions and earnings management: evidence from Greece, *Managerial Auditing Journal*, Vol. 20 No. 7, pp. 663-678.
- Kranacher, M.J., 2006. Financial Statement Complexity: A Breeding Ground for Fraud. *The CPA Journal* 76, (9), pp.80.
- Lendez, A.M. & Korevec, U. 1999. How to prevent and detect financial statement fraud. *The Journal of Corporate Accounting & Finance*. 11(1): pp. 47-54.
- Lennox, Clive S. and Pittman, Jeffrey A., 2008. Auditing the Auditors: Evidence on the PCAOB's Inspections of Audit Firms (October 1, 2008). Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1020183> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1020183>
- Leuz, C. (2004). Proprietary versus nonproprietary disclosures: Evidence from Germany. In C. Leuz, D. Pfaff, & A. Hopwood (Eds.), *The economics and politics of accounting* (pp. 164–197).: Oxford University Press.
- Lo, K., 2008. Earnings Management and Earnings Quality *Journal of Accounting and Economics*, 45, pp. 350-357. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1155268>

- McNichols, M. and Wilson, G.P. 1988. Evidence of Earnings Management from the Provision of Bad Debts. *Journal of Accounting Research*, 26: pp. 1-31.
- McVay, S. Nagar, V. and Tang, V. 2005. Trading incentives to meet earnings thresholds. Working paper. New York University, University of Michigan and Georgetown University.
- Moore, M.L., 1973. Management changes and discretionary accounting decisions. *Journal of Accounting Research*, (Spring): 100-107.
- Naser, K. and Pendlebury, M., 1993. A note on the use of creative accounting. *British Accounting Review*, 24, pp.111-118.
- Patten, D.M., 1992. Exposure, legitimacy, and social disclosure", *Journal of Accounting and Public Policy*, 10: pp. 297-308.
- Piotroski, J., 2003. Discretionary segment reporting decisions and the precision of investor beliefs. Working paper, University of Chicago.
- Qiang, X. (2007). The effects of contracting, litigation, regulation, and Tax costs on conditional and unconditional conservatism: Cross-sectional evidence at the firm level. *The Accounting Review*, 82(3), pp. 759–796.
- Qiang, X., 2007. The effects of contracting, litigation, regulation, and Tax costs on conditional and unconditional conservatism: Cross-sectional evidence at the firm level. *The Accounting Review*, 82(3): pp. 759–796.
- Ronen, J. & Yaari, V., 2007. Demand for Truth in Principle-Agent Relationships. *Review of Accounting Studies*, 12 (1): pp. 125-153.
- Ronen, J. and S. Sadan. 1975. Classificatory smoothing: Alternative income models. *Journal of Accounting Research* (Spring): 133-149.
- Rutledge, R., 1995. Does management engage in the manipulation of the earnings? The case of SFAS 52. *Journal of International Accounting Auditing and Taxation*, 4(1), pp.69-86 .

- Schipper, K., 1989. Commentary on Earnings Management. *Accounting Horizons*, 3, (4): p.91.
- Shen, C-H. & Chin, H-L. 2005. Investor protection, prospect theory, and earnings management: An international comparison of the banking industry. *Journal of Banking and Finance*, forthcoming.
- Spathis, C. 2002. Detecting false financial statements using published data: some evidence from Greece. *Managerial Auditing Journal*, 17: pp. 179-191.
- Spathis, C., Doumpos, M., & Zopounidis, C., 2002. Detecting falsified financial statements: A comparative study using multicriteria analysis and multivariate statistical techniques. *The European Accounting Review*, 11(3), pp. 509–535.
- Summers, S., & Sweeney, J., 1998. Fraudulently misstated financial statements and insider trading: An empirical analysis. *Accounting Review*, 73(1): pp. 131–146.
- Tendeloo, B., & Vanstraelen, A., 2005. Earnings management under German GAAP versus IFRS. *European Accounting Review*, 14(1), pp.155–180.
- Vander Bauwhede, H., 2007. The impact of conservatism on the cost of debt: Conditional versus unconditional conservatism. Working paper, Katholieke Universiteit, Leuven.
- Veron, N., et al. 2006. Accounting for Capitalism. *Cornell University Press, Ithaca & London*, pp. 30.
- Walden, W.D. and B.N. Schwartz. 1997. Environmental disclosures and public policy pressure. *Journal of Accounting and Public Policy*, 16: pp. 125-154.
- Watkins, A., Hillison, W., Morecroft, S., 2004. Audit quality: A synthesis of theory and empirical evidence, *Journal of Accounting Literature* 23: pp.153-193.
- Watts, R., 1993. A proposal for research on Conservatism. Working paper. University of Rochester.

- Watts, R., 2003. Conservatism in accounting, part I: Explanations and implications. *Accounting Horizons*, 17: pp. 207–221
- Yaari, H., DaDalt, P., Ronen J., και Yaari, V., 2007. On accrual conundrum in earnings management research, mimeo.

Πανεπιστημιακές Εργασίες

- Κολοβός, Ι., 2012. Λογιστική παρακολούθηση και χειραγώγηση κερδών σε περίοδο κρίσης. Διπλωματική Εργασία, Παν. Μακεδονίας.
- Κουμανάκος, Ε.Π., 2007. Χειρισμός των δημοσιευμένων κερδών από τις ελληνικές επιχειρήσεις. Διδακτορική Διατριβή, Πανεπιστήμιο Πατρών.
- Κατσούπα, Μ., 2012. Παρατηρήσεις στις εκθέσεις ορκωτών λογιστών σε σχέση με φαινόμενα «ωραιοποίησης» των οικονομικών καταστάσεων. Διπλωματική εργασία, Τμήμα οικονομικών Επιστημών, Αριστοτέλειο Παν. Θεσσαλονίκης.

Ιστοσελίδες

- <http://www.ase.gr/>
- <http://www.capital.gr/>