



Σχέση Ποιότητας Λογιστικού Ελέγχου - Διαχείρισης Εταιρικών Κερδών

Μάρθα Σώκου

Εργασία υποβληθείσα στο
Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής
του Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών
ως μέρος των απαιτήσεων για την απόκτηση
Μεταπτυχιακού Διπλώματος Ειδίκευσης

Αθήνα

Οκτώβριος 2016

Εγκρίνουμε την εργασία της

ΣΩΚΟΥ ΜΑΡΘΑΣ του ΕΥΘΥΜΙΟΥ

[ΟΝΟΜΑ ΕΠΙΒΛΕΠΟΝΤΟΣ ΚΑΘΗΓΗΤΗ]

[ΥΠΟΓΡΑΦΗ]

ΓΚΙΚΑΣ ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ

.....

[ΟΝΟΜΑ ΣΥΝΕΞΕΤΑΣΤΗ ΚΑΘΗΓΗΤΗ]

[ΥΠΟΓΡΑΦΗ]

ΠΑΠΑΔΑΚΗ ΑΦΡΟΔΙΤΗ

.....

[ΟΝΟΜΑ ΣΥΝΕΞΕΤΑΣΤΗ ΚΑΘΗΓΗΤΗ]

[ΥΠΟΓΡΑΦΗ]

ΤΖΟΒΑΣ ΧΡΗΣΤΟΣ

.....

[31/10/2016]

ΒΕΒΑΙΩΣΗ ΕΚΠΟΝΗΣΗΣ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

«Δηλώνω υπεύθυνα ότι η συγκεκριμένη πτυχιακή εργασία για τη λήψη του Μεταπτυχιακού Διπλώματος Ειδίκευσης στη Λογιστική και Χρηματοοικονομική έχει συγγραφεί από εμένα προσωπικά και δεν έχει υποβληθεί ούτε έχει εγκριθεί στο πλαίσιο κάποιου άλλου μεταπτυχιακού ή προπτυχιακού τίτλου σπουδών, στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό. Η εργασία αυτή έχοντας εκπονηθεί από εμένα, αντιπροσωπεύει τις προσωπικές μου απόψεις επί του θέματος. Οι πηγές στις οποίες ανέτρεξα για την εκπόνηση της συγκεκριμένης διπλωματικής αναφέρονται στο σύνολό τους, δίνοντας πλήρεις αναφορές στους συγγραφείς, συμπεριλαμβανομένων και των πηγών που ενδεχομένως χρησιμοποιήθηκαν από το διαδίκτυο».

[ΟΝΟΜΑΤΕΠΩΝΥΜΟ ΦΟΙΤΗΤΗ/ΤΡΙΑΣ]

[ΥΠΟΓΡΑΦΗ]

ΣΩΚΟΥ ΜΑΡΘΑ

.....

«Πήγαινε όσο πιο μακριά μπορείς να δεις. Όταν φτάσεις εκεί, θα μπορείς να δεις ακόμη μακρύτερα»

Thomas Carlyle, 1795-1881, Άγγλος συγγραφέας

Ευχαριστίες

Είναι σημαντικό να έχεις δίπλα σου ανθρώπους που σε στηρίζουν και που προσπαθούν πάντα να σου μάθουν κάτι νέο και χρήσιμο για να γίνεις καλύτερος. Αυτοί οι άνθρωποι για μένα είναι οι γονείς μου, Ευθύμιος και Αικατερίνη, ο αδερφός μου Κωνσταντίνος και οι καθηγητές μου, καθ' όλη την ακαδημαϊκή μου πορεία. Άνθρωποι που με βοήθησαν να φτάσω εδώ που είμαι σήμερα και με γέμισαν εφόδια κι αισιοδοξία για να προχωρήσω στο μέλλον.

Ήταν ιδιαίτερη τιμή για μένα να συνεργαστώ για την δημιουργία αυτού του έργου με τον κύριο Γκίκα Δημήτριο. Πρόκειται για έναν άνθρωπο που με τις γνώσεις και την εμπειρία του στον κλάδο κέρδισε από την πρώτη στιγμή, το σεβασμό και την εκτίμησή μου. Η συνεργασία μας ήταν άψογη και οι συμβουλές του πολύτιμες.

Ακόμη, θα ήθελα να ευχαριστήσω και την κυρία Σιουγλέ Γεωργία, η οποία με εφοδίασε με όλες τις γνώσεις που χρειάστηκαν για την διεξαγωγή της έρευνας και με βοήθησε να ξεπεράσω όλα τα εμπόδια που προέκυπταν στην πορεία. Με αυτόν τον τρόπο κατείχε βασικό ρόλο στην διεκπεραίωση της μελέτης αυτής.

Ελπίζω με αυτή τη μελέτη να μπορέσω κι εγώ να συμβάλω στο ερευνητικό ακαδημαϊκό έργο και να προσφέρω πληροφόρηση και γνώση.

Μάρθα Σώκου

Πίνακας Περιεχομένων

Ευχαριστίες	3
Περίληψη	5
1. Εισαγωγή	7
2. Βιβλιογραφική Ανασκόπηση	12
2.1 Ποιότητα λογιστικών ελέγχων	12
2.2 Διαχείριση εταιρικών κερδών	13
2.3 Σχέση ποιότητας ελέγχου και διαχείρισης κερδών	16
2.4 Παροχή ελεγκτικών υπηρεσιών στην Ελλάδα – Η ελληνική πραγματικότητα	21
2.5 Διαχείριση των κερδών στην Ελλάδα	24
3. Εμπειρική Διερεύνηση	28
3.1 Υποθέσεις - Ερευνητικά ερωτήματα - Ανάλυση	28
3.2 Ερευνητικό Δείγμα - Δεδομένα	29
3.3 Μεθοδολογία - Μοντέλα	30
3.4 Μεταβλητές Υποδείγματος	31
4. Κριτικός σχολιασμός και ερμηνεία των ευρημάτων	39
5. Επίλογος	46
Σημειώσεις	48
6. Παράρτημα (ευρήματα)	49
Βιβλιογραφία	52
Λοιπή Βιβλιογραφία	55
Ιστοσελίδες	55

Περίληψη

Η παρούσα μελέτη έχει ως στόχο να προσδιορίσει τη σχέση της ποιότητας των εξωτερικών λογιστικών ελέγχων με το φαινόμενο της διαχείρισης των εταιρικών κερδών. Ως αντιπροσωπευτικό μέγεθος μέτρησης της ποιότητας των ελέγχων έχει οριστεί το μέγεθος της ελεγκτικής εταιρείας που είναι αρμόδια για την διεξαγωγή του ελέγχου (Big-four ή non Big-four) και ως μέτρο εκτίμησης της διαχείρισης των κερδών θεωρούνται τα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα μεγέθη (discretionary accruals), δηλαδή τα δεδουλευμένα που η Διοίκηση της εκάστοτε εταιρείας έχει την διακριτική ευχέρεια να επηρεάσει προς όφελός της. Το πεδίο έρευνας είναι η Ελληνική Χρηματιστηριακή Αγορά και στο δείγμα συμπεριλαμβάνονται εκατόν εβδομήντα τρεις (173) εισηγμένες εταιρείες, οι οποίες προέκυψαν από το σύνολο των εισηγμένων μετά από εξαίρεση των τραπεζών, των ασφαλιστικών εταιρειών, των εταιρειών παροχής χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, των δημοσίων διοικητικών οργανισμών κι άλλων εταιρειών με ελλιπή παροχή λογιστικών δεδομένων, είτε διότι έπαψαν να είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών (διαγραφή), είτε διότι βρίσκονται σε στάδιο αναστολής, είτε λόγω συγχώνευσης.

Βάσει των ερευνητικών υποθέσεων, η παρούσα έρευνα έρχεται να απαντήσει στο αν υπάρχει ή όχι στατιστικά σημαντική αρνητική σχέση μεταξύ της ποιότητας του ελέγχου και της διαχείρισης των κερδών των εταιρειών, τόσο σε περίοδο οικονομικής κρίσης, όσο και σε περίοδο πριν την κρίση. Για τον λόγο αυτό, χρονολογία ορόσημο είναι το έτος 2009, όπου τοποθετείται χρονικά η εδραίωση της οικονομικής κρίσης στην Ελληνική Οικονομία. Έτσι, γίνεται διάκριση των δύο περιόδων: περίοδος πριν την κρίση (2006-2009) και περίοδος μετά την κρίση (2010-2013).

Για τους σκοπούς της έρευνας πραγματοποιήθηκε εμπειρική ανάλυση με τη χρήση του τροποποιημένου οικονομετρικού μοντέλου Jones (modified Jones model), κατά τους Dechow et al. (1995). Πέραν από τα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα μεγέθη που αποτελούν την εξαρτημένη μεταβλητή του μοντέλου και το μέγεθος της ελεγκτικής εταιρείας που αποτελεί τη βασική ανεξάρτητη μεταβλητή, στο μοντέλο περιλαμβάνονται κι άλλοι παράγοντες. Αυτοί είναι το ύψος των καθαρών ταμειακών ροών από λειτουργικές δραστηριότητες, το επίπεδο μόχλευσης της εταιρείας, το μέγεθός της, ο δείκτης Book-to-Market value, η αποδοτικότητα του Ενεργητικού της, η ύπαρξη οικονομικής κρίσης και ένας ακόμη ιδιαίτερος παράγοντας, η συνέργεια

του μεγέθους της ελεγκτικής εταιρείας με την ύπαρξη οικονομικής κρίσης. Ο καθένας από αυτούς επηρεάζει με διαφορετικό τρόπο και σε διαφορετικό βαθμό την εμφάνιση του φαινομένου διαχείρισης των αποτελεσμάτων σε μία εταιρεία. Για την ακρίβεια, οι καθαρές ροές από την λειτουργική δραστηριότητα της εταιρείας και η απόδοση του συνόλου του Ενεργητικού είναι τα μεγέθη εκείνα που κι επηρεάζουν επίσης, με στατιστικά σημαντικό τρόπο τη διαχείριση των κερδών, το μεν με αρνητικό και το δε με θετικό τρόπο. Όμως, το βασικό πόρισμα που προκύπτει από αυτή την εμπειρική ανάλυση είναι ότι υπάρχει στατιστικά μη σημαντική αρνητική σχέση μεταξύ της ποιότητας του ελέγχου και της διαχείρισης των κερδών των εταιρειών, τόσο σε περίοδο οικονομικής κρίσης, όσο και σε περίοδο πριν την κρίση.

1. Εισαγωγή

Ένα από τα πιο σημαντικά θέματα που έχουν απασχολήσει τους σύγχρονους οικονομικούς ερευνητές που μελετούν την συμπεριφορά της Κεφαλαιαγοράς τα τελευταία χρόνια, είναι η ποιότητα των λογιστικών ελέγχων που πραγματοποιούνται επί των χρηματοοικονομικών καταστάσεων των εισηγμένων εταιρειών, καθώς και ο βαθμός επίδρασης των πληροφοριών που παρέχει η έκθεση του ελεγκτή στη διαδικασία λήψης αποφάσεων των ενδιαφερόμενων για τις επιχειρήσεις αυτές. Οι έλεγχοι αυτοί είναι υποχρεωτικοί για όλες τις εισηγμένες εταιρείες και οι εκθέσεις των ελεγκτών λογιστών περιλαμβάνονται στις ετήσιες οικονομικές εκθέσεις των εταιρειών. Γενικότερα, η ποιότητα της πληροφόρησης και ο βαθμός εύλογης διασφάλισης που προσφέρει η έκθεση του ελεγκτή σε όλες τις ομάδες ενδιαφερόμενων, τόσο των εισηγμένων όσο και των μη εισηγμένων εταιρειών, έχουν αρχίσει ολοένα και περισσότερο να προσελκύουν την προσοχή του ερευνητικού και επενδυτικού κοινού. Για το λόγο αυτό, έχουν πραγματοποιηθεί διεθνώς μελέτες που εστιάζουν στο θέμα αυτό. Είναι σημαντικό να αναφερθεί ότι, οι βασικές ομάδες ενδιαφερόμενων αφορούν στους ήδη υπάρχοντες επενδυτές των εταιρειών που σχηματίζουν το ίδιο κεφάλαιο της εταιρείας, στους πιστωτές-δανειστές τους που σχηματίζουν τα ξένα κεφάλαια, αλλά και στους εν δυνάμει επενδυτές που έχουν σκοπό να διαθέσουν κεφάλαια.

Σύμφωνα με τους Francis και Schipper (1999), η αξία που προστίθεται λόγω της ύπαρξης ελεγκτικών διαδικασιών σχετίζεται άμεσα με την ικανότητα των πληροφοριών των χρηματοοικονομικών καταστάσεων να αντικατοπτρίσουν ή να συνοψίσουν όλες εκείνες τις πληροφορίες που επηρεάζουν την τιμή διαπραγμάτευσης (κοινή αξία) της μετοχής της εταιρείας. Όμως, το τελευταίο διάστημα, ο ρόλος των λογιστικών ελέγχων, καθώς και ο βαθμός που αυτοί παρέχουν εύλογη διασφάλιση της ποιότητας των οικονομικών καταστάσεων και των εταιρικών κερδών έχουν τεθεί υπό αμφισβήτηση, εξαιτίας ορισμένων περιπτώσεων χειραγώγησης εταιρικών κερδών που εξελίχθηκαν σε τεράστια οικονομικά σκάνδαλα, όπως για παράδειγμα η κατάρρευση της Enron, αλλά και εξαιτίας της αδυναμίας των ρυθμιστικών και των ελεγκτικών αρχών να ανταπεξέλθουν, σε διεθνές επίπεδο, στην αντιμετώπιση των τεχνικών παραποίησης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, απάτης και παραπλάνησης των ομάδων ενδιαφερόμενων. Δεδομένου ότι η αξία μίας επιχείρησης συνδέεται με τα δημοσιευμένα επίπεδα κερδοφορίας, αυτομάτως δημιουργούνται οικονομικά κίνητρα

για τη Διοίκηση της κάθε εταιρείας να δώσουν μεγαλύτερη βαρύτητα στην διαχείριση των κερδών. Δεν πρόκειται για μία απλή στρατηγική, αλλά για μία θεμελιώδη αλλαγή στην Εταιρική και Οικονομική Διαχείριση των εταιρειών. Για το λόγο αυτό, το ερευνητικό κοινό έχει ασχοληθεί ιδιαίτερα με την σχέση μεταξύ των λογιστικών ελέγχων και της διαχείρισης των κερδών των εταιρειών. Αυτό όμως, δε σημαίνει ότι η διαχείριση των κερδών οδηγεί κατά κανόνα σε δόλια χρηματοοικονομική πληροφόρηση. Έχει να κάνει με τον τρόπο που η Διοίκηση θα επιλέξει να αξιοποιήσει τα κέρδη της και με τη σχετική πληροφόρηση που θα επιλέξει να προσφέρει στο επενδυτικό κοινό (Degeorge et al., 1999). Τις περισσότερες φορές όμως, με τον όρο διαχείριση των κερδών (earnings management), αναφερόμαστε στην εκούσια χειραγώγησή τους. Επομένως, οι δύο αυτοί όροι θεωρούνται ταυτόσημοι.

Σύμφωνα με σχετικές μελέτες που έχουν προηγηθεί, έχει ερευνηθεί εκτενώς η πρόταση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς των ΗΠΑ (U.S. SEC) ότι η παροχή μη ελεγκτικών υπηρεσιών από τον ελεγκτή που έχει αναλάβει να παρέχει παράλληλα και ελεγκτικές υπηρεσίες ενδέχεται να επηρεάσει την ανεξαρτησία των ελεγκτών και να οδηγήσει σε χαμηλότερης ποιότητας ελέγχους. Κάτι τέτοιο είναι πιθανό να έχει ως αποτέλεσμα την χαμηλή ποιότητα των κερδών (Ashbaugh et al., 2003; Frankel et al., 2002). Η ανησυχία σχετικά με αυτή την πρόταση έγκειται στο γεγονός ότι, οι υψηλές αμοιβές για τις μη ελεγκτικές υπηρεσίες δημιουργούν μία στενή οικονομική σχέση μεταξύ του ελεγκτή λογιστή και της εταιρείας-πελάτη που ελέγχει και τον καθιστούν απρόθυμο να διερευνήσει σε βάθος ορισμένες αμφισβητούμενες λογιστικές πρακτικές από την πλευρά της Διοίκησης της εταιρείας-πελάτη. Προκειμένου, λοιπόν, να αποφεύγονται τέτοιου είδους ανησυχίες, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς των ΗΠΑ, με απόφασή της, απαιτεί από όλες τις εταιρείες να δημοσιεύουν τις δαπάνες που πραγματοποιούν για ελεγκτικές και μη ελεγκτικές υπηρεσίες, από τις 5 Φεβρουαρίου του 2001 και μετά. Με τον τρόπο αυτό, παρέχονται στο ευρύ επενδυτικό κοινό όλες οι απαραίτητες πληροφορίες που διασφαλίζουν την ανεξαρτησία του ελέγχου των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

Ακόμη, εκτενείς φαίνονται να είναι οι μελέτες σχετικά με τους καθοριστικούς παράγοντες για τη διαχείριση των κερδών μιας εταιρείας, όπως είναι τα οικονομικά χαρακτηριστικά της και η ποιότητα του οικονομικού ελέγχου που πραγματοποιείται (Dechow et al., 1995). Στο σημείο αυτό κρίνεται αναγκαίο να γίνει μία διευκρίνιση

στον όρο «διαχείριση κερδών». Γενικά, υπάρχουν διάφοροι ορισμοί για την έννοια αυτή. Κατά την Schipper (1989), διαχείριση κερδών θεωρείται «η σκόπιμη παρέμβαση στην διαδικασία εξωτερικής χρηματοοικονομικής αναφοράς με σκοπό την απόκτηση οικονομικού οφέλους». Αντίστοιχα, οι Healy και Wahlen (1999) θεωρούν την διαχείριση κερδών ως μία σκόπιμη ενέργεια που κάνουν τα διευθυντικά στελέχη. Όταν δηλαδή, χρησιμοποιούν την προσωπική τους κρίση σε θέματα που αφορούν την χρηματοοικονομική πληροφόρηση και την διεξαγωγή των συναλλαγών, επηρεάζοντας τις οικονομικές εκθέσεις (τόσο την Κατάσταση Συνολικών Εσόδων, όσο και την Κατάσταση Οικονομικής Θέσης) με τέτοιο τρόπο, ώστε να παραπλανούνται ορισμένοι ενδιαφερόμενοι σχετικά με την οικονομική επίδοση της εταιρείας ή ακόμη, να ασκούν επιρροή σε συμβατικές αποφάσεις που εξαρτώνται από τα δημοσιευμένα λογιστικά ποσά. Τέλος, σύμφωνα με το Διεθνές Ελεγκτικό Πρότυπο 240, η διαχείριση των κερδών ορίζεται ως ηθελημένη ενέργεια είτε από την πλευρά των διευθυνόντων (management fraud) είτε από την πλευρά των εργαζομένων (employee fraud) είτε από τρίτο μέρος, που έχει ως αποτέλεσμα την παραπλανητική ή ψευδή παρουσίαση των οικονομικών καταστάσεων.

Ωστόσο, όπως και να ορισθεί η έννοια τη διαχείρισης των κερδών δεν παύει να είναι ένα μη παρατηρήσιμο ποιοτικό μέγεθος. Προκειμένου όμως, να διεξαχθούν μελέτες σχετικά με αυτή την έννοια, οι ερευνητές αξιοποιούν διάφορα άλλα δεδουλευμένα μεγέθη ως αντιπροσωπευτικά της διαχείρισης των κερδών, τα οποία προέρχονται από εκτιμήσεις και παραδοχές των συνολικών δεδουλευμένων μεγεθών που βρίσκονται στην διακριτική ευχέρεια της Διοίκησης. Επομένως, ο βαθμός που τα εκτιμώμενα δεδουλευμένα μεγέθη αντιπροσωπεύουν αξιόπιστα τη διαχείριση των κερδών μειώνεται, λόγω των ενδεχόμενων σφαλμάτων κατά τη διαδικασία εκτιμήσεων (Dechow and Dichev, 2002). Ομοίως, υποστηρίζεται ότι τα δεδουλευμένα μεγέθη που προέρχονται από εναλλακτικά οικονομικά μοντέλα ενδέχεται να περιλαμβάνουν σημαντικές ανακρίβειες (Guay et al., 1996). Στο σημείο αυτό θα πρέπει να γίνει η διάκριση των δεδουλευμένων στοιχείων σε δύο κατηγορίες. Πρόκειται για τα δεδουλευμένα μεγέθη που υπόκεινται στην διακριτική ευχέρεια των διοικούντων (discretionary accrual items) και είναι αυτά τα οποία η Διοίκηση μπορεί να επηρεάσει, σε αντίθεση με τα δεδουλευμένα μεγέθη που η Διοίκηση δεν δύναται να επηρεάσει (nondiscretionary accrual items).

Η παρούσα μελέτη αξιοποιεί τα δεδομένα που προκύπτουν από οικονομικές καταστάσεις, με σκοπό να εξετάσει τη σχέση μεταξύ της ποιότητας του οικονομικού ελέγχου και ενός άμεσα συνδεδεμένου με την διαχείριση των κερδών μεγέθους, τα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα λογιστικά μεγέθη (λογαριασμοί εισπρακτέοι, πάγια περιουσιακά στοιχεία).

Η εμπειρική προσέγγιση γίνεται με δεδομένα που αφορούν την Ελληνική αγορά, συγκεντρώνοντας πληροφορίες από εταιρείες εισηγμένες στο Ελληνικό Χρηματιστήριο και δεδομένων των ρυθμίσεων των ελεγκτικών διαδικασιών που αφορούν τις εταιρείες αυτές, αλλά και του Κώδικα Ηθικής και Δεοντολογίας που διέπει το ελεγκτικό επάγγελμα. Πιο συγκεκριμένα, εντοπίζεται ισχυρή νομική προστασία της ανεξαρτησίας του εξωτερικού ελεγκτή (οι ορκωτοί ελεγκτές μπορούν να επαναδιορίζονται, όχι όμως για περισσότερες από πέντε (5) συνεχόμενες εταιρικές χρήσεις, διάκριση ελεγκτικών και μη ελεγκτικών υπηρεσιών, μη αποδοχή δώρων από τους πελάτες) και ορισμένες φορές ύπαρξη επιτροπών λογιστικού ελέγχου (εσωτερικός έλεγχος και επιτροπές ελέγχου) που αυξάνουν την ποιότητα της λειτουργίας των εταιρειών, αλλά και της λογιστικής πληροφόρησης.

Τα στατιστικά δεδομένα βασίζονται σε εκτιμήσεις των κανονικών δεδουλευμένων μεγεθών με τη μορφή διαστρωματικών στοιχείων (cross-sectional) του Jones Model (1991) για εκατόν εβδομήντα τρεις (173) στο σύνολο εισηγμένες στο Ελληνικό Χρηματιστήριο επιχειρήσεις, για το διάστημα 8 ετών (2006-2013).

Όσον αφορά τη δομή της μελέτης, διακρίνονται έξι βασικές ενότητες. Η παρούσα ενότητα αποτελεί την εισαγωγή, όπου εξηγείται το ακριβές θέμα της μελέτης και αιτιολογείται η χρησιμότητά του. Γίνεται δηλαδή, αναφορά στην ανάγκη για παρατήρηση της σχέσης μεταξύ της ποιότητας των οικονομικών ελέγχων και της διαχείρισης των κερδών για τις εισηγμένες εταιρίες στα πλαίσια της Ελληνικής Κεφαλαιαγοράς. Η δεύτερη ενότητα περιλαμβάνει τη βιβλιογραφική ανασκόπηση που αφορά θέματα τα οποία συνδέονται άμεσα με το εν λόγω θέμα και παρουσιάζει ευρήματα που έχουν προκύψει από προηγούμενες σχετικές έρευνες. Ακολουθεί η παρουσίαση της μεθοδολογίας που χρησιμοποιείται, η οποία περιλαμβάνει περιγραφή του δείγματος και του τρόπου επιλογής και συλλογής του, αλλά και την ανάλυση των βασικών ερευνητικών υποθέσεων που εξετάζονται. Ύστερα, στην τέταρτη ενότητα γίνεται παρουσίαση και ανάλυση των ευρημάτων της έρευνας και συνοδεύεται με τον

κριτικό σχολιασμό και την ερμηνεία αυτών. Η τελευταία ενότητα είναι ο επίλογος της εργασίας, όπου συνοψίζονται τα ευρήματα που συνδέονται με το υπό εξέταση θέμα και με τα αρχικά ερωτήματα-υποθέσεις που έχουν τεθεί, τονίζοντας την συνεισφορά της μελέτης, ενώ παράλληλα γίνονται προτάσεις για περαιτέρω εξέταση στο μέλλον.

2. Βιβλιογραφική Ανασκόπηση

2.1 Ποιότητα λογιστικών ελέγχων

Όπως είναι ευρέως γνωστό, οι έλεγχοι που πραγματοποιούν οι ορκωτοί ελεγκτές έχουν ως σκοπό την παροχή εύλογης διασφάλισης της ποιότητας του περιεχομένου των ετησίως δημοσιευμένων χρηματοοικονομικών καταστάσεων των εταιρειών. Οι οικονομικοί έλεγχοι από εξωτερικούς ελεγκτές είναι απαραίτητοι και αποτελούν σημαντικό μηχανισμό της αγοράς που μειώνουν τα κόστη αντιπροσώπευσης (agency costs) που προκύπτουν λόγω ενδεχόμενων συγκρούσεων και διαφωνιών μεταξύ των ιδιοκτητών των εταιρειών (μετόχων) και των στελεχών που έχουν αναλάβει τη διοίκηση της επιχείρησης (managers) (Gore et al., 2001). Επομένως, η ποιότητα των ελέγχων αυτών κρίνεται απολύτως αναγκαία για την διεξαγωγή πορισμάτων που αφορούν την πορεία μίας επιχείρησης, την συνέχιση της λειτουργίας της (going concern) και για τη λήψη επιχειρηματικών και επενδυτικών αποφάσεων.

Ο ορισμός της DeAngelo (1981) για την ποιότητα του ελέγχου φαίνεται να είναι κοινώς αποδεκτός από τους περισσότερους οικονομολόγους. Σύμφωνα με τον ορισμό αυτό, η ποιότητα ελέγχου είναι η πιθανότητα ο ελεγκτής να εντοπίσει σημαντικές ανακρίβειες στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις του πελάτη του και μάλιστα, να αναφέρει τις ανακρίβειες αυτές στην έκθεσή του. Η πιθανότητα αυτή προκύπτει μέσα από την παρακολούθηση και αξιολόγηση της εξέλιξης της αγοράς. Για παράδειγμα, ερευνάται ο αριθμός οικονομικών σκανδάλων που προκαλούνται, λόγω ύπαρξης συνεργιών μεταξύ των ελεγκτικών εταιρειών και των πελατών τους και λόγω εκούσιας απατηλής συμπεριφοράς. Η πιθανότητα αυτή κι άρα, η ποιότητα του ελέγχου εξαρτάται από την ικανότητα και την εμπειρία του εκάστοτε ελεγκτή, όσον αφορά τον εντοπισμό των σημαντικών ανακρίβειών, αλλά και από την ανεξαρτησία του, όσον αφορά την αποκάλυψή τους μέσα από την έκθεσή του. Σύμφωνα με αυτό, ο Flint (1988) θεωρεί την ποιότητα ελέγχου ως μία εξωτερική μέθοδο η οποία αποδεικνύει το βαθμό στον οποίο ο κάθε ελεγκτής μπορεί να αναλάβει όλες εκείνες τις ευθύνες που πηγάζουν από το επάγγελμά του. Ομοίως, οι Dies και Giroux (1992) προσδιορίζουν ότι η ποιότητα ελέγχου είναι η πιθανότητα ο ελεγκτής να εντοπίσει αδυναμίες στο λογιστικό σύστημα του πελάτη του και να το αναφέρει και τέλος, οι Teoh και Wong (2003) συνδέουν την ποιότητα ελέγχου με την ποιότητα των οικονομικών καταστάσεων.

Σύμφωνα με όλα τα παραπάνω, οι παράγοντες που δύνανται να συμβάλλουν στην βελτίωση της ποιότητας των λογιστικών ελέγχων είναι η εμπειρία και η εξειδίκευση του ελεγκτή, η ανεξαρτησία του, οι ελεγκτικές αμοιβές και η συχνή εναλλαγή ελεγκτικών ομάδων, η επίβλεψη και ο έλεγχος που ασκείται στον ελεγκτή από τους αρμόδιους φορείς και το μέγεθος και η φήμη της αρμόδιας ελεγκτικής εταιρείας. Ποιά είναι όμως, τα μεγέθη τα οποία βοηθούν στη μέτρηση της ποιότητας ελέγχου; Σύμφωνα με την Palmrose (1987) η ποιότητα των ελεγκτικών υπηρεσιών που προσφέρει ένας ελεγκτής συνδέεται αρνητικά με την πιθανότητα εκδίκασής του για κάποιο ζήτημα (litigation). Όσο μικρότερη είναι αυτή η πιθανότητα, τόσο μεγαλύτερο είναι το επίπεδο διασφάλισης από τον ελεγκτή κι άρα, ο έλεγχος είναι πιο ποιοτικός. Ένα άλλο αντιπροσωπευτικό μέγεθος όσον αφορά στη μέτρηση της ποιότητας ελέγχου είναι, η αμοιβή που θα αποδοθεί στον ελεγκτή (audit fees). Όμως, σύμφωνα με τον Francis (2004), η άποψη αυτή δεν είναι απόλυτα ορθή, εφόσον η αμοιβή είναι προκαθορισμένη και δεν συνδέεται με το πραγματικό κόστος του ελέγχου. Επομένως, δεν αποτελεί κανόνα, οι υψηλές αμοιβές να συνδέονται με υψηλής ποιότητας ελέγχους.

Το πιο διαδεδομένο και κοινώς αποδεκτό μέγεθος που μπορεί να παίξει ρόλο στη μέτρηση της ποιότητας ελέγχου και που μάλιστα, σχετίζεται και με τη διαχείριση των κερδών, είναι το μέγεθος της ελεγκτικής εταιρείας που θα αναλάβει να διενεργήσει τον έλεγχο (DeAngelo 1981; Davidson and Neu 1993). Οι λόγοι που υποστηρίζουν την άποψη αυτή είναι η διατήρηση της καλής φήμης και της πελατείας τους, η σημασία που δίνουν στην εκπαίδευση των εργαζομένων τους, στην εξειδίκευση και στην χρήση σύγχρονων τεχνολογιών και μέσων (Lennox, 1999). Στην παρούσα μελέτη, για να μετρήσουμε την ποιότητα των οικονομικών ελέγχων θα χρησιμοποιήσουμε το μέγεθος της ελεγκτικής εταιρείας που έχει αναλάβει τον εξωτερικό έλεγχο.

2.2 Διαχείριση εταιρικών κερδών

Η διαχείριση ή χειραγώγηση κερδών είναι άμεσα συνδεδεμένη με την έννοια της «δημιουργικής λογιστικής». Με τον όρο «δημιουργική λογιστική» εννοούμε την μετατροπή των λογιστικών δεδομένων των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μίας εταιρείας, με τέτοιο τρόπο ώστε να παρουσιάζεται μία οικονομική θέση, οι οποία είναι διαφορετική από την πραγματική. Η μετατροπή αυτή μπορεί να είναι σύμφωνη

με τα εκάστοτε Λογιστικά Πρότυπα που εφαρμόζονται, αλλά υπάρχουν περιπτώσεις μετατροπών που αποκλίνουν από τους λογιστικούς κανόνες.

Αναφορικά με τη διαχείριση των κερδών, είναι σημαντικό να ειπωθεί ότι δίνεται μεγάλη έμφαση στον λογαριασμό των κερδών, εφόσον αυτά αποτελούν την «βιτρίνα» της επιχείρησης στην αγορά και συνδέονται με την οικονομική απόδοση της εταιρείας και με τη μελλοντική της πορεία. Για το λόγο αυτό, η Διοίκηση της κάθε εταιρείας δίνει ιδιαίτερη προσοχή στον τρόπο που θα παρουσιαστεί η κερδοφορία της. Όπως προκύπτει κι από μία έρευνα των Graham et. al (2005) που έγινε σε δείγμα περίπου 400 στελεχών που εργάζονται σε εταιρείες στις ΗΠΑ, ο βασικότερος παράγοντας που οδηγεί στη λήψη απόφασης για διενέργεια διαχείρισης κερδών είναι η προσπάθεια να μείνει αναλλοίωτη η καλή εικόνα των αποτελεσμάτων της τρέχουσας χρήσης. Σύμφωνα με την εν λόγω έρευνα, το 75% των στελεχών δεν θα δίσταζε να εφαρμόσει αυτή την πρακτική.

Στην ενότητα αυτή, θα προσπαθήσουμε να αντιληφθούμε τις μεθόδους και τις τεχνικές που επιλέγει να χρησιμοποιήσει η Διοίκηση για την «ωραιοποίηση» των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της και της οικονομικής της απόδοσης. Ειδικότερα, εντοπίζονται τρεις τρόποι με τους οποίους η Διοίκηση μίας επιχείρησης δύναται να επηρεάσει τα κέρδη προς όφελός της.

Αρχικά, η διαχείριση των κερδών μπορεί να γίνει αξιοποιώντας την διακριτική ευχέρεια επιλογής σε θέματα που αφορούν τη μέθοδο (method discretion), μέσα από συχνές αλλαγές των λογιστικών διαδικασιών. Σύμφωνα με αυτή τη μέθοδο, η Διοίκηση λαμβάνει αποφάσεις για τον τρόπο αποτίμησης των αποθεμάτων για παράδειγμα και επιθυμεί από τη μέθοδο FIFO (first-in-first-out), κατά την οποία το απόθεμα αποτιμάται με βάση την υπόθεση ότι τα πρώτα εμπορεύματα που αγοράστηκαν είναι και τα πρώτα που θα πωληθούν, να μεταβεί σε μέθοδο Μέσου Σταθμικού Κόστους (ΜΣΚ), όπου τα αποθέματα αποτιμώνται στην ίδια αξία. Με τον τρόπο αυτό, η Διοίκηση μπορεί και επηρεάζει διάφορα μεγέθη κι αριθμοδείκτες που αφορούν στην κερδοφορία της, την ρευστότητα και την πορεία της λειτουργίας της.

Ένας άλλος τρόπος διαχείρισης των εταιρικών κερδών που εφαρμόζεται συχνά στηρίζεται σε θέματα εκτιμήσεων που βρίσκονται στη διακριτική ευχέρεια της Διοίκησης (estimation discretion) και μπορούν εύκολα να μεταβληθούν, όπως για παράδειγμα ο καθορισμός της ωφέλιμης ζωής ενός παγίου ή του συντελεστή

απόσβεσής του. Πιο αναλυτικά, όσον αφορά στη διαχείριση του λογαριασμού των κερδών, αυτή μπορεί εύκολα να επιτευχθεί μέσα από την άσκηση ελέγχου και την δυνατότητα ρύθμισης των δεδουλευμένων λογιστικών μεγεθών. Σύμφωνα με αυτό, η Διοίκηση προσπαθεί να παρουσιάζει στις ομάδες ενδιαφερόμενων μία σταθερή επιχειρησιακή πορεία διαχρονικά, αξιοποιώντας αποδεκτές λογιστικές μεθόδους, εκμεταλλευόμενη την ευελιξία που προσφέρουν τα λογιστικά πρότυπα που ακολουθούνται. Αυτό συμβαίνει προκειμένου να αποφεύγονται διακυμάνσεις στην κερδοφορία της επιχείρησης σε διαδοχικές λογιστικές χρήσεις, διότι μία ασταθής πορεία ενδέχεται να προκαλέσει αρνητικές επιπτώσεις στην τιμή διαπραγμάτευσης της μετοχής της και να μειώσει τον αριθμό των ενδιαφερόμενων (Kirschenheiter and Melumad, 2002).

Τέλος, η διαχείριση των κερδών μπορεί να επιτευχθεί μέσα από επιλογή διαφορετικών εναλλακτικών δομής των χρηματοοικονομικών καταστάσεων (structural discretion), δηλαδή τον τρόπο που θα επιλέξει η Διοίκηση να παρουσιάσει το κάθε γεγονός, όπως για παράδειγμα τα συμβόλαια μισθώσεων (leasing).

Γενικά, όσον αφορά τους λογιστικούς χειρισμούς με τους οποίους καθίσταται εφικτή η διαχείριση των κερδών, εντοπίζονται τα εξής χαρακτηριστικά. Πρώτα, οι λογιστικοί χειρισμοί πραγματοποιούνται εντός των επιτρεπτών πλαισίων των Λογιστικών Προτύπων (GAAP), εκμεταλλευόμενοι τις δυνατότητες ευελιξίας που αυτά παρέχουν. Ακόμη, αφορούν αποκλειστικά την λογιστική αιτιολόγηση ενός οικονομικού γεγονότος κι όχι το ίδιο το γεγονός και μάλιστα, δεν απαιτούν τη διενέργεια συναλλαγών της εταιρείας με τρίτα πρόσωπα. Επιπλέον, δεν αποτελούν δέσμευση για τις μελλοντικές περιόδους, εφόσον δίνεται η δυνατότητα να μεταβληθούν ξανά και τέλος, επιτρέπουν στη Διοίκηση να περιορίζει την λογιστική πληροφόρηση που δημοσιεύει σχετικά με την λειτουργία της επιχείρησης. Αυτά, από την πλευρά της Διοίκησης, μπορούν να θεωρηθούν ως πλεονεκτήματα της διαχείρισης των κερδών.

Όσον αφορά τα κίνητρα που οδηγούν τη Διοίκηση στη διαχείριση των εταιρικών κερδών, φαίνεται πως είναι ένα θέμα που έχει απασχολήσει ιδιαίτερα το ερευνητικό κοινό. Γενικά, μία εταιρεία έχει κίνητρα να διαχειρισθεί τα κέρδη της είτε με ανοδική κατεύθυνση είτε με καθοδική, ανάλογα κάθε φορά με τον στόχο που επιθυμεί να πετύχει. Συγκεκριμένα, η Διοίκηση επιδιώκει ανοδική πορεία των κερδών της όταν έχει ως στόχο να παρουσιάσει επίτευξη των προσδοκιών των οικονομικών αναλυτών

ή την λήψη ενός νέου δανείου ή όταν επιθυμούν εισοδο στο Χρηματιστήριο ή αύξηση μετοχικού κεφαλαίου. Άλλες περιπτώσεις αφορούν προσωπικά συμφέροντα, παρά εταιρικά, για περιπτώσεις που οι αμοιβές των διοικητικών στελεχών συνδέονται με την επίτευξη στόχων ή την κερδοφορία ή όταν υπάρχει οικονομική επιβράβευση με bonus. Τέλος, καθοδική πορεία των εταιρικών κερδών επιδιώκει η Διοίκηση για να καταφέρει να ελαχιστοποιήσει τα πολιτικά κόστη και τις κρατικές παρεμβάσεις. Πιο αναλυτικά, όταν θέλουν να αποφύγουν υπερβολικούς ελέγχους, υψηλή φορολογία ή ακόμη και έλεγχο τιμών από το κράτος, δηλαδή την επιβολή ανώτατης τιμής.

2.3 Σχέση ποιότητας ελέγχου και διαχείρισης κερδών

Έχουν διεξαχθεί πολυάριθμες μελέτες στο παρελθόν που έχουν ασχοληθεί με την ποιότητα του ελέγχου και την χειραγώγηση των εταιρικών κερδών. Αναμφισβήτητα, πρόκειται για ένα σύγχρονο και πολυσυζητημένο θέμα που έχει απασχολήσει τον ερευνητικό χώρο, κυρίως λόγω των γιγαντιαίων οικονομικών σκανδάλων που έχουν προκληθεί εν όψει της οικονομική κρίσης. Κι αυτό, αφού θεωρείται ότι τα κυριότερα αίτια των σκανδάλων αυτών είναι η χαμηλή ποιότητα των οικονομικών ελέγχων και η τάση των διοικητικών στελεχών να επηρεάζουν τις δημοσιευμένες λογιστικές πληροφορίες προς όφελός τους, μέσα από την χειραγώγηση των εταιρικών κερδών.

Σε αυτές τις μελέτες έχουν γίνει προσπάθειες να προσδιορισθεί η σχέση μεταξύ της ποιότητας του ελέγχου και της διαχείρισης των κερδών, καταλήγοντας σε συγκλίνοντα αποτελέσματα. Πιο αναλυτικά, εντοπίζονται πολλοί υποστηρικτές της άποψης ότι η ποιότητα του ελέγχου μειώνει την πιθανότητα χειραγώγησης των κερδών, όπως οι Gore et al. (2001), οι οποίοι μέσα από μία έρευνα που διατέλεσαν σε κρατικές επιχειρήσεις ισχυρίστηκαν την άποψη αυτή. Επίσης, οι Corpens και Peek (2005) υποστήριξαν την ίδια άποψη κατευθυνόμενοι από έρευνα που διεξήγαγαν σε ιδιωτικές επιχειρήσεις. Στη συνέχεια, οι Tendeloo και van Straelen (2005), μελετώντας τη σχέση της ποιότητας του ελέγχου με τα μη κανονικά δεδουλευμένα μεγέθη, οδηγήθηκαν στο συμπέρασμα ότι η ποιότητα ελέγχου επηρεάζει αρνητικά τα μεγέθη αυτά. Σε αντίστοιχο συμπέρασμα κατέληξαν και οι Zhou και Elder (2002), οι οποίοι διεξήγαγαν μελέτη αναφορικά με τις εταιρείες που ελέγχονταν από τις πέντε μεγάλες ελεγκτικές εταιρείες (Big-five) και ισχυρίστηκαν ότι οι εταιρείες αυτές τείνουν να εμφανίζουν το φαινόμενο της χειραγώγησης των κερδών περιορισμένα σε σχέση με τις υπόλοιπες. Ακόμη, σύμφωνα με τον Lai (2009), οι εταιρείες που

ελέγχονται από τους έξι μεγαλύτερους ελεγκτικούς ομίλους (Big-six) παρουσιάζουν χαμηλότερα ποσά δεδουλευμένων μεγεθών, τα οποία ενδέχεται να αποτελούν απόρροια διοικητικών αποφάσεων με στόχο την διαχείριση των κερδών. Το ίδιο συμπέραναν και οι Becker et al. (1998), μέσα από έρευνα που εξέταζε την επίδραση της ποιότητας ελέγχου στη διαχείριση των κερδών, με τη χρήση δεδουλευμένων μεγεθών που η Διοίκηση δύναται να επηρεάσει. Όμως είναι σημαντικό να αναφερθεί πως, σύμφωνα με την μελέτη των Hassas Yeganeh και Azinfar (2010), που επέλεξαν να εστιάσουν στη σχέση ποιότητας ελέγχου και μεγέθους της ελεγκτικής εταιρείας, οι δύο μεταβλητές φαίνεται να συνδέονται αρνητικά, γεγονός που σημαίνει ότι όσο μεγαλύτερο είναι το μέγεθος της ελεγκτικής εταιρείας ενδέχεται να μειώνεται η ποιότητα των ελέγχων που διενεργούνται.

Συνεχίζοντας, ο Defond (1993) στην έρευνά του χρησιμοποίησε το τροποποιημένο μοντέλο του Jones (Jones modified model), προκειμένου να μελετήσει τη σχέση ποιότητας ελέγχου και διαχείρισης κερδών. Με δεδομένα από την αγορά των ΗΠΑ, επέλεξε ένα δείγμα με εταιρείες που έχουν αλλάξει ελεγκτές, εξαιτίας διαφωνιών που προέκυψαν μεταξύ τους κατά τη διάρκεια της συνεργασίας τους, αλλά και με εταιρείες που απλώς άλλαξαν ελεγκτή, χωρίς να εντοπίζεται κάποια διαφωνία. Στα αποτελέσματα της έρευνάς του αναφέρει ότι οι εταιρείες που άλλαξαν ελεγκτή λόγω κάποια διαφωνίας είναι πιθανό να παραβιάσουν κάποιον δανειακό όρο και να παρουσιάσουν μειωμένη κερδοφορία. Αυτό έχει ως συνέπεια, να δίνεται διαχείριση των κερδών, προκειμένου να παρουσιάζεται μία ομαλότερη μεταβολή των κερδών ή ακόμη και μία επίπεδη αύξησή αυτών. Επειδή όμως, οι ελεγκτές επιδιώκουν να διενεργούν ποιοτικούς ελέγχους, είναι αντίθετοι με την διαχείριση των κερδών έρχονται σε αντιπαράθεση με την Διοίκηση κι έτσι, λύεται η συμφωνία τους. Συνεπώς, η σχέση που προκύπτει είναι ότι η υψηλή ποιότητα ελέγχου συνδέεται με χαμηλά επίπεδα διαχείρισης κερδών.

Άλλοι ερευνητές που ενισχύουν την πεποίθηση ότι υπάρχει αρνητική σχέση μεταξύ ποιότητας ελέγχου και των δεδουλευμένων μεγεθών, ως αντιπροσωπευτικά της διαχείρισης των εταιρικών κερδών είναι οι Chambers και Payne (2008) οι οποίοι συγκεκριμένα μελέτησαν τη σχέση της ποιότητας ελέγχου με το επίπεδο της απόδοσης που προέρχεται από τη λειτουργική δραστηριότητα της επιχείρησης (λειτουργικά έσοδα). Οι Kinney και Martin (1994), ύστερα από αναθεώρηση εννέα ερευνών κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι, η ύπαρξη ελέγχου μειώνει τα σφάλματα

στα καθαρά ποσά των κερδών και των στοιχείων του Ενεργητικού πριν τον έλεγχο. Δηλαδή, η ιδέα και μόνο ότι θα ακολουθήσει λογιστικός έλεγχος, καθιστά τους μάνατζερς περισσότερο προσεκτικούς και συντηρητικούς με τα νούμερα που δημοσιεύουν. Σύμφωνα με άλλη έρευνα (Hirst, 1994), οι ελεγκτές είναι σε θέση να εντοπίζουν το φαινόμενο της διαχείρισης των κερδών, μέσα από τα δεδουλευμένα μεγέθη και μάλιστα, μπορούν να αντιληφθούν και τα κίνητρα της Διοίκησης για τους χειρισμούς αυτούς, ενώ και οι Francis και Krishnan (1999) έχουν ισχυρισθεί αντίστοιχα, ύπαρξη σχέσης μεταξύ του τύπου της γνώμης του ελεγκτή και των δεδουλευμένων μεγεθών. Ειδικότερα, ισχυρίστηκαν ότι είναι πιο πιθανό ένας ελεγκτής να εκφράσει διαφοροποιημένη γνώμη για μία εταιρεία η οποία παρουσιάζει υψηλά ποσά δεδουλευμένων μεγεθών και γενικά, εντόπισαν μία αρνητική σχέση μεταξύ των δεδουλευμένων μεγεθών και της γνώμης του ελεγκτή, η οποία όπως τόνισαν, δεν είναι γραμμική. Για παράδειγμα, για μία εταιρεία με μικρά δεδουλευμένα ποσά είναι πιθανό να εκδοθεί σύμφωνη γνώμη. Όμως, κατά τους Bradshaw et al. (2001) δεν φαίνεται να υπάρχουν στοιχεία που να αποδεικνύουν ότι οι ελεγκτές λαμβάνουν υπόψη τους την ύπαρξη υψηλών ποσών δεδουλευμένων μεγεθών και το ενδεχόμενο προβλημάτων αναφορικά με τα μελλοντικά κέρδη κατά την καταγραφή της ελεγκτικής τους γνώμης. Συνεπώς, σύμφωνα με τα ευρήματα της έρευνάς τους αφήνεται να εννοηθεί ότι, οι ελεγκτές δεν προειδοποιούν τους ενδιαφερόμενους για τα προβλήματα των μελλοντικών κερδών που μπορεί να προκύψουν από την ύπαρξη πολλών δεδουλευμένων μεγεθών. Όμως, κι από πιο σύγχρονες μελέτες φαίνεται ότι η άποψη του Bradshaw ήταν ορθή. Ειδικότερα, οι Butler et al. (2004) στην προσπάθειά τους να εξετάσουν τη σχέση μεταξύ του είδους της ελεγκτικής γνώμης (σύμφωνη, διαφοροποιημένη ή αντίθετη) με την ύπαρξη του φαινομένου της διαχείρισης των κερδών, δεν κατάφεραν να συγκεντρώσουν στοιχεία που να αποδεικνύουν ότι οι ελεγκτές σκοπεύουν μέσα από τη γνώμη τους να προειδοποιήσουν τους ενδιαφερόμενους για τις επιπτώσεις των υψηλών δεδουλευμένων μεγεθών ή για ενδεχόμενη ύπαρξη διαχείρισης κερδών.

Η απάντηση των Nelson et al. (2002) στην άποψη αυτή των Bradshaw και Butler, βασιζόμενη σε αποδεικτικά στοιχεία, είναι ότι οι ίδιοι οι ελεγκτές σε συνεργασία με τη Διοίκηση καταφέρνουν τις περισσότερες φορές να επιλύσουν τα ζητήματα που έχουν να κάνουν με τη διαχείριση των κερδών πριν ο ελεγκτής εκφράσει τη γνώμη του. Σύμφωνα με την έρευνά τους, η οποία διεξήχθη σε διακόσιους πενήντα τρεις

(253) ελεγκτές (audit partners) και διοικητικά στελέχη των πέντε μεγαλύτερων ελεγκτικών ομίλων, παρουσιάστηκαν πεντακόσιες δεκαπέντε (515) συγκεκριμένες περιπτώσεις, όπου ανιχνεύτηκε πρόθεση της Διοίκησης για διαχείριση κερδών κατά τη διεξαγωγή των ελέγχων, με αποτέλεσμα τον περιορισμό της χειραγώγησης πριν την έκδοση της γνώμης του ελεγκτή. Το ίδιο πόρισμα έβγαλε και η έρευνα των Chung et al. (2005). Σύμφωνα με αυτή, οι εταιρείες που παρουσιάζουν χαμηλή ανάπτυξη, αλλά εμφανίζουν υψηλές ελεύθερες ταμειακές ροές, χρησιμοποιούν το εισόδημά τους για να αυξήσουν τα δεδουλευμένα μεγέθη που η Διοίκηση δύναται να επηρεάσει, με στόχο να συγκαλύψουν τα κέρδη που προέρχονται από επενδύσεις που δε μεγιστοποιούν την αξία. Όμως, χάρη στην συντηρητική τάση των ελεγκτών των έξι μεγάλων ελεγκτικών ομίλων και την επιθυμία τους να αποφύγουν την άσκηση προσφυγής ενάντια τους, περιόρισαν το φαινόμενο αυτό, στερώντας τη δυνατότητα των στελεχών να χειραγωγήσουν τα κέρδη, πριν την έκφραση της ελεγκτικής γνώμης.

Όπως γίνεται αντιληπτό, η ποιότητα του ελέγχου και η διαχείριση των κερδών έχουν απασχολήσει πολλούς ερευνητές και έχουν συνδυαστεί και με πολλά άλλα μεγέθη και με ποικίλους παράγοντες. Ειδικότερα, σύμφωνα με τους Ismail et al. (2009), συνδέονται οι μηχανισμοί εταιρικής διακυβέρνησης θετικά με την ποιότητα των ελέγχων και αρνητικά με το φαινόμενο διαχείρισης των κερδών. Με τους μηχανισμούς εταιρικής διακυβέρνησης ασχολήθηκαν και οι Barac και Staden (2009) οι οποίοι εστίασαν στις επιπτώσεις της ανεξαρτησίας του ελεγκτή και στην σημαντικότητά της.

Ακόμη, σύμφωνα με τους Smith et al. (2008), η ύπαρξη εσωτερικού ελέγχου δύναται να βελτιώσει την ποιότητα ελέγχου κι άρα, να περιορίσει το φαινόμενο διαχείρισης των εταιρικών κερδών, ενώ και η ύπαρξη Επιτροπής Ελέγχου (Audit Committee) θεωρείται αρκετά σημαντική για τον περιορισμό του φαινομένου από τους Baxter και Cotter (2009), οι οποίοι εξέτασαν δείγμα Αυστραλιανών εταιρειών για να προσδιορίσουν τον ρόλο της Επιτροπής Ελέγχου και κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι περιορίζει τη διαχείριση των εταιρικών κερδών και τελικά, συμβάλλει στην βελτίωση της ποιότητας κερδών. Αντίστοιχη έρευνα έχουν πραγματοποιήσει και οι Koh et al. (2007) και οδηγήθηκαν στο ίδιο συμπέρασμα, ενισχύοντας την σημαντικότητα ύπαρξης Επιτροπής Ελέγχου.

Επιπροσθέτως, οι Maijoor and Vanstraelen (2006) στην έρευνά τους χρησιμοποίησαν τη μέθοδο της πολυπαραγοντικής ανάλυσης για να εστιάσουν σε μεγέθη που συνδέονται με την διαχείριση των κερδών, στα πλαίσια της Ευρωπαϊκής αγοράς. Πιο συγκεκριμένα, συσχέτισαν το φαινόμενο της διαχείρισης κερδών στην Ευρώπη με τρεις (3) παράγοντες: το περιβάλλον του κράτους-μέλους στο οποίο λαμβάνει χώρα ο έλεγχος, την ποιότητα της ελεγκτικής εταιρείας που αναλαμβάνει τον έλεγχο και την παρουσία της εταιρείας στις διεθνείς κεφαλαιαγορές. Αναφορικά με τον πρώτο παράγοντα, είναι σημαντικό να αναφερθεί ότι, το εθνικό περιβάλλον ελέγχου παίζει σημαντικό ρόλο, εφόσον καθορίζει την ευθύνη του ελεγκτή και τους κανόνες περί ανεξαρτησίας αυτού (θεσμικό πλαίσιο). Ωστόσο, υπάρχουν δύο περιπτώσεις όπου ο ρόλος του εθνικού περιβάλλοντος περιορίζεται. Όταν η εταιρεία που διενεργεί τον έλεγχο είναι μία από τις τέσσερις μεγάλες ελεγκτικές (Big-four) ή όταν συμμορφώνεται με κανόνες των διεθνών αγορών κεφαλαίων. Σύμφωνα, λοιπόν, με τα αποτελέσματα τις έρευνας, όσο πιο αυστηρό είναι το ελεγκτικό περιβάλλον τόσο πιο περιορισμένο είναι το φαινόμενο της διαχείρισης των κερδών, η ποιότητα της ελεγκτικής εταιρείας που αναλαμβάνει τον έλεγχο δεν φαίνεται να παίζει καθοριστικό ρόλο στην ποιότητα του ελέγχου και η συμμόρφωση της εταιρείας με τις ρυθμίσεις των διεθνών κεφαλαιαγορών δεν φαίνεται να μειώνει ιδιαίτερα την διαχείριση των κερδών.

Κι ενώ οι περισσότεροι ερευνητές έχουν ασχοληθεί με τους παράγοντες που οδηγούν στη διαχείριση των κερδών, λίγοι είναι εκείνοι που επέλεξαν να εστιάσουν στον ρόλο που καταλαμβάνουν οι ελεγκτές σχετικά με τον περιορισμό του φαινομένου. Μάλιστα, φαίνεται πως η υποκειμενική άποψη των ελεγκτών, σχετικά με την ερμηνεία και την αποδοχή των λογιστικών πρακτικών που επιλέγει να εφαρμόζει η Διοίκηση, επηρεάζεται από διάφορους παράγοντες και πολλές φορές, ενδέχεται να προσφέρονται κίνητρα για εφαρμογή των Λογιστικών Προτύπων, προκειμένου να επιτυγχάνονται οι στόχοι που έχουν τεθεί από τη Διοίκηση. Και φυσικά, οι βασικοί λόγοι που οδηγούν τα στελέχη στη διαχείριση των εταιρικών κερδών, σύμφωνα με τη βιβλιογραφία και σύμφωνα με όσα έχουν προαναφερθεί, είναι η μεγιστοποίηση των αμοιβών τους, μέσα από προγράμματα απολαβών που συνδέονται με τα κέρδη (earnings-based bonus plans), η ελαχιστοποίηση των πολιτικών και κανονιστικών δαπανών, η ελαχιστοποίηση των πιθανοτήτων για απόρριψη σύναψης δανειακού συμβολαίου με τους πιστωτές και η μείωση του κόστους επαναδιαπραγμάτευσης σε

περιπτώσεις πτώχευσης, η επίτευξη των στόχων που έχει θέσει η Διοίκηση και των σημείων αναφοράς (benchmarks) που έχουν τεθεί από τον κλάδο και από τους οικονομικούς αναλυτές.

2.4 Παροχή ελεγκτικών υπηρεσιών στην Ελλάδα - Η ελληνική πραγματικότητα

Όπως φαίνεται, από τις αρχές της δεκαετίας του 1990, ξεκίνησαν οι προσπάθειες της ελληνικής κυβέρνησης για τη βελτίωση και τη σταθεροποίηση της ελληνικής οικονομίας με τη θέσπιση νέων μέτρων, ρυθμίσεων και κανόνων. Παρόλο που οι προσπάθειες αυτές κατάφεραν να οδηγήσουν σε αύξηση του ΑΕΠ, δυστυχώς, δεν κατάφεραν να περιορίσουν την αύξηση του πληθωρισμού, ο οποίος μέχρι τα μέσα της δεκαετίας είχε φτάσει το 30% και το επίπεδο των επιτοκίων δανεισμού είχε φτάσει το 20%. Τα μεγέθη αυτά ξεκίνησαν να βελτιώνονται πολύ μετά τις προσπάθειες του ελληνικού κράτους, περί τα μέσα της δεκαετίας του 1990. Μάλιστα, σύμφωνα με την Oltheten (2003) και τους συνεργάτες της, με την είσοδο της Ελλάδας στην Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα (ΕΟΚ) το 1981, φαίνεται να εμφανίζονται δύο αντιφατικά φαινόμενα. Αρχικά, εντοπίζεται έντονη ανταγωνιστική συμπεριφορά από τις υπόλοιπες χώρες-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) και σε συνδυασμό με την εφαρμογή εθνικών πολιτικών οδηγούν σε επιδείνωση των οικονομικών συνθηκών της χώρας και σε διατάραξη του συνεταιρικού και συνεργατικού κλίματος με τις άλλες ευρωπαϊκές χώρες. Στη συνέχεια όμως, ακολουθεί η επίτευξη σταθερότητας της ελληνικής οικονομίας, βασισμένη κατά κύριο λόγο, στα κριτήρια που θέτονται στη χώρα με σκοπό την συμμετοχή της στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση της ΕΕ (ΟΝΕ). Τα κριτήρια αυτά είναι απαραίτητα για την ένταξη της Ελλάδας στην ΟΝΕ και οδηγούν τη χώρα σε οικονομική ανάπτυξη και ευημερία.

Όσον αφορά τη χρηματοοικονομική πληροφόρηση, όπως φαίνεται, τόσο στο Ελληνικό Εμπορικό Δίκαιο, όσο και στο Ελληνικό Λογιστικό Σχέδιο, η μορφή παρουσίασης των οικονομικών καταστάσεων και η διαδικασία χρηματοοικονομικής πληροφόρησης είναι καθορισμένες. Ειδικότερα, οι εταιρείες που είναι εισηγμένες στο Ελληνικό Χρηματιστήριο πρέπει να δημοσιεύουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις (με εφαρμογή από το 2005), με βάση τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (IAS). Αντίστοιχη απόφαση έχει τεθεί σε εφαρμογή και για τις μη εισηγμένες εταιρείες από το 2009. Οι καταστάσεις αυτές θα πρέπει να πληρούν συγκεκριμένα κριτήρια, τα

οποία καθορίζονται βάσει του νόμου 2190/1920 και μάλιστα, οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις των εισηγμένων εταιριών απαιτούν τη διενέργεια ελέγχου από ανεξάρτητο ορκωτό ελεγκτή πριν τη δημοσίευσή τους. Καθίσταται υποχρεωτική, λοιπόν, η έννοια του ελέγχου, σε ένα οργανωμένο οικονομικό περιβάλλον, όπως είναι η Κεφαλαιαγορά. Καθοριστικό ρόλο στην καθιέρωση του λογιστικού ελέγχου και στην διεύρυνση της αγοράς των ελεγκτικών υπηρεσιών στην Ελλάδα κατέχει το Σώμα Ορκωτών Λογιστών (ΣΟΛ), με έτος ίδρυσης το 1955. Υπό κρατική λειτουργία κατά την ίδρυσή του, το ΣΟΛ είχε συγκεντρωτική και ισχυρή θέση στο χώρο των λογιστικών ελέγχων ιδρύοντας ένα «μονοπώλιο» σε μία αγορά με υποχρεωτικούς ελέγχους, ισχυριζόμενο ότι έχει ως βασικό στόχο την προστασία του δημόσιου συμφέροντος και την προστασία των επενδυτών (Caramanis, 1998). Όμως, η απελευθέρωση της αγοράς των ελεγκτικών υπηρεσιών στην Ελλάδα που θα συμβάλλει κυριολεκτικά στην προστασία του δημόσιου συμφέροντος και στην ομαλή λειτουργία της αγοράς γίνεται το 1992. Οι μελέτες των Ballas (1999) και Caramanis (1999) είναι διαφωτιστικές αναφορικά με την σχετική κανονιστική μεταρρύθμιση, εφόσον εξετάζουν τις πολιτικές συγκρούσεις που οδήγησαν στην αλλαγή αυτή.

Όσον αφορά στο έργο των ορκωτών ελεγκτών και την έκφραση της γνώμης τους, η προσοχή εστιάζεται στην ύπαρξη ουσιώδους σφάλματος στις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας. Πιο συγκεκριμένα, οι ελεγκτές εκφράζουν σύμφωνη γνώμη (unqualified opinion) όταν μετά την διενέργεια ελέγχων δεν εντόπισαν ουσιώδη σφάλματα στις καταστάσεις. Σε περιπτώσεις που υπάρχει ουσιώδες σφάλμα σε έναν λογαριασμό ή στο σύνολο των καταστάσεων και η Διοίκηση της εταιρείας αρνείται να διορθώσει αυτά τα σφάλματα, ο ελεγκτής οφείλει να εκφράσει αρνητική γνώμη (adverse opinion) ή αν πρόκειται για περιπτώσεις όπου οι δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις δεν παρουσιάζονται σύμφωνα με τις γενικά αποδεκτές λογιστικές αρχές (GAAP), ο ελεγκτής εκφράζει διαφοροποιημένη γνώμη (qualified opinion), στην οποία τονίζεται το σημείο στο οποίο δεν πληρούνται όλες οι απαιτούμενες προϋποθέσεις.

Έχοντας αναφέρει αυτά, αξίζει να τονισθεί ότι τα τελευταία χρόνια εντοπίζεται σε διεθνές επίπεδο, αύξηση των περιπτώσεων διαφοροποιημένης γνώμης των ελεγκτών, δηλαδή αύξηση των αναφορών σημείων στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις εταιρειών που τείθονται υπό αμφισβήτηση. Στην Ελλάδα, όπως έχει συμπεράνει ο Spathis et al. (2003), οι περισσότερες διαφοροποιημένες ελεγκτικές εκθέσεις

σχετίζονται με λογιστικά γεγονότα, όπου δεν εφαρμόζονται καθόλου ή δεν εφαρμόζονται ορθά τα Ελληνικά Λογιστικά Πρότυπα ή όταν επιλέγονται φορολογικές και άλλου είδους διατάξεις πέραν του νόμου 2190/1920, που καθορίζει τις διαδικασίες εξωτερικής πληροφόρησης. Σε κάθε περίπτωση, λοιπόν, ο ελεγκτής, ανάλογα με το θέμα που εμφανίζεται κάθε φορά και ανάλογα με την επαγγελματική κρίση και την εμπειρία του, συμπεριλαμβάνει στην έκθεσή του μία παράγραφο, όπου χαρακτηρίζει τη γνώμη του ως σύμφωνη γνώμη, διαφοροποιημένη, αρνητική ή άρνηση γνώμης (unqualified, qualified, adverse, disclaimer of opinion) και περιγράφει το πόρισμά του. Όμως, από αυτές τις μορφές ελεγκτικής γνώμης, οι δύο τελευταίες φαίνεται να είναι πιο σπάνιες συγκριτικά με τις άλλες δύο, παρά το ότι στην Ελλάδα, έχουν παρατηρηθεί μέσα από ανεπίσημα στοιχεία των προηγούμενων ετών, περιπτώσεις με σοβαρές αναφορές στις εκθέσεις των ελεγκτών. Στο πλαίσιο αυτό, σύμφωνα με έναν κανονισμό της Ελληνικής Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, το 1999, όλες οι εισηγμένες εταιρείες είναι υποχρεωμένες να συμπεριλαμβάνουν στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις τους μία παράγραφο όπου θα αναλύεται ποσοτικά η επίδραση των παρατηρήσεων που αναφέρει ο ελεγκτής στην έκθεσή του, με σκοπό να υπάρχει μεγαλύτερη διαφάνεια και να παρουσιάζεται μία ξεκάθαρη εικόνα προς το επενδυτικό κοινό σχετικά με την χρηματοοικονομική θέση της κάθε εταιρείας.

Επιπροσθέτως, για σκοπούς βελτίωσης της ποιότητας των ελέγχων και μεγιστοποίησης της αξιοπιστίας των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, το Υπουργείο Οικονομικών της Ελλάδας θέσπισε έναν νέο κανονισμό, τον ν. 3148/2003, σύμφωνα με τον οποίο τίθεται σε λειτουργία μία νέα Επιτροπή Ελέγχου, αρμόδια για την επίβλεψη των εξωτερικών ελέγχων που πραγματοποιούνται. Η Επιτροπή αυτή ονομάζεται Επιτροπή Λογιστικής Τυποποίησης και Ελέγχων (ΕΛΤΕ) και έχει αναλάβει ως έργο την κατάθεση προτάσεων και διορθωτικών δράσεων και προγραμμάτων για την επίτευξη της ανεξαρτησίας των ελεγκτών και την αναβάθμιση του ελεγκτικού επαγγέλματος και των παρεχόμενων υπηρεσιών, με στόχο την βελτίωση της ποιότητας των εξωτερικών ελέγχων. Πρακτικά, πρόκειται για τον «έλεγχο των ελεγκτών».

Όπως γίνεται αντιληπτό, έχουν γίνει διάφορες μεταρρυθμίσεις στην Ελλάδα, με σκοπό την ανάπτυξη και την ομαλή και οργανωμένη λειτουργία του ελεγκτικού επαγγέλματος. Όμως, παρά τις προσπάθειες, υπάρχουν ορισμένα χαρακτηριστικά, κοινωνικά και οικονομικά, του ελληνικού περιβάλλοντος που αποτελούν απειλή για

την καθιέρωση της ανεξαρτησίας του ελεγκτή και την βελτιστοποίηση της ποιότητας του ελέγχου. Αυτό συμβαίνει κυρίως, λόγω των «οικογενειακών» σχέσεων που επικρατούν στις ελληνικές επιχειρήσεις, εφόσον οι μετοχές διακρατούνται από έναν μικρό αριθμό μετόχων, που συνήθως συνδέονται μεταξύ τους με οικογενειακούς δεσμούς και με αυτόν τον τρόπο μπορούν και ασκούν επιρροή στις εργασίες που διενεργούνται. Το φαινόμενο αυτό, συνήθως δημιουργεί συγκρούσεις αντιπροσώπευσης (agency conflicts) μεταξύ των μετόχων με το μεγαλύτερο ποσοστό που ασκούν έλεγχο και των μετόχων μειοψηφίας. Αυτό μπορεί επίσης, να παρακινήσει τους μετόχους να προβούν σε εφαρμογή μη αποδεκτών λογιστικών πρακτικών και να αμβλύνει το φαινόμενο της διαχείρισης των κερδών, σε συνδυασμό με το γεγονός ότι οι μέτοχοι που μπορούν να λαμβάνουν αποφάσεις θα προσλάβουν ελεγκτές οι οποίοι θα διστάσουν να φέρουν αντίρρηση σε αυτές τις πρακτικές, λόγω ιδίων συμφερόντων.

2.5 Διαχείριση των κερδών στην Ελλάδα

Έχοντας αναφέρει, λοιπόν, όλα τα παραπάνω, κρίνεται αναγκαίο να παρατηρήσουμε το φαινόμενο διαχείρισης κερδών στα πλαίσια της Ελλάδας. Σύμφωνα με δύο πρόσφατες διεθνείς έρευνες που έχουν διεξαχθεί, οι οποίες συμπεριλαμβάνουν στο δείγμα τους, μεταξύ άλλων, περιπτώσεις από την ελληνική αγορά, πιστοποιείται ότι η διαχείριση κερδών είναι ένα μείζον θέμα. Εξετάζοντας περιπτώσεις διαχείρισης κερδών σε επιχειρήσεις, σε διεθνές επίπεδο, παρατηρείται ότι το φαινόμενο εμφανίζεται πιο έντονο στην Ελλάδα, συγκριτικά με τις υπόλοιπες χώρες. Πιο αναλυτικά, οι Leuz et al. (2003) συμπεριέλαβαν στο δείγμα τους οικονομικά στοιχεία από 8.616 μη χρηματοοικονομικές εταιρείες από 31 χώρες, για διάστημα δέκα χρόνων (1990-1999) και δημιούργησαν τέσσερα αντιπροσωπευτικά μεγέθη, προκειμένου να μετρήσουν το βαθμό στον οποίο επιχειρείται η διαχείριση των εταιρικών κερδών σε κάθε χώρα. Σύμφωνα με την έρευνα αυτή, οι οικονομίες με αποκεντρωμένη ιδιοκτησία, παροχή ισχυρής προστασίας προς τους επενδυτές και μεγάλες κεφαλαιαγορές εμφανίζουν χαμηλότερα επίπεδα διαχείρισης κερδών, συγκριτικά με χώρες που εντοπίζεται συγκεντρωτική ιδιοκτησία, έλλειψη συστημάτων προστασίας για τους επενδυτές και λιγότερο ανεπτυγμένες αγορές κεφαλαίου. Χαρακτηριστικά, τα αποτελέσματα έδειξαν ότι η Ελλάδα έχει το μεγαλύτερο ποσοστό διαχείρισης εταιρικών κερδών (28,3), ενώ οι ΗΠΑ έχουν το χαμηλότερο (2,0).

Οι Bhattacharya et al. (2003), με σκοπό να συμπληρώσουν το έργο του Leuz και των συνεργατών του, διεξήγαγαν έρευνα χρησιμοποιώντας δείγμα 58.653 ετήσιων παρατηρήσεων από 34 χώρες για μία περίοδο δεκατριών ετών (1986-1998), κατασκευάζοντας έναν συγκεντρωτικό πίνακα (panel) με τρεις διαστάσεις δεδομένων που βοηθούν στην μέτρηση της ύπαρξης του φαινομένου της διαχείρισης των κερδών. Τα δεδομένα αυτά αφορούν την επιθετικότητα των κερδών (earnings aggressiveness), την αποφυγή των ζημιών (loss avoidance) και την εξομάλυνση των κερδών (earnings smoothing) και οδηγούν σε αντίστοιχα αποτελέσματα με την έρευνα του Leuz. Ειδικότερα, εντοπίζεται έντονα το φαινόμενο της διαχείρισης των κερδών στην Ελλάδα και σε χώρες όπως η Ινδονησία και η Νότια Κορέα, ενώ είναι λιγότερο εμφανές στις ΗΠΑ, στην Πορτογαλία και στη Νορβηγία.

Όσον αφορά την διαχείριση των κερδών σε περίοδο κρίσης, όπως αυτή που διανύουμε σήμερα, οι απόψεις δίστανται. Η χώρα έχει πληγεί από τις συνέπειες της οικονομικής κρίσης και δεν προσφέρει ευκαιρίες για επενδύσεις και ανάπτυξη. Πολυεθνικές εταιρείες απομακρύνουν τις έδρες τους από την Ελλάδα (FAGE, Coca Cola 3E) και πολλές μικρομεσαίες επιχειρήσεις «βάζουν λουκέτο». Το επιχειρηματικό περιβάλλον έχει αναδιαμορφωθεί και οι συνθήκες είναι πλέον πιο δυσχερείς. Το ασταθές οικονομικό και πολιτικό περιβάλλον και ο υψηλότερος χρηματοπιστωτικός κίνδυνος (υψηλότερα επιτόκια και ακριβότερος δανεισμός) οδηγεί τις επιχειρήσεις σε απομάκρυνση από την Ελλάδα, με σκοπό την αναζήτηση ευνοϊκότερου φορολογικού καθεστώτος και μίας χώρας με μεγαλύτερη πολιτικο-οικονομική σταθερότητα. Μέσα από τη μετάθεσή τους σε μία τέτοια χώρα επιτυγχάνεται βελτίωση της πιστοληπτικής τους ικανότητας και κερδίζεται η εμπιστοσύνη της αγοράς. Σύμφωνα με την έρευνα των Filip και Raffournier (2012), το φαινόμενο της διαχείρισης των κερδών στην Ευρώπη τείνει να μειώνεται σε περίοδο μη υγιών οικονομικής συνθηκών, πιθανότατα λόγω του ότι τα διοικητικά στελέχη δεν έχουν ισχυρά κίνητρα για χειραγώγηση των κερδών, δεδομένης της ανεκτικότητας της αγοράς απέναντι σε κακές οικονομικές αποδόσεις. Επίσης, είναι πιθανό ο υψηλότερος νομικός κίνδυνος να αποτελεί αντικίνητρο για την πρακτική διαχείρισης των κερδών και καθιστά τα στελέχη πιο διστακτικά και πιο συντηρητικά.

Σε αντίθεση με τους Filip και Raffournier έρχεται ο Rolland (2012), ο οποίος μέσα από την έρευνά του μελέτησε την πρακτική διαχείρισης των κερδών από Αμερικάνικες τράπεζες σε περίοδο κρίσης και συμπέρανε ότι οι τράπεζες των ΗΠΑ

τείνουν να εφαρμόζουν πιο επιθετικές πολιτικές διαχείρισης κερδών σε περιόδους με δεδομένη την οικονομική αστάθεια. Διαπιστώνεται δηλαδή, ότι οι αντιδράσεις και οι πρακτικές των εταιρειών σε περιόδους κρίσης, όσον αφορά την διαχείριση των κερδών δεν είναι ξεκάθαρες.

Σε κάθε περίπτωση, το φαινόμενο της διαχείρισης των εταιρικών κερδών πρέπει να περιορισθεί, προκειμένου να επέλθει εξυγίανση και εξομάλυνση της λειτουργίας της αγοράς, τόσο σε εθνικό όσο και σε διεθνές επίπεδο και να υπάρχει προστασία των επενδυτών. Για να αντιμετωπισθεί το πρόβλημα όμως, θα πρέπει πρώτα να εντοπισθεί. Μία βασική μέθοδος εντοπισμού και περιορισμού του προβλήματος της διαχείρισης των κερδών είναι η ανίχνευση ψευδών οικονομικών καταστάσεων. Σύμφωνα με την έρευνα του Spathis (2002), οι περιπτώσεις ψευδών οικονομικών καταστάσεων γίνονται όλο και πιο συχνές τα τελευταία χρόνια. Τα πιο φαινόμενα που προκαλούν την «εξαπάτηση» είναι η υποτίμηση ζημιών ή εξόδων ή η υποτίμηση των υποχρεώσεων ή από την άλλη, η υπερτίμηση κερδών ή η υπερτίμηση της αξίας των παγίων.

Στην Ελλάδα, το φαινόμενο επιδεινώνεται με την αύξηση του συνόλου των εισηγμένων εταιρειών στο Ελληνικό Χρηματιστήριο και με τις προσπάθειες για περιορισμό της φορολογίας μέσα από διόγκωση των εξόδων. Η πρώτη περίπτωση έχει ως στόχο την παρουσίαση αυξημένης κερδοφορίας και ανάπτυξης, με σκοπό την προσέλκυση νέων επενδυτών και την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου και στην δεύτερη περίπτωση, αναβάλλεται η αναγνώριση εσόδων ή υπερεκτιμώνται έξοδα (π.χ. αποσβέσεις) είτε γίνεται πρόωγη αναγνώριση δαπανών με σκοπό τον περιορισμό της κερδοφορίας και συνεπώς, τον περιορισμό των φόρων.

Για τον εντοπισμό του φαινομένου μπορούμε να χρησιμοποιήσουμε δεδομένα από τις δημόσια διαθέσιμες οικονομικές καταστάσεις και μετά, να προσπαθήσουμε να δούμε πως οι οικονομικοί έλεγχοι μπορούν να το περιορίσουν και σε τι βαθμό. Σύμφωνα με την έρευνα του Spathis, οι μεταβλητές-αριθμοδείκτες που αξιοποιήθηκαν για να γίνει η ανίχνευση σκόπιμα παραποιημένων οικονομικών καταστάσεων σε κάθε επιχείρηση ήταν οι δανειακές οφειλές της ως ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων της (δείκτης δανειακής επιβάρυνσης), το σύνολο των πωλήσεων της προς το σύνολο του Ενεργητικού της (δείκτης εκμετάλλευσης ενεργητικού), οι εισπρακτέοι λογαριασμοί προς το σύνολο των πωλήσεων, τα κέρδη της προς το σύνολο των πωλήσεων της

(δείκτης καθαρού κέρδους), το καθαρό κέρδος χρήσης προς το σύνολο του Ενεργητικού (δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού), το ακαθάριστο κέρδος προς το συνολικό Ενεργητικό και το καθαρό κέρδος προς τις πωλήσεις (δείκτης περιθωρίου κέρδους). Πρόκειται για δείκτες απόδοσης και κεφαλαιακής διάρθρωσης που συσχετίζονται με τα κέρδη και συγκεκριμένα, με το πως εισπράττονται και πως αυτά προκύπτουν. Επομένως, ισχυρίζεται ότι επιχειρήσεις με υψηλά δανειακά χρέη σε σχέση με το Ενεργητικό τους και χαμηλό καθαρό κέρδος αναφορικά με το σύνολο του Ενεργητικού τους είναι πιθανότερο να οδηγηθούν σε παραποίηση των οικονομικών τους καταστάσεων και μάλιστα, στη χειραγώγηση των κερδών, προκειμένου να παρουσιάσουν μία πιο βελτιωμένη εικόνα της αποδοτικότητάς τους.

Στον περιορισμό του φαινομένου σημαντικό ρόλο διακατέχουν οι ορκωτοί ελεγκτές που είναι οι αρμόδιοι για την πραγματοποίηση οικονομικών ελέγχων και των εντοπισμό των οικονομικών απατών που αλλοιώνουν τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Οι ελεγκτές με την χρήση του κατάλληλου λογισμικού που έχουν στη διάθεσή τους και με χαμηλό κόστος είναι σε θέση να εντοπίσουν τις περιπτώσεις ψευδών οικονομικών καταστάσεων και να περιορίσουν το φαινόμενο.

3. Εμπειρική Διερεύνηση

Στην ενότητα αυτή θα γίνει η ανάπτυξη των ερευνητικών υποθέσεων, αναλυτική περιγραφή του ερευνητικού δείγματος και του τρόπου επιλογής του, αλλά και της συλλογής των δεδομένων και παρουσίαση της μεθοδολογίας που χρησιμοποιείται για την διεξαγωγή των ερευνητικών αποτελεσμάτων. Πιο αναλυτικά, για την διεξαγωγή της έρευνας με εμπειρικό τρόπο και για την δυνατότητα αποσαφήνισης των ζητημάτων που τίθενται σε αυτή, ακολουθείται μία επαγωγική προσέγγιση του θέματος και μία ποσοτική στρατηγική έρευνας. Σύμφωνα με την επαγωγική προσέγγιση, μεταβαίνουμε μέσα από τη μελέτη μιας ειδικής περίπτωσης στη γενίκευση (από το Ειδικό στο Γενικό). Όσον αφορά την ποσοτική ερευνητική στρατηγική, πρόκειται για μία στατιστική προσέγγιση κατά την οποία συλλέγονται δεδομένα (input), στην προκειμένη περίπτωση οικονομικά στοιχεία από βάσεις δεδομένων και πρωτογενείς πηγές και στη συνέχεια, μέσα από την επεξεργασία αυτών, με τη χρήση στατιστικών και οικονομετρικών μεθόδων και μοντέλων (process), προκύπτουν τα συμπεράσματα (output) που αφορούν το θέμα.

3.1 Υποθέσεις - Ερευνητικά ερωτήματα - Ανάλυση

Πριν την ανάλυση του μοντέλου είναι σημαντικό να γίνει ανάπτυξη των ερευνητικών ερωτημάτων και των υποθέσεων που θα μελετηθούν. Η παρούσα μελέτη στρέφει το ενδιαφέρον της στην σχέση της ποιότητας ελέγχου με τη διαχείριση των εταιρικών κερδών. Επομένως, οι υποθέσεις της μελέτης που εξετάζει το Μοντέλο και αφορούν στα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα ως αντιπροσωπευτικό μέγεθος για την διαχείριση των κερδών είναι:

α) Αρχική υπόθεση

H₀: Δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική αρνητική σχέση μεταξύ της ποιότητας του ελέγχου και της διαχείρισης των κερδών των εταιρειών σε περίοδο οικονομικής κρίσης και μη.

β) Εναλλακτική υπόθεση

H₁: Υπάρχει στατιστικά σημαντική αρνητική σχέση μεταξύ της ποιότητας του ελέγχου και της διαχείρισης των κερδών των εταιρειών σε περίοδο οικονομικής κρίσης και μη.

Σύμφωνα με τις παραπάνω υποθέσεις αναπτύσσεται και το κατάλληλο μοντέλο, βάσει του οποίου θα εξετασθούν. Η παρουσίαση του μοντέλου θα γίνει σε επόμενη ενότητα.

3.2 Ερευνητικό Δείγμα - Δεδομένα

Για να διερευνηθούν οι υποθέσεις της παρούσης μελέτης επιλέγεται το ερευνητικό δείγμα που μας ενδιαφέρει να μελετήσουμε και στο οποίο έχουμε επιλέξει να εστιάσουμε.

Η επιλογή του δείγματος έγινε από την λίστα των εταιρειών που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών (Athens Stock Exchange – ASE) από τις οποίες έχουν εξαιρεθεί οι τράπεζες (banks), δεδομένης της κεφαλαιακής τους διάρθρωσης και των κερδών τους, οι ασφαλιστικές εταιρείες (insurance companies), οι εταιρείες παροχής χρηματοοικονομικών υπηρεσιών (financial institutions and holdings) και δημόσιοι διοικητικοί οργανισμοί (public administrative institutions), όπως έχει γίνει και σε προηγούμενες σχετικές μελέτες, έτσι ώστε να δίνεται και η δυνατότητα σύγκρισης μεταξύ χωρών. Επίσης, έχουν αφαιρεθεί από το σύνολο και ορισμένες εταιρείες που παρουσίασαν υπερβολικά κυμαινόμενες μεταβλητές ή ορισμένες άλλες για τις οποίες η πληροφόρηση ήταν ελλιπής, είτε διότι έπαψαν να είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών (διαγραφή), είτε διότι βρίσκονται σε στάδιο αναστολής, είτε λόγω συγχώνευσης. Οι συνθήκες αυτές αποτελούν εμπόδια για τον υπολογισμό των συνολικών και των διαφοροποιούμενων δεδουλευμένων για το χρονικό διάστημα που αφορά την έρευνα και για το λόγο αυτό αποκλείστηκαν. Συνεπώς, απομένουν εκατόν εβδομήντα τρεις (173) εισηγμένες εταιρείες από όλους τους υπόλοιπους κλάδους που θα περιλαμβάνονται στο τελικό ερευνητικό δείγμα (ακίνητη περιουσία, βιομηχανικά προϊόντα και υπηρεσίες, εμπόριο, κατασκευές και υλικά κατασκευών, μέσα ενημέρωσης, πετρέλαιο και αέριο, προσωπικά και οικιακά αγαθά, πρώτες ύλες, ταξίδια και αναψυχή, τεχνολογία, τηλεπικοινωνίες, τρόφιμα και ποτά, υγεία, υπηρεσίες κοινωνικής ωφέλειας και χημικά προϊόντα).

Η συλλογή των δεδομένων έγινε από διάφορες πηγές. Τα περισσότερα ετήσια αριθμητικά δεδομένα προέρχονται από την βάση δεδομένων Datastream Worldscope database της Thomson Financial, άλλες πληροφορίες έχουν προέλθει από τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών κι άλλες από τις επίσημες ιστοσελίδες τους και την ιστοσελίδα του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Ο χρονικός ορίζοντας της έρευνας είναι οχτώ (8) χρόνια (2006-2013), με ορόσημο την οικονομική κρίση που έκανε την

εμφάνισή της στην Ελλάδα, το 2009. Επομένως, μελετώνται τέσσερα χρόνια πριν την κρίση και τέσσερα μετά την κρίση, με σκοπό να γίνει και μία σύγκριση μεταξύ των περιόδων και να εντοπιστούν οι επιπτώσεις της κρίσης στην ελληνική αγορά και στην οικονομία. Με βάση όλα τα παραπάνω, το σύνολο των παρατηρήσεων αφορά τόσο ποσοτικά (έσοδα από λειτουργική δραστηριότητα, σύνολο Ενεργητικού, πάγια στοιχεία, λογαριασμοί εισπρακτέοι) όσο και ποιοτικά μεγέθη (ελεγκτική εταιρεία, οικονομική κρίση). Τα δεδομένα αυτά θα αναλυθούν εκτενέστερα σε επόμενη ενότητα.

3.3 Μεθοδολογία - Μοντέλα

Για την μελέτη της διαχείρισης των κερδών έχουν διαμορφωθεί διάφορα μοντέλα, τα οποία χρησιμοποιούν ως αντιπροσωπευτικό μέγεθος της διαχείρισης των κερδών τα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα μεγέθη (discretionary accruals). Πρώτα, το μοντέλο του Healy (1985), σύμφωνα με το οποίο τα μη διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα (non-discretionary accruals) υπολογίζονται σε συνάρτηση με τα μέσα συνολικά δεδουλευμένα μεγέθη της περιόδου εκτίμησης. Έπειτα, τα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα υπολογίζονται από την αφαίρεση των μη διαφοροποιούμενων δεδουλευμένων από τα συνολικά. Το ίδιο ισχύει για κάθε μοντέλο. Σύμφωνα με το μοντέλο DeAngelo (1986), που αποτελεί πρακτικά, ειδική περίπτωση του μοντέλου Healy, υποθέτει την μη ύπαρξη διαχείρισης κερδών και υπολογίζει τα μη διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα μεγέθη συναρτήσει των συνολικών.

Στη συνέχεια, σύμφωνα με το μοντέλο Jones (1991) τα μη διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα μεγέθη υπολογίζονται βάσει της ετήσιας μεταβολής των εσόδων (ΔREV) και των ακαθάριστων εγκαταστάσεων και εξοπλισμό της εταιρίας μέσα στο έτος (PPE) και ισχύει η εξής σχέση:

$$NDACC_t = a_1(1/TA_{t-1}) + a_2(\Delta REV_t/TA_{t-1}) + a_3(PPE_t/TA_{t-1}) \quad (1)$$

όπου,

$NDACC_t$: μη διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα (non-discretionary accruals) της χρονιάς t

TA_{t-1} : το σύνολο του ενεργητικού (total assets) της προηγούμενης περιόδου

ΔREV_t : η μεταβολή των εσόδων μέσα στην περίοδο t

PPE_t : το σύνολο των παγίων (property, plant & equipment) στο τέλος της χρονιάς t

a_1, a_2, a_3 : παράμετροι των εταιρειών

Οι παράμετροι a_1 , a_2 , a_3 υπολογίζονται βάσει του μοντέλου:

$$TACC_t = a_1(1/TA_{t-1}) + a_2(\Delta REV_t/TA_{t-1}) + a_3(PPE_t/TA_{t-1}) + e_t \quad (2)$$

όπου, τα a_1 , a_2 , a_3 που προκύπτουν είναι οι εκτιμήσεις των παραμέτρων με τη εφαρμογή της Μεθόδου Ελαχίστων Τετραγώνων (Ordinary Least Squares - OLS), TACC είναι το σύνολο των δεδουλευμένων μεγεθών και e_t είναι το κατάλοιπο.

Όμως, για την υλοποίηση της παρούσης έρευνας εφαρμόστηκε το τροποποιημένο μοντέλο Jones (Dechow et al., 1995). Σύμφωνα με αυτό, τα μη διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα μεγέθη υπολογίζονται όπως και στο μοντέλο Jones, λαμβάνοντας όμως υπόψη έναν επιπρόσθετο παράγοντα που έχει να κάνει με την διαχείριση των κερδών. Ο παράγων αυτός είναι οι εισπρακτέοι λογαριασμοί της περιόδου. Με βάση αυτό, η σχέση (1) μετατρέπεται ως εξής:

$$NDACC_t = a_1(1/TA_{t-1}) + a_2((\Delta REV_t - \Delta REC_t)/TA_{t-1}) + a_3(PPE_t/TA_{t-1}) \quad (3)$$

όπου,

ΔREC_t : η μεταβολή των απαιτήσεων μέσα στην περίοδο t

Η βασική διαφορά μεταξύ του μοντέλου Jones και του τροποποιημένου μοντέλου Jones είναι η προσθήκη της παραμέτρου της μεταβολής των εισπρακτέων λογαριασμών, διότι το τροποποιημένο μοντέλο στηρίζεται στην υπόθεση ότι τα έσοδα που αναγνωρίζονται με πίστωση είναι πιο εύκολο να χειραγωγηθούν απ τη Διοίκηση συγκριτικά με τα έσοδα που αναγνωρίζονται τοις μετρητοίς. Έτσι, αντιμετωπίζεται η αδυναμία του κλασικού μοντέλου που θεωρεί ότι οι πωλήσεις δεν υπόκεινται σε χειραγώγηση. Στην παρούσα έρευνα για τον υπολογισμό των διαφοροποιούμενων δεδουλευμένων μεγεθών γίνεται εφαρμογή του τροποποιημένου μοντέλου Jones (modified Jones model), με την διαστρωματική του μορφή (cross-sectional). Η διαδικασία και το μοντέλο παρουσιάζονται αναλυτικά στην επόμενη ενότητα.

3.4 Μεταβλητές Υποδείγματος

Σύμφωνα με της έρευνες που έχουν προηγηθεί δεν φαίνεται να έχει προσυμφωνηθεί κάποιο συγκεκριμένο ποσοτικό μέγεθος ως μέτρο εκτίμησης της ποιότητας του ελέγχου. Οι μεταβλητές εκείνες που χρησιμοποιούνται πιο συχνά ως αντιπροσωπευτικά μεγέθη που δίνουν μία εικόνα για την ποιότητα ελέγχου είναι τρία. Πρώτα, το μέγεθος της ελεγκτικής εταιρείας που είναι αρμόδια την διεξαγωγή των

ελέγχων (audit firm size). Η μεταβλητή αυτή είναι διχοτομημένη και λαμβάνει την τιμή '1' όταν η ελεγκτική εταιρεία ανήκει σε έναν από τους τέσσερις μεγαλύτερους ελεγκτικούς ομίλους (Big-four), διαφορετικά (non-Big-four audit firm) παίρνει την τιμή '0'. Η δεύτερη μεταβλητή είναι η αμοιβή του ελέγχου (audit fees), δηλαδή το ποσό που πληρώνει η εταιρεία στον αρμόδιο ελεγκτή για την παροχή ελεγκτικών υπηρεσιών, ένα ποσοτικό μέγεθος που μετρά κατά κύριο λόγο, την ανεξαρτησία του ελεγκτή (auditor independence) και σχετίζεται άμεσα με την ποιότητα του αποτελέσματος του ελέγχου. Η τρίτη μεταβλητή που χρησιμοποιείται για την μέτρηση της ποιότητας ελέγχου είναι η διάρκεια της συνεργασίας του ελεγκτή με την εκάστοτε εταιρεία (audit tenure). Όπως η πρώτη μεταβλητή, έτσι και αυτή είναι διχοτομημένη και λαμβάνει την τιμή '1' όταν η διάρκεια της σχέσης ελεγκτή και ελεγχόμενης εταιρείας είναι συνήθως τρία χρόνια και πάνω (3 years +), διαφορετικά παίρνει την τιμή '0'. Και τα τρία αυτά μεγέθη αφορούν στο ίδιο ποιοτικό χαρακτηριστικό, την ποιότητα ελέγχου και για τον λόγο αυτό πολλές φορές η επίδρασή του μετράται σε συνδυαστική βάση.

Εφόσον όμως, η βασική υπόθεση της παρούσης έρευνας είναι η σχέση της ποιότητας ελέγχου και της διαχείρισης κερδών, το μέγεθος εκείνο που θα αποτελέσει την ανεξάρτητη μεταβλητή του υποδείγματος και θα μετρά την ποιότητα του ελέγχου είναι το πρώτο, δηλαδή το μέγεθος της ελεγκτικής εταιρείας. Το μέγεθος αυτό θεωρείται από τους περισσότερους ερευνητές ως τον πιο σημαντικό παράγοντα της ποιότητας ελέγχου. Την άποψη αυτή έρχονται να υποστηρίξουν ερευνητές που έχουν μελετήσει την ποιότητα ελέγχου, όπως οι Teoh and Wong (1993), ο Kim και οι συνεργάτες του (2003), οι Khurana και Raman (2000), οι Krishnan και Schauer (2000), ο Francis (2004), οι Pittman και Fortin (2004), ο Mansi και οι συνεργάτες του (2004) κι ο Rusmin (2010).

Όπως γίνεται αντιληπτό, οι διαθέσιμοι οικονομικοί πόροι των μεγάλων ελεγκτικών ομίλων τους επιτρέπουν να παρέχουν καλύτερη εκπαίδευση στους απασχολούμενούς τους και να καλλιεργούν τα επαγγελματικά τους ταλέντα, καθώς επίσης και να έχουν στη διάθεσή τους την τελευταία λέξη της τεχνολογίας που θα συμβάλλει στο έργο τους (Simunic, 1980). Επιπλέον, έχουν τη δυνατότητα να επενδύσουν μεγαλύτερα κεφάλαια για Έρευνα και Ανάπτυξη (RnD expenses) για την βελτίωση της μεθοδολογίας ελέγχου και να υπόκεινται σε εκτενέστερες διαδικασίες, τόσο εσωτερικές όσο και εξωτερικές, με στόχο την διασφάλιση της ποιότητας των

υπηρεσιών που προσφέρουν. Μπορούν εν ολίγοις, να αριστοποιήσουν όλους τους παράγοντες που συντελούν στην αύξηση της συνολικής αποτελεσματικότητας. Όπως είναι αναμενόμενο, λοιπόν, οι μεγαλύτεροι διαθέσιμοι οικονομικοί πόροι επιτρέπουν στους μεγάλους ελεγκτικούς ομίλους να είναι πιο ανεξάρτητοι, μειώνοντας το βαθμό εξάρτησής τους από συγκεκριμένους πελάτες. Έτσι, μειώνεται η διαπραγματευτική δύναμη των πελατών και δεν μπορεί να ασκηθεί πίεση στην ελεγκτική ομάδα. Μία ακόμη θεωρία που ανέπτυξε η DeAngelo (1981) για τις μεγάλες ελεγκτικές εταιρείες είναι ότι δεν θα ρίσκαραν εύκολα να χαλάσουν τη φήμη και την αξιοπιστία που συνοδεύει το όνομά τους, θέτοντας υπό αμφισβήτηση την ανεξαρτησία των ελέγχων τους. Παράλληλα με αυτά, το ίδιο το Λογιστικό Πλαίσιο (IAASB's Framework document) αναφέρει το μέγεθος της ελεγκτικής εταιρείας ως παράγοντα της ποιότητας του ελέγχου. Για τους λόγους αυτούς, το μέγεθος της ελεγκτικής εταιρείας αποτελεί το βασικότερο μέγεθος που μπορεί να συνδεθεί με την ποιότητα των ελέγχων και για αυτό θα πραγματοποιηθεί ξεχωριστή μέτρηση της επίδρασής του στη διαχείριση κερδών. Επίσης, θα πρέπει να αναφερθεί ότι για τις άλλες δύο μεταβλητές που είναι εξίσου σημαντικές, οι ελληνικές εταιρείες δεν παρέχουν τις απαραίτητες πληροφορίες, προκειμένου να μπορούν να μετρηθούν.

Πέραν από αυτά, υπάρχουν κι άλλοι παράγοντες που μπορούν να συσχετιστούν με την ποιότητα ελέγχου, όπως ο βαθμός σημαντικότητας του ελεγχόμενου πελάτη για την ελεγκτική εταιρεία, η ύπαρξη Επιτροπής Ελέγχου (Audit Committee) και ο βαθμός ανεξαρτησίας της, η ύπαρξη ξεχωριστού τμήματος εσωτερικού ελέγχου στην ελεγχόμενη εταιρεία (Internal Control department) και ο βαθμός συνεργασίας του με τους εξωτερικούς ελεγκτές, η παροχή μη ελεγκτικών υπηρεσιών σε πελάτη (non-audit services), η εμπειρία και η εξειδίκευση των ελεγκτών, η συχνότητα εμφάνισης φαινομένων απάτης στην εταιρεία και το θεσμικό και ρυθμιστικό πλαίσιο. Όμως, αυτά δεν αποτελούν μέρος των υποθέσεων της παρούσης μελέτης και δεν θα συμπεριληφθούν στο οικονομετρικό μοντέλο, εφόσον δεν τους προσδίδεται η ίδια σημαντικότητα με τις υπό εξέταση μεταβλητές.

Όσον αφορά την εξαρτημένη μεταβλητή του υποδείγματος, αυτή είναι φυσικά, τα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα λογιστικά μεγέθη (Discretionary Accruals - DACC), που μετρούν το βαθμό διαχείρισης των εταιρικών κερδών. Η μεταβλητή αυτή συνιστά το μέρος των δεδουλευμένων λογιστικών μεγεθών που η Διοίκηση μπορεί να επηρεάσει και μέσα από αυτή τη διαδικασία να διαχειριστεί τα κέρδη της

με σκοπό να χειραγωγήσει τη συμπεριφορά των επενδυτών προς όφελός της. Την χρήση των διαφοροποιούμενων δεδουλευμένων για την εκτίμηση της διαχείρισης κερδών έχουν υποδείξει στο παρελθόν οι Jones (1991) και Subramanyam (1996) στις έρευνές τους.

Τα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα προκύπτουν μέσα από την αφαίρεση των μη διαφοροποιούμενων δεδουλευμένων από τα συνολικά. Τα λογιστικά μεγέθη από την Κατάσταση Ταμειακών Ροών (ΚΤΡ) που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό των συνολικών δεδουλευμένων της εταιρείας είναι τα Καθαρά Κέρδη πριν από έκτακτα γεγονότα (Net Income before extraordinary items - NIBE) στον χρόνο t και οι Καθαρές Ροές που προέρχονται από τη Λειτουργική Δραστηριότητα της εταιρείας (Net cash flow from Operations - OCF) στην ίδια λογιστική χρήση. Σύμφωνα, λοιπόν, με την προσέγγιση των ταμειακών ροών (Healy, 1985; Jones, 1991), τα συνολικά δεδουλευμένα υπολογίζονται ως εξής:

$$\mathbf{TACC_{i,t} = NIBE_{i,t} - OCF_{i,t} \quad (4)}$$

όπου,

$NIBE_{i,t}$: τα καθαρά κέρδη της εταιρείας i πριν από έκτακτα γεγονότα για τον χρόνο t (company i 's net income before extraordinary items in year t)

$OCF_{i,t}$: οι καθαρές ταμειακές ροές της εταιρείας i που προέρχονται από τη λειτουργική της δραστηριότητα τον χρόνο t (company i 's net cash flow from operations in year t)

Η ισότητα που ενώνει όλα αυτά τα μεγέθη είναι:

$$\mathbf{TACC_{i,t} = DACC_{i,t} + NDACC_{i,t} \quad (5)}$$

όπου,

$TACC_{i,t}$: το σύνολο των δεδουλευμένων μεγεθών της εταιρείας i για τον χρόνο t (Total Accruals)

$DACC_{i,t}$: τα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα μεγέθη της εταιρείας i για τον χρόνο t (Discretionary Accruals)

$NDACC_{i,t}$: τα μη διαφοροποιούμενα μεγέθη της εταιρείας i για τον χρόνο t (Non-discretionary Accruals)

Αφού υπολογίσουμε το σύνολο των διαφοροποιούμενων δεδουλευμένων μεγεθών για κάθε εταιρεία (δείκτης i) και για κάθε οικονομικό έτος (δείκτης t), γίνεται εκτίμηση της παρακάτω παλινδρόμησης (6) για κάθε συνδυασμό εταιρείας - έτους και προκύπτουν οι εκτιμήσεις α , β_1 και β_2 .

$$\mathbf{TACC}_{i,t}/\mathbf{TA}_{i,t-1} = \alpha_{i,t}/\mathbf{TA}_{i,t-1} + \beta_{1i,t} (\Delta\mathbf{REV}_{i,t} - \Delta\mathbf{REC}_{i,t})/\mathbf{TA}_{i,t-1} + \beta_{2i,t} \mathbf{PPE}_{i,t}/\mathbf{TA}_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t} \quad (6)$$

όπου,

$\mathbf{TACC}_{i,t}$: το σύνολο των δεδουλευμένων μεγεθών της εταιρείας i για τον χρόνο t

$\mathbf{TA}_{i,t-1}$: το σύνολο του ενεργητικού της εταιρείας i της προηγούμενης περιόδου $t-1$

$\Delta\mathbf{REV}_{i,t}$: η μεταβολή των εσόδων της εταιρείας i μέσα στην περίοδο t

$\Delta\mathbf{REC}_{i,t}$: η μεταβολή των απαιτήσεων της εταιρείας i μέσα στην περίοδο t

$\mathbf{PPE}_{i,t}$: το σύνολο των παγίων της εταιρείας i στο τέλος της χρονιάς t

α , β_1 , β_2 : οι παράμετροι των εταιρειών που προκύπτουν με τη εφαρμογή της Μεθόδου Ελαχίστων Τετραγώνων (Ordinary Least Squares - OLS)

$\varepsilon_{i,t}$: ο όρος σφάλματος για την εταιρεία i τη χρονιά t

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

$t = 1, \dots, N$ ο δείκτης του οικονομικού έτους

Από την παλινδρόμηση 6 προκύπτουν οι εκτιμήσεις των α , β_1 και β_2 . Ειδικότερα, όπως φαίνεται από τον Πίνακα Α του Παραρτήματος, που παρουσιάζει τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης 6, οι τιμές είναι οι εξής: $\alpha = 75.224$, $\beta_1 = 0.158$ και $\beta_2 = 0.0307$. Στη συνέχεια, χρησιμοποιώντας αυτές τις εκτιμήσεις από την παλινδρόμηση 6 σε συνδυασμό με τα ετήσια δεδομένα της κάθε εταιρείας στην σχέση 7 προκύπτουν τα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα μεγέθη, όπως φαίνεται παρακάτω:

$$\mathbf{DACC}_{i,t} = \mathbf{TACC}_{i,t}/\mathbf{TA}_{i,t-1} - \alpha_{i,t}/\mathbf{TA}_{i,t-1} + \beta_{1i,t} (\Delta\mathbf{REV}_{i,t} - \Delta\mathbf{REC}_{i,t})/\mathbf{TA}_{i,t-1} + \beta_{2i,t} \mathbf{PPE}_{i,t}/\mathbf{TA}_{i,t-1} \quad (7)$$

όπου,

$\mathbf{DACC}_{i,t}$: τα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα μεγέθη της εταιρείας i για τον χρόνο t

Όπως προαναφέρθηκε, η συλλογή των περισσότερων δεδομένων έγινε από τη βάση δεδομένων Datastream Worldscope. Ειδικότερα, για την συλλογή των λογιστικών πληροφοριών που χρησιμοποιήθηκαν για τον υπολογισμό των διαφοροποιούμενων δεδομένων χρειάστηκαν οι παρακάτω λογαριασμοί:

- Καθαρά κέρδη πριν από έκτακτα γεγονότα (ετήσιο μέγεθος): Net Income Before Extraordinary Items/Preferred Dividends (Κωδικός W01551) - NI
- Καθαρές ταμειακές ροές που προέρχονται από τη λειτουργική δραστηριότητα της εταιρείας (ετήσιο μέγεθος): Net Cash Flow - Operating Activities (Κωδικός W04860) - OCF
- Σύνολο του ενεργητικού της εταιρείας (ετήσιο μέγεθος): Total Assets (Κωδικός W02999) - TA
- Καθαρές πωλήσεις ή Έσοδα (ετήσιο μέγεθος): Net Sales Or Revenues (Κωδικός W01001) - REV
- Λογαριασμοί Εισπρακτέοι (ετήσιο μέγεθος): Receivables - Net (Κωδικός W02051) - REC
- Σύνολο των ενσώματων περιουσιακών στοιχείων (ετήσιο μέγεθος): Property, Plant And Equipment - Net (Κωδικός W02501) – PPE

Έχοντας εκτιμήσει τα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα για κάθε εταιρεία και για κάθε έτος, είμαστε σε θέση να μελετήσουμε τη σχέση τους με την ποιότητα ελέγχου. Η εκτίμηση αυτή γίνεται με την εφαρμογή του modified Jones model, όπως φαίνεται παρακάτω (Μοντέλο – Σχέση 8):

$$\text{DACC}_{i,t} = a + b_1\text{BIG}_{i,t} + b_2\text{CFO}_{i,t} + b_3\text{LEV}_{i,t} + b_4\text{SIZE}_{i,t} + b_5\text{BTM}_{i,t} + b_6\text{ROA}_{i,t} + b_7\text{CRISIS}_{i,t} + b_8\text{BIG}_{i,t} * \text{CRISIS}_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (8)$$

όπου,

$\text{BIG}_{i,t}$: το μέγεθος της ελεγκτικής της εταιρείας i για το έτος t

$\text{CFO}_{i,t}$: οι καθαρές λειτουργικές ροές της εταιρείας i για το έτος t

$\text{LEV}_{i,t}$: ο δείκτης μόχλευσης της εταιρείας i για το έτος t

$\text{SIZE}_{i,t}$: το μέγεθος της εταιρείας i για το έτος t

$\text{BTM}_{i,t}$: ο χρηματοοικονομικός δείκτης που υπολογίζει την αξία της εταιρείας i για το έτος t

$\text{ROA}_{i,t}$: η απόδοση του Ενεργητικού της εταιρείας i για το έτος t

$\text{CRISIS}_{i,t}$: η ύπαρξη η όχι της κρίσης το έτος t

$\text{BIG}_{i,t} * \text{CRISIS}_{i,t}$: η συνέργεια ανάθεσης εξωτερικού ελέγχου σε μία από τις τέσσερις μεγάλες ελεγκτικές και της ύπαρξης οικονομικής κρίσης

Το μοντέλο εξετάζει τον τρόπο και τον βαθμό που η ποιότητα ελέγχου επιδρά στην διαχείριση των κερδών κι έχει ως στόχο να απαντήσει στα ερευνητικά ερωτήματα. Για την καλύτερη ερμηνεία των υπό εξέταση μεγεθών και προκειμένου να μελετηθεί μία ποικιλία των παραγόντων που δύνανται να αποτελέσουν κίνητρο για διαχείριση

εταιρικών κερδών, έχουν ληφθεί υπόψη ορισμένες μεταβλητές ελέγχου (control variables) που σχετίζονται με κάποια χαρακτηριστικά των επιχειρήσεων και συνδέονται με τα δεδουλευμένα μεγέθη.

Τα δεδομένα για την παλινδρόμηση 8 προέρχονται επίσης από τη βάση δεδομένων Datastream Worldscope και συγκεκριμένα, είναι τα εξής:

- Ελεγκτική εταιρεία (περιγραφικό στοιχείο): Parent Auditors & Affiliates (Formerly International Auditors & Affiliates) (Κωδικός W07800) - BIG
- Σύνολο Ξένων Κεφαλαίων (ετήσιο μέγεθος): Total Debt (Κωδικός W03255) - TDebt
- Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (ετήσιο μέγεθος): Common Equity (Κωδικός W03501) - BV
- Αγοραία Αξία της επιχείρησης (ετήσιο μέγεθος): Market Capitalization (Κωδικός W08001) - MV
- Καθαρό Εισόδημα (ετήσιο μέγεθος): Net Income Used To Calculate Earnings Per Share (Formerly Net Income Available To Common) (Κωδικός W01751) – NI

Η κάθε μεταβλητή του υποδείγματος προσδιορίζεται είτε υπολογίζεται με διαφορετικό τρόπο. Ο τρόπος αυτός παρουσιάζεται για την κάθε μία ξεχωριστά στη συνέχεια:

- **BIG_{i,t}**
το μέγεθος της ελεγκτικής της εταιρείας αποτελεί μία διχοτομημένη μεταβλητή η οποία λαμβάνει την τιμή 1 όταν η ελεγκτική που είναι αρμόδια για τον εξωτερικό έλεγχο της εταιρείας i για το έτος t ανήκει στις τέσσερις μεγάλες ελεγκτικές (Big-four), διαφορετικά λαμβάνει την τιμή 0 (non Big-four).
- **CFO_{i,t}**
οι καθαρές λειτουργικές ροές της εταιρείας i για το έτος t υπολογίζονται ως ποσοστό του συνόλου του Ενεργητικού της (CFO/Total_assets).
- **LEV_{i,t}**
ο δείκτης μόχλευσης της εταιρείας i για το έτος t είναι το πηλίκο της διαίρεσης του συνολικού δανεισμού της εταιρείας προς το σύνολο των Ιδίων Κεφαλαίων της. (Total Debt/Equity)
- **SIZE_{i,t}**
το μέγεθος της εταιρείας i για το έτος t είναι ο λογάριθμος της αγοραίας αξίας της. (log(Market_value))
- **BTM_{i,t}**
ο χρηματοοικονομικός δείκτης που υπολογίζει την αξία της εταιρείας i για το έτος t είναι το πηλίκο της διαίρεσης της λογιστικής αξίας της εταιρείας προς

την αγοραία αξία της και υποδεικνύει τις προοπτικές ανάπτυξης της εταιρείας για το μέλλον. (Book_value/Market_value)

- **ROA_{i,t}**
η απόδοση του Ενεργητικού της εταιρείας *i* για το έτος *t* προκύπτει από τη διαίρεση του Συνολικού εισοδήματος προς το σύνολο του Ενεργητικού. (Net_Income/Total_assets)
- **CRISIS_{i,t}**
η μεταβλητή που εντάσσει την οικονομική κρίση στο μοντέλο είναι η διχοτομημένη μεταβλητή CRISIS που δίνει τη δυνατότητα να διακρίνουμε τον χρονικό ορίζοντα σε δύο περιόδους, την περίοδο πριν την κρίση (2006-2009) και την περίοδο μετά την κρίση (2010-2013). Επομένως, η μεταβλητή αυτή, λαμβάνει την τιμή 1 όταν βρισκόμαστε στην δεύτερη περίοδο (crisis period) κι έχουν εμφανιστεί οι επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης, διαφορετικά, (non-crisis period) παίρνει την τιμή 0. Προσδιορίζεται έτσι, η επίδραση της κρίσης στα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα μεγέθη.
- **BIG_{i,t}*CRISIS_{i,t}**
Τέλος, μία άλλη αρκετά σημαντική μεταβλητή που προστίθεται στο τροποποιημένο μοντέλο Jones είναι η «BIG*CRISIS» η οποία εκφράζει την επίδραση της συνέργειας της ανάθεσης του εξωτερικού ελέγχου σε μία από τις τέσσερις μεγάλες ελεγκτικές και της ύπαρξης οικονομικής κρίσης στην Ελλάδα.

Το σύνολο των μεταβλητών που θα αξιοποιηθούν στο βασικό υπόδειγμα (Σχέση 8) παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα (Πίνακας 1).

A/A	Μεταβλητές	Ερμηνεία	Τύπος	Μέτρηση
1	DACC	Διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα μεγέθη	εξαρτημένη	Βάσει Συνολικών δεδουλευμένων μεγεθών
2	BIG	Μέγεθος ελεγκτικής εταιρείας	ανεξάρτητη	Διχοτομημένη: '1' αν Big-four audit firm, άλλως '0'
3	CFO	Καθαρές λειτουργικές ροές	ελέγχου	Ως ποσοστό του συνόλου του Ενεργητικού
4	LEV	Δείκτης μόχλευσης	ελέγχου	Σύνολο Ξένων κεφαλαίων / Ίδια Κεφάλαια
5	SIZE	Μέγεθος της εταιρείας	ελέγχου	Λογάριθμος της Αγοραίας αξίας της εταιρείας
6	BTM	Χρηματοοικονομικός Δείκτης	ελέγχου	Λογιστική αξία/ Αγοραία
7	ROA	Απόδοση Ενεργητικού	ελέγχου	Συνολικό Εισόδημα/ Σύνολο Ενεργητικού

8	CRISIS	Οικονομική Κρίση	ελέγχου	Διχοτομημένη: '1' αν υπάρχει οικονομική κρίση, άλλως '0'
9	BIGCRISIS	Συνέργεια μεγέθους ελεγκτικής εταιρείας και οικονομικής κρίσης	ελέγχου	(Μέγεθος ελεγκτικής εταιρείας) * (οικονομική κρίση)

Πίνακας 1, Ανάλυση Μεταβλητών Υποδείγματος (Σχέση 8)

4. Κριτικός σχολιασμός και ερμηνεία των ευρημάτων

Όπως προαναφέρθηκε, στόχος του Μοντέλου (Σχέση 8) είναι να μετρήσει το βαθμό που η ποιότητα ελέγχου επιδρά στη διαχείριση των κερδών, τόσο σε περίοδο κρίσης, όσο και σε περίοδο χωρίς οικονομική κρίση, στην περίοδο 2006-2013, για τις εταιρείες που είναι εισηγμένες στο Ελληνικό Χρηματιστήριο. Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης 8, που παρουσιάζονται συνοπτικά στον Πίνακα 2 και αναλυτικότερα στο Παράρτημα στον Πίνακα Β, όσον αφορά τον εν λόγω δείγμα, η ποιότητα του ελέγχου επηρεάζει αρνητικά, αλλά με στατιστικά μη σημαντικό τρόπο την διαχείριση των κερδών. Επομένως, η υπόθεση H_0 δεν απορρίπτεται, εφόσον υπάρχει στατιστικά μη σημαντική αρνητική σχέση μεταξύ της ποιότητας του ελέγχου και της διαχείρισης των κερδών των εταιρειών σε περίοδο οικονομικής κρίσης και μη.

A/A	Μεταβλητές	Coefficients
1	Constant	0.039 (1.16)
2	BIG	-0.0273 (-0.91)
3	CFO	-0.961 (-11.26)***
4	LEV	0.0001 (1.1)
5	SIZE	-0.0062 (-0.92)
6	BTM	0.0003 (0.99)
7	ROA	1.053 (6.16)***
8	CRISIS	0.0044 (1.31)
9	BIGCRISIS	0.0341 (1.11)
Παρατηρήσεις		1330
Adj. R-squared		0.3368

Πίνακας 2, Αποτελέσματα παλινδρόμησης 8

Το μοντέλο αυτό όμως, μας δίνει κι άλλες πληροφορίες. Πιο συγκεκριμένα, το βασικό υπόδειγμα μελετά τον τρόπο και το βαθμό που τα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα μεγέθη επηρεάζονται από το ύψος των καθαρών ταμειακών ροών από λειτουργικές δραστηριότητες, από το επίπεδο μόχλευσης της εταιρείας, από το μέγεθός της, από τον δείκτη Book-to-Market value, από την αποδοτικότητα του Ενεργητικού της κι

από την ύπαρξη οικονομικής κρίσης. Μετρά δηλαδή, ποια μεγέθη εντείνουν το φαινόμενο διαχείρισης των κερδών σε μια επιχείρηση και ποια τείνουν να το περιορίσουν.

Επομένως, σύμφωνα με τον παραπάνω πίνακα (Πίνακας 2), τα μεγέθη που επιδρούν κι επηρεάζουν με στατιστικά σημαντικό τρόπο τη διαχείριση των κερδών είναι οι καθαρές ροές από την λειτουργική δραστηριότητα της εταιρείας και η απόδοση του συνόλου του Ενεργητικού. Οι λειτουργικές χρηματοροές επιδρούν αρνητικά στη διαχείριση των εταιρικών κερδών, όπως είναι αναμενόμενο. Αυτό σημαίνει ότι, όσο μεγαλύτερο είναι το ύψος των καθαρών λειτουργικών χρηματοροών, τόσο λιγότερο πραγματοποιείται διαχείριση κερδών. Όσον αφορά στην απόδοση του συνολικού Ενεργητικού της εκάστοτε εταιρείας, αυτή φαίνεται πως επιδρά θετικά στα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα μεγέθη, γεγονός που οδηγεί στην παρότρυνση για χειραγώγηση των εταιρικών κερδών. Όσο μεγαλύτερη είναι δηλαδή, η απόδοση των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας, τόσο πιο έντονο εντοπίζεται το φαινόμενο διαχείρισης κερδών. Από τα προαναφερθέντα και γενικότερα, από όλα τα μεγέθη που εξετάζονται στη μελέτη, το μέγεθος εκείνο που επηρεάζει περισσότερο και με στατιστικά σημαντικό τρόπο τα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα είναι η απόδοση του συνόλου του Ενεργητικού της εταιρείας (ROA).

Ακόμη, μεταβλητά μεγέθη, όπως το επίπεδο μόχλευσης, ο δείκτης Book-to-Market value και η εδραίωση της οικονομικής κρίσης στη χώρα επιδρούν θετικά στην διαχείριση κερδών, όχι όμως με στατιστικά σημαντικό τρόπο. Αυτό σημαίνει ότι όσο αυξάνονται αυτά τα μεγέθη, αυξάνεται και η πιθανότητα πραγματοποίησης διαχείρισης των κερδών από την πλευρά της Διοίκησης της εκάστοτε εταιρείας. Πιο συγκεκριμένα, όσο μεγαλύτερο είναι το επίπεδο μόχλευσης της εταιρείας ή όσο πιο αυξημένος είναι ο δείκτης Book-to-Market value ή ακόμη, με την εδραίωση της οικονομικής στη χώρα τα φαινόμενα χειραγώγησης των εταιρικών κερδών τείνουν να αυξάνονται. Από την άλλη, το μέγεθος της εταιρείας και το μέγεθος της αρμόδιας ελεγκτικής εταιρείας επιδρούν αρνητικά στα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα μεγέθη, χωρίς όμως να είναι κι αυτές οι επιδράσεις στατιστικά σημαντικές. Αυτό αντίστοιχα, σημαίνει ότι όσο μεγαλύτερο είναι το μέγεθος μίας εταιρείας, τόσο λιγότερες είναι οι περιπτώσεις παραποίησης των λογαριασμών των κερδών τους και όσο πιο μεγάλο είναι το μέγεθος της αρμόδιας ελεγκτικής εταιρείας, τόσο πιο ελεγχόμενη θεωρείται ότι θα είναι η παρακολούθηση των λογιστικών μεγεθών και

των κερδών κι έτσι, περιορίζεται το φαινόμενο της διαχείρισης. Συνεπώς, το φαινόμενο μειώνεται για ορισμένες από τις εισηγμένες εταιρείες του δείγματος κυρίως, λόγω των εκτενέστερων ελέγχων που διεξάγουν οι «μεγάλες ελεγκτικές».

Επιπροσθέτως, το βασικό υπόδειγμα εστιάζει την προβληματική του και σε έναν άλλον ιδιαίτερο παράγοντα, στη συνέργεια του μεγέθους της ελεγκτικής εταιρείας με την ύπαρξη οικονομικής κρίσης. Μας ενδιαφέρει δηλαδή, να ξέρουμε πως επηρεάζονται οι αποφάσεις της Διοίκησης για διαχείριση κερδών όταν η ελεγκτική εταιρεία είναι μία από τις Big-four κι όταν διανύεται περίοδος οικονομικής κρίσης. Όπως φαίνεται στον Πίνακα 2, ο συνδυασμός αυτός επηρεάζει θετικά, αλλά με στατιστικά μη σημαντικό τρόπο τα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα μεγέθη και ενδέχεται να οδηγήσει σε όξυνση του φαινομένου διαχείρισης εταιρικών κερδών.

Έχοντας ολοκληρώσει την παραπάνω ανάλυση, κρίνεται αναγκαίο να γίνει σαφής διάκριση των δύο περιόδων, την περίοδο προ κρίσης (2006-2009) και την περίοδο μετά την κρίση (2010-2013). Όπως μπορούμε να διακρίνουμε στον Πίνακα 3, οι σχέσεις των διαφόρων μεγεθών με τα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα μεγέθη διαφοροποιούνται, τόσο ως τον τρόπο που τα επηρεάζουν, όσο κι ως προς το βαθμό επίδρασης.

ΠΡΙΝ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ (2006-2009)			ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ (2010-2013)		
A/A	Μεταβλητές	Coefficients	A/A	Μεταβλητές	Coefficients
1	Constant	-0.0401 (-0.85)	1	Constant	-0.013 (-0.92)
2	BIG	-0.024 (-0.78)	2	BIG	0.0084 (0.46)
3	CFO	-1.127 (-7.51)***	3	CFO	-0.844 (-30.35)***
4	LEV	0.001 (1.04)	4	LEV	0.0001 (0.83)
5	SIZE	0.003 (0.39)	5	SIZE	0.004 (1.49)
6	BTM	0.023 (1.57)	6	BTM	0.0001 (1.27)
7	ROA	1.487 (4.05)***	7	ROA	0.775 (23.45)***
Παρατηρήσεις		658	Παρατηρήσεις		672
Adj. R-squared		0.17336	Adj. R-squared		0.04538

Πίνακας 3, Σύγκριση μεγεθών πριν και μετά την κρίση

Όσον αφορά το μέγεθος της ελεγκτικής εταιρείας, αυτό φαίνεται πριν την εμφάνιση της οικονομικής κρίσης στην Ελλάδα, να περιορίζει την εμφάνιση του φαινομένου διαχείρισης των κερδών. Ενώ, μετά την κρίση, το αν η εταιρεία στην οποία είχε ανατεθεί ο εξωτερικός έλεγχος είναι μία από τις Big-four ή όχι, δείχνει να επιδρά θετικά στο φαινόμενο χειραγώγησης των αποτελεσμάτων. Γενικότερα όμως, και στις

δύο περιόδους, η επίδρασή του μεγέθους της αρμόδιας ελεγκτικής εταιρείας είναι στατιστικά μη σημαντική και δεν δείχνει να παίζει ιδιαίτερο ρόλο στην διαχείριση των εταιρικών κερδών.

Όσον αφορά τις καθαρές ροές από την λειτουργική δραστηριότητα της εταιρείας, τόσο πριν όσο και μετά την κρίση, η επίδρασή τους στα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα μεγέθη παραμένει ίδια. Ειδικότερα, καθ' όλη την υπό εξέταση περίοδο, οι καθαρές λειτουργικές χρηματοροές επηρεάζουν αρνητικά και με στατιστικά σημαντικό τρόπο τα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα μεγέθη, περιορίζοντας το φαινόμενο της διαχείρισης κερδών. Το ίδιο συμβαίνει και με την απόδοση του Ενεργητικού της εταιρείας, όμως, σε αντίθεση με τις καθαρές λειτουργικές ροές, η επίδραση αυτού του παράγοντα στη διαχείριση των κερδών είναι θετική.

Στη συνέχεια, το επίπεδο μόχλευσης της εταιρείας, τόσο πριν την κρίση όσο και μετά, δεν επηρεάζει σχεδόν καθόλου το μέγεθος των διαφοροποιούμενων δεδουλευμένων μεγεθών και γενικότερα, όπως φαίνεται και στον Πίνακα Συσχετίσεων (Πίνακας Γ του Παραρτήματος) τα δύο αυτά μεγέθη συσχετίζονται ελάχιστα. Ομοίως, το μέγεθος της εκάστοτε εταιρείας καθ' όλη την περίοδο (προ κρίσης και μετά), επηρεάζει θετικά και στατιστικά μη σημαντικά το φαινόμενο διαχείρισης των εταιρικών κερδών. Τέλος, ο δείκτης Book-to-Market value, τόσο πριν την οικονομική κρίση, όσο και με την εισχώρηση της στην Ελληνική οικονομία, όπου πλέον είχε αρχίσει να «απλώνει» τις συνέπειές της σε όλες τις επιχειρήσεις, το μέγεθος αυτό φαίνεται να επιδρά ελάχιστα και στατιστικά μη σημαντικά στην εξαρτημένη μεταβλητή του υποδείγματος. Μάλιστα, η επίδραση του δείκτη στα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα μεγέθη έχει φθίνοντα ρυθμό, καθώς η οικονομική κρίση «εγκαθίσταται» στην Ελληνική οικονομία.

Αξιοσημείωτη ήταν και η διερεύνηση της επίδρασης των παραγόντων του Μοντέλου (Σχέση 8) στα συνολικά δεδουλευμένα μεγέθη (total accruals), εφόσον τα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα μεγέθη, που είναι ο βασικός παράγοντας που εξετάζεται στη μελέτη αυτή, αποτελούν μέρος τους. Η σχέση αυτή έχει ως εξής:

$$\mathbf{TACC}_{i,t} = \mathbf{a} + \mathbf{b}_1\mathbf{BIG}_{i,t} + \mathbf{b}_2\mathbf{CFO}_{i,t} + \mathbf{b}_3\mathbf{LEV}_{i,t} + \mathbf{b}_4\mathbf{SIZE}_{i,t} + \mathbf{b}_5\mathbf{BTM}_{i,t} + \mathbf{b}_6\mathbf{ROA}_{i,t} + \mathbf{b}_7\mathbf{CRISIS}_{i,t} + \mathbf{b}_8\mathbf{BIG}_{i,t} * \mathbf{CRISIS}_{i,t} + \boldsymbol{\varepsilon}_{i,t} \quad (9)$$

όπου,

$TACC_{i,t}$: το σύνολο των δεδουλευμένων μεγεθών της εταιρείας i για τον χρόνο t

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης 9 που παρουσιάζονται στον Πίνακα 4 κι αναλυτικότερα στον Πίνακα Δ του Παραρτήματος, η ποιότητα του ελέγχου επηρεάζει αρνητικά και με στατιστικά μη σημαντικό τρόπο το σύνολο των δεδουλευμένων μεγεθών.

A/A	Μεταβλητές	Coefficients
1	Constant	0.0317 (1.19)
2	BIG	-0.015 (-0.98)
3	CFO	-0.996 (-14.68)***
4	LEV	0.0001 (1.2)
5	SIZE	-0.0058 (-1.11)
6	BTM	0.0001 (0.81)
7	ROA	1.027 (7.5)***
8	CRISIS	-0.0002 (-0.09)
9	BIGCRISIS	0.019 (1.19)
Παρατηρήσεις		1331
Adj. R-squared		0.07716

Πίνακας 4, Αποτελέσματα παλινδρόμησης 9

Από το εν λόγω Οικονομετρικό Μοντέλο (Σχέση 9) λαμβάνουμε κι άλλες σημαντικές πληροφορίες. Ειδικότερα, εντοπίζονται οι παράγοντες εκείνοι που επιδρούν, είτε θετικά είτε αρνητικά, στα συνολικά δεδουλευμένα μεγέθη. Οι καθαρές ροές από τη λειτουργική δραστηριότητα της εταιρείας και η απόδοση του συνόλου του Ενεργητικού αποτελούν παράγοντες που επιδρούν με στατιστικά σημαντικό τρόπο στην εξαρτημένη μεταβλητή του μοντέλου, δηλαδή στα συνολικά δεδουλευμένα μεγέθη.

Αρχικά, οι καθαρές λειτουργικές χρηματοροές επιδρούν αρνητικά στα συνολικά δεδουλευμένα, όπως είναι αναμενόμενο, διότι οι λειτουργικές χρηματοροές αποτελούν κινήσεις των άμεσα ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης, κατά τη διάρκεια μιας συγκεκριμένης χρονικής περιόδου, στο τέλος της οποίας εμφανίζεται το ποσό της αύξησης ή της μείωσης τους. Αυτό σημαίνει ότι όσο μεγαλύτερο είναι το ύψος των καθαρών λειτουργικών χρηματοροών (δηλαδή οι λειτουργικές εισροές είναι μεγαλύτερες από τις λειτουργικές εκροές), τόσο μικρότερο είναι το ύψος των δεδουλευμένων λογαριασμών της χρήσης.

Αντιθέτως, όσον αφορά στον δείκτη μέτρησης της απόδοσης του συνολικού Ενεργητικού της εκάστοτε εταιρείας, αυτός δείχνει να επιδρά θετικά στα συνολικά δεδουλευμένα μεγέθη, γεγονός που σημαίνει ότι όσο μεγαλύτερη είναι η απόδοση των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας, τόσο υψηλότερο είναι και το σύνολο των δεδουλευμένων της εταιρείας. Έως τώρα, οι επιδράσεις των μεγεθών στα συνολικά δεδουλευμένα μεγέθη φαίνονται να είναι αντίστοιχες των επιδράσεων στα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα. Από αυτούς τους δύο παράγοντες που επηρεάζουν με στατιστικά σημαντικό τρόπο το ύψος των συνολικών δεδουλευμένων μεγεθών και γενικότερα, από όλα τα μεγέθη που εξετάζονται στη υπόδειγμα, η απόδοση του συνόλου του Ενεργητικού της εταιρείας (ROA) είναι αυτή που επιδρά περισσότερο την εξαρτημένη μεταβλητή.

Στη συνέχεια, ο Πίνακας 4 μας δίνει επιπρόσθετες πληροφορίες για τα υπόλοιπα μεγέθη που επιδρούν στο ύψος των συνολικών δεδουλευμένων με στατιστικά μη σημαντικό τρόπο. Αυτά είναι το μέγεθος της ελεγκτικής εταιρείας, όπως προαναφέρθηκε, το μέγεθος της εκάστοτε εταιρείας και η ύπαρξη οικονομικής κρίσης που επηρεάζουν αρνητικά το σύνολο των δεδουλευμένων μεγεθών. Αυτό σημαίνει ότι αν ο εξωτερικό έλεγχος έχει ανατεθεί σε μεγάλη ελεγκτική τα συνολικά δεδουλευμένα ενδέχεται να είναι χαμηλότερα ή όσο μεγαλύτερο είναι το μέγεθος της εταιρείας τόσο χαμηλότερα τείνουν να είναι και τα συνολικά δεδουλευμένα. Τέλος, όταν διανύεται περίοδος οικονομικής κρίσης αναμένεται τα συνολικά δεδουλευμένα να φθίνουν. Εντοπίζεται, λοιπόν, ότι το μέγεθος της αρμόδιας ελεγκτικής και το μέγεθος της εκάστοτε εταιρείας επιδρούν στα συνολικά δεδουλευμένα με τον ίδιο τρόπο που επιδρούν στα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα μεγέθη, ενώ ύπαρξη οικονομικής κρίσης επιδρά με **αντίθετο** τρόπο στα συνολικά σε σχέση με τα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα μεγέθη. Συνεπώς, παρά το γεγονός ότι τα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα μεγέθη, που είναι το βασικό ζήτημα της παρούσης μελέτης και θεωρούνται ως παράγοντας μέτρησης της διαχείρισης των εταιρικών κερδών, αποτελούν τμήμα των συνολικών δεδουλευμένων (Σχέση 5), η οικονομική κρίση επιδρά διαφορετικά στο καθένα, δηλαδή με διαφορετικό τρόπο και σε διαφορετικό βαθμό.

Από την άλλη, τα μεγέθη που επιδρούν θετικά, αλλά με στατιστικά μη σημαντικό τρόπο στο ύψος των συνολικών δεδουλευμένων είναι ο βαθμός μόχλευσης της εταιρείας, ο δείκτης Book-to-Market value και η συνέργεια του μεγέθους της ελεγκτικής εταιρείας με την ύπαρξη οικονομικής κρίσης. Υπό αυτή την έννοια, όσο αυξάνονται αυτά τα μεγέθη, τείνει να αυξάνεται το ύψος των συνολικών δεδουλευμένων. Παρατηρείται ότι οι παράγοντες αυτοί επιδρούν στα συνολικά δεδουλευμένα με τον ίδιο τρόπο που επιδρούν στα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα μεγέθη.

Στο σημείο αυτό, κρίνεται απαραίτητο να γίνει μία ανάλυση στους παράγοντες του βασικού Μοντέλου (Σχέση 8). Σύμφωνα με τις πληροφορίες που αντλούμε από τον Πίνακα Συσχετίσεων (Πίνακας Γ του Παραρτήματος), κάποια μεγέθη φαίνεται να επιδρούν περισσότερο στα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα μεγέθη και κάποια άλλα λιγότερο. Πιο αναλυτικά, τα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα μίας εταιρείας τείνουν να συσχετίζονται σε μεγαλύτερο βαθμό με τον δείκτη απόδοσης του Ενεργητικού (0.3141) και μάλιστα, τα δύο μεγέθη συνδέονται με θετική σχέση, ενώ φαίνεται τα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα να συσχετίζονται στο μικρότερο βαθμό με το επίπεδο μόχλευσης της εταιρείας (0.0098), με επίσης θετική συσχέτιση. Καταληκτικά, η ιεραρχία, με βάση το βαθμό συσχέτισης του κάθε παράγοντα με την εξαρτημένη μεταβλητή, δηλαδή τα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα, παρουσιάζεται στον παρακάτω πίνακα (Πίνακας 5).

A/A	Μεταβλητές	Correlation
1	ROA	0.3141
2	CFO	-0.2591
3	CRISIS	-0.1027
4	SIZE	0.0867
5	BTM	0.0599
6	BIG	-0.0437
7	BIGCRISIS	-0.0170
8	LEV	0.0098

Πίνακας 5, Πίνακας Συσχετίσεων

5. Επίλογος

Το φαινόμενο της χειραγώγησης των εταιρικών αποτελεσμάτων έχει απασχολήσει ιδιαίτερα την ακαδημαϊκή κοινότητα, τόσο σε εθνικό επίπεδο όσο και σε ευρωπαϊκό και διεθνές. Για το λόγο αυτό αποτέλεσε κύριο ζητούμενο της παρούσης έρευνας η σχέση διαχείρισης κερδών και ποιότητας λογιστικών ελέγχων από εξωτερικούς ελεγκτές. Για την διεξαγωγή της εμπειρικής μελέτης της σχέσης αυτής, η διαχείριση των κερδών «ταυτίζεται» με το μέγεθος των διαφοροποιούμενων δεδουλευμένων (discretionary accruals), δηλαδή τους δεδουλευμένους λογαριασμούς που η Διοίκηση έχει τη δυνατότητα να επηρεάσει προς όφελός της και η ποιότητα του ελέγχου με το μέγεθος της ελεγκτικής εταιρείας που είναι αρμόδια για την διεξαγωγή του ελέγχου, αν ανήκει δηλαδή στις Big-four ή όχι. Το ερευνητικό πεδίο είναι η Ελληνική Κεφαλαιαγορά από την προέρχεται το δείγμα. Για να καταλήξουμε στο τελικό ερευνητικό δείγμα, χρειάστηκε να εξαιρεθούν από το σύνολο των εισηγμένων εταιρειών οι τραπεζικοί όμιλοι, οι ασφαλιστικές εταιρείες, οι εταιρείες παροχής χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, οι δημόσιοι διοικητικοί οργανισμοί κι άλλες εταιρείες με ελλιπή στοιχεία, είτε λόγω διαγραφής, είτε λόγω αναστολής, είτε λόγω συγχώνευσης. Έπειτα, προκύπτει το δείγμα των εκατόν εβδομήντα τριών (173) εισηγμένων εταιρειών.

Όσον αφορά την εμπειρική ανάλυση, ακολουθείται επαγωγική μέθοδος και συνεπώς, από ένα ειδικό συμπέρασμα με τη βοήθεια υποδειγμάτων, καταλήγουμε σε ένα γενικότερο, που αφορά το δείγμα. Έτσι, με την εφαρμογή του τροποποιημένου οικονομετρικού μοντέλου Jones (modified Jones model) διεξήχθη εμπειρική ανάλυση, η οποία έρχεται να δώσει απαντήσεις στο ερευνητικό ερώτημα. Η βασική υπόθεση που διερευνήθηκε, λοιπόν, είναι η ύπαρξη ή μη ύπαρξη στατιστικά σημαντικής αρνητικής σχέσης μεταξύ της ποιότητας του ελέγχου και της διαχείρισης των κερδών των εταιρειών, τόσο σε περίοδο οικονομικής κρίσης, όσο και σε περίοδο πριν την κρίση. Για την περίοδο που εξετάζεται στην παρούσα έρευνα (2006-2013) γίνεται επιμέρους διάκριση των δύο περιόδων ως εξής: περίοδος προ κρίσης (2006-2009) και περίοδος μετά την κρίση (2010-2013). Συμπεραίνεται, λοιπόν, ότι υπάρχει στατιστικά μη σημαντική αρνητική σχέση μεταξύ της ποιότητας του ελέγχου και της διαχείρισης των κερδών των εταιρειών, τόσο σε περίοδο οικονομικής κρίσης, όσο και σε περίοδο πριν την κρίση.

Στη συνέχεια, χάρη στο τροποποιημένο μοντέλο Jones, έχουμε τη δυνατότητα να διερευνήσουμε τη σχέση των διαφοροποιούμενων δεδουλευμένων και με άλλα εταιρικά χαρακτηριστικά. Ειδικότερα, τα χαρακτηριστικά αυτά είναι: οι καθαρές ταμειακές ροές από λειτουργική δραστηριότητα, το επίπεδο μόχλευσης της εταιρείας, το μέγεθός της, ο δείκτης Book-to-Market value, η αποδοτικότητα του συνόλου του Ενεργητικού της, η ύπαρξη οικονομικής κρίσης και τέλος, η συνέργεια του μεγέθους της ελεγκτικής εταιρείας με την ύπαρξη οικονομικής κρίσης. Από τους παράγοντες αυτούς ξεχωρίζουμε ως πιο σημαντικούς τις καθαρές λειτουργικές χρηματοροές και τον δείκτη απόδοσης του Ενεργητικού, διότι είναι αυτοί που επιδρούν με στατιστικά σημαντικό τρόπο στο ύψος των διαφοροποιούμενων δεδουλευμένων μεγεθών κι άρα, στη διαχείριση των κερδών της εκάστοτε εταιρείας. Μάλιστα, οι λειτουργικές χρηματοροές περιορίζουν το φαινόμενο (αρνητική σχέση), ενώ αντίθετα η απόδοση του Ενεργητικού εντείνει τη διαχείριση των κερδών (θετική σχέση). Από εκεί και πέρα, ο καθένας από τους υπόλοιπους παράγοντες-εταιρικά χαρακτηριστικά επηρεάζει με διαφορετικό τρόπο και σε διαφορετικό βαθμό την εξαρτημένη μεταβλητή του μοντέλου.

Πέραν από αυτά τα αποτελέσματα, θα ήταν εύλογο να μελετηθεί περαιτέρω το εν λόγω ζήτημα, εισάγοντας στο δείγμα κι άλλους παράγοντες, όπως για παράδειγμα τις αποδοχές των εξωτερικών ελεγκτών (audit fees) ή την σχέση των εξωτερικών ελεγκτών με την εταιρεία-πελάτη που έχουν αναλάβει (audit tenure). Έτσι, έχοντας ένα ακόμη πιο πλούσιο υπόδειγμα, είναι πιο εύκολη η σύγκριση των αποτελεσμάτων και με άλλες συναφείς μελέτες που αφορούν άλλες Κεφαλαιαγορές και οικονομίες. Επιπλέον, χρήσιμη θα μπορούσε να είναι και μία κλαδική μελέτη του δείγματος. Η συγκρισιμότητα των αποτελεσμάτων και οι προτάσεις αυτές για περαιτέρω διερεύνηση θα μας δώσουν τη δυνατότητα να αντιληφθούμε τον τρόπο με τον οποίο έχει επηρεαστεί η κάθε οικονομία ή ο κάθε κλάδος από την οικονομική κρίση και να παρακολουθήσουμε την πορεία του φαινομένου της διαχείρισης των εταιρικών κερδών.

Σημειώσεις

Big-four accounting firms: Deloitte, PricewaterhouseCoopers, Ernst & Young and KPMG.

*** Επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας 1%, ** Επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας 5%, * Επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας 10%.

6. Παράρτημα (ευρήματα)

Linear regression

Number of obs = 1365
 F(3, 1361) = 88.00
 Prob > F = 0.0000
 R-squared = 0.2361
 Root MSE = .10582

taccr	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
par1	75.22413	82.78954	0.91	0.364	-87.18482	237.6331
drevrec	.1582335	.0968485	1.63	0.103	-.0317551	.3482221
pppe	.0307315	.0649796	0.47	0.636	-.0967395	.1582025
_cons	-.0531075	.0255599	-2.08	0.038	-.1032485	-.0029665

Πίνακας Α, Αποτελέσματα Παλινδρόμησης 6

$$TACC_{i,t}/TA_{i,t-1} = \alpha_{i,t}/TA_{i,t-1} + \beta_{1i,t} (\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t})/TA_{i,t-1} + \beta_{2i,t} PPE_{i,t}/TA_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t} \quad (6)$$

Linear regression

Number of obs = 1330
 F(8, 1321) = 89.61
 Prob > F = 0.0000
 R-squared = 0.3368
 Root MSE = .12999

dacc	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
big	-.0273296	.0298687	-0.91	0.360	-.0859249	.0312656
cfo	-.9615054	.0854251	-11.26	0.000	-1.129089	-.7939217
lev	.0001785	.0001619	1.10	0.270	-.0001392	.0004961
size	-.0062727	.0068484	-0.92	0.360	-.0197076	.0071622
btm	.0003698	.0003735	0.99	0.322	-.0003629	.0011025
roa	1.053674	.1709349	6.16	0.000	.7183409	1.389008
crisis	.0043943	.0033502	1.31	0.190	-.0021781	.0109667
bigcrisis	.0341589	.0308477	1.11	0.268	-.026357	.0946747
_cons	.0390467	.0337721	1.16	0.248	-.027206	.1052994

(1) big + bigcrisis = 0

dacc	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
(1)	.0068292	.004752	1.44	0.151	-.002493	.0161515

Πίνακας Β, Αποτελέσματα Παλινδρόμησης 8

$$DACC_{i,t} = a + b_1 BIG_{i,t} + b_2 CFO_{i,t} + b_3 LEV_{i,t} + b_4 SIZE_{i,t} + b_5 BTM_{i,t} + b_6 ROA_{i,t} + b_7 CRISIS_{i,t} + b_8 BIG_{i,t} * CRISIS_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (8)$$

(obs=1330)

	dacc	big	cfo	lev	size	btm	roa	crisis	bigcris
dacc	1.0000								
big	-0.0437	1.0000							
cfo	-0.2591	0.0586	1.0000						
lev	0.0098	-0.0056	0.0011	1.0000					
size	0.0867	0.4359	0.2380	-0.0247	1.0000				
btm	0.0599	-0.0336	-0.0062	0.0076	-0.0608	1.0000			
roa	0.3141	0.0456	0.5013	-0.0301	0.4386	0.0652	1.0000		
crisis	-0.1027	0.0004	-0.0495	0.0037	-0.2732	0.0547	-0.2829	1.0000	
bigcrisis	-0.0170	0.6714	0.0145	-0.0008	0.2267	-0.0061	-0.0404	0.3298	1.0000

Πίνακας Γ, Πίνακας Συσχετίσεων Μεταβλητών Παλινδρόμησης δ

Linear regression

Number of obs = 1331
 F(8, 1322) = 268.85
 Prob > F = 0.0000
 R-squared = 0.5931
 Root MSE = .07716

taccr	Robust		t	P> t	[95% Conf. Interval]	
	Coef.	Std. Err.				
big	-.015257	.0155073	-0.98	0.325	-.0456786	.0151645
cfo	-.9968809	.0679303	-14.68	0.000	-1.130144	-.863618
lev	.0000834	.0000697	1.20	0.232	-.0000534	.0002202
size	-.0058324	.0052765	-1.11	0.269	-.0161836	.0045188
btm	.0001796	.0002205	0.81	0.415	-.0002529	.0006121
roa	1.027372	.1369028	7.50	0.000	.7588017	1.295943
crisis	-.000191	.0021357	-0.09	0.929	-.0043807	.0039987
bigcrisis	.0189889	.0159713	1.19	0.235	-.0123429	.0503208
_cons	.0316899	.0266006	1.19	0.234	-.0204941	.083874

Πίνακας Δ, Αποτελέσματα Παλινδρόμησης θ

$$TACC_{i,t} = a + b_1BIG_{i,t} + b_2CFO_{i,t} + b_3LEV_{i,t} + b_4SIZE_{i,t} + b_5BTM_{i,t} + b_6ROA_{i,t} + b_7CRISIS_{i,t} + b_8BIG_{i,t} * CRISIS_{i,t} + \epsilon_{i,t} \quad (9)$$

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
dacc	1365	-.0331346	.1583272	-4.056605	2.628714
big	1384	.1979769	.3986187	0	1
cfo	1375	.0362484	.0939927	-1.16432	.6495909
lev	1374	1.709568	24.3132	-205.3617	803.358
size	1335	4.444912	.7779869	2.49276	7.09173
btm	1335	1.682596	4.96294	-117.2987	23.16226
roa	1549	-.0086321	.0901187	-1.127641	.5340088
crisis	1557	.4444444	.4970636	0	1
bigcrisis	1384	.099711	.2997226	0	1

Πίνακας Ε, Περιγραφικά χαρακτηριστικά υποδείγματος

-> crisis = 0
 note: crisis omitted because of collinearity
 note: bigcrisis omitted because of collinearity

Linear regression

Number of obs = 658
 F(6, 651) = 32.89
 Prob > F = 0.0000
 R-squared = 0.3111
 Root MSE = .17336

dacc	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
big	-.0237959	.0306913	-0.78	0.438	-.0840618	.03647
cfo	-1.126946	.1500436	-7.51	0.000	-1.421574	-.832318
lev	.0010059	.0009656	1.04	0.298	-.0008901	.0029019
size	.0032259	.0082609	0.39	0.696	-.0129952	.019447
btm	.023415	.014875	1.57	0.116	-.0057938	.0526237
roa	1.487529	.3676638	4.05	0.000	.7655788	2.209479
crisis	0	(omitted)				
bigcrisis	0	(omitted)				
_cons	-.0401515	.0471953	-0.85	0.395	-.1328248	.0525219

Πίνακας ΣΤ, Αποτελέσματα Παλινδρόμησης δ (Περίοδος 2006-2009)

-> crisis = 1
 note: crisis omitted because of collinearity
 note: bigcrisis omitted because of collinearity

Linear regression

Number of obs = 672
 F(6, 665) = 216.06
 Prob > F = 0.0000
 R-squared = 0.7205
 Root MSE = .04538

dacc	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
big	.0010461	.0022978	0.46	0.649	-.0034657	.0055579
cfo	-.844141	.0278172	-30.35	0.000	-.8987611	-.7895209
lev	.0001257	.0001516	0.83	0.407	-.000172	.0004235
size	.0040982	.0027492	1.49	0.137	-.0013	.0094964
btm	.0001668	.0001318	1.27	0.206	-.000092	.0004256
roa	.7756197	.0330759	23.45	0.000	.7106739	.8405655
crisis	0	(omitted)				
bigcrisis	0	(omitted)				
_cons	-.0127101	.0137964	-0.92	0.357	-.0397998	.0143797

(1) big + o.bigcrisis = 0

dacc	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
(1)	.0010461	.0050495	0.21	0.836	-.0088687	.0109609

Πίνακας Ζ, Αποτελέσματα Παλινδρόμησης δ (Περίοδος 2010-2013)

Βιβλιογραφία

1. Ashbaugh, H., LaFond, R. and Mayhew, B., 2003. Do non-audit services compromise auditor independence? Further evidence, *The Accounting Review* 78, pp.611-639.
2. Ballas, A., 1999. Privatising the statutory auditing services in Greece, *Accounting, Business & Financial History*, Vol. 9, No. 3, pp.349–373.
3. Barac, K., Staden, M., 2009. The correlation between perceived internal audit quality and defined corporate governance soundness, *African Journal of Business Management* Vol.3 (13), pp. 946-958.
4. Bassett, M., Koh, P.S. and Tutticci, I., 2007. The association between employee stock option disclosures and corporate governance: Evidence from an enhanced disclosure regime, *The British Accounting Review*, Volume 39, Issue 4, Pages 303–322.
5. Baxter, P., Cotter, J., 2009. Audit committees and earnings quality, *Accounting and Finance*, Volume 49, Issue 2, Pages 267–290.
6. Becker, C.L., DeFond, M.L., Jiambalvo, J. and Subramanyam, K.R., 1998. The effect of audit quality on earnings management, *Contemporary Accounting Research*, Vol. 15, No. 1, pp.1–21.
7. Bhattacharya, U., Daouk, H. and Welker, M., 2003. The world price of earnings opacity, *The Accounting Review*, Vol. 78, pp.641–678.
8. Bradshaw, M., Richardson, S. and Sloan, R., 2001. Do analysts and auditors use information in accruals?, *Journal of Accounting Research*, Vol. 39, pp.45–74.
9. Butler, M., Leone, A. and Willenborg, M., 2004. An empirical analysis of auditor reporting and its association with abnormal accruals, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 37, pp. 139–165.
10. Caramanis, C.V., 1998. Assessing the impact of ‘liberalization’ on auditor behaviour: accounting research in politically charged contexts, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 11, No. 5, pp.562–592.
11. Caramanis, C.V., 1999. International accounting reforms versus indigenous auditors: intra-professional conflict in the Greek auditing profession 1990–1993, *Critical Perspectives on Accounting*, Vol. 10, pp.153–196.
12. Chung, R., Firth, M. and Kim, J-B., 2005. Earnings management, surplus free cash flow, and external monitoring, *Journal of Business Research*, Vol. 58, pp.766–776.
13. Coppens, L., Peek, E., 2005. An analysis of earnings management by European private firms, *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 14 (1), 1-17.
14. Davidson, R., and D. Neu., 1993. A Note on the Association between Audit Firm Size and Audit Quality, *Contemporary Accounting Research* 9: 479-488.
15. DeAngelo, L.E., 1981. Auditor size and audit quality, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 3(3), 183-189.
16. DeAngelo, L.E., 1986. Accounting numbers as market valuation substitutes: a study of management buyouts of public shareholders, *The Accounting Review* 61, 400 – 420.
17. Dechow, P.M., Dichev, I.D., 2002. The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors, *The Accounting Review* (January), pp. 35-59.

18. Dechow, P.M., Sloan, R.G. and Sweeney, A.P., 1995. Causes and consequences of earnings manipulations: an analysis of firm's subject to enforcement actions by SEC, *Contemporary Accounting Research*, 13, 1 – 36.
19. Dechow, P.M., Sloan, R.G. and Sweeney, A.P., 1995. Detecting Earnings Management, *The Accounting Review* 70, pp.193-225.
20. DeFond, M., 1993. Factors Related to Auditor-Client Disagreements Over Income-Increasing Accounting Methods, *Contemporary Accounting Research*, Spring.
21. Degeorge, F., Patel, J. and Zeckhauser, R., 1999. Earnings management to exceed thresholds, *Journal of Business*, 27: 1-33.
22. Dies, D.R., and Giroux, G.A., 1992. Determinants of Audit Quality in the Public Sector, *The Accounting Review*, Vol. 67, p.463.
23. Flint, D., 1988. *Philosophy and Principles of Auditing: an Introduction*, 1st editing Macmillan Education Ltd. Hong Kong, p.159.
24. Francis, J., 2004. What Do We Know About Audit Quality?, *The British Accounting Review* 34: 345-368.
25. Francis, J., Krishnan, J., 1999. Accounting accruals and auditor reporting conservatism, *Contemporary Accounting Research*, Vol. 16, pp.135–165.
26. Francis, J., Schipper K., 1999. Have Financial Statements Lost Their Relevance?, *Journal of Accounting Research*, 37(2), 319-352.
27. Frankel, R.M., Johnson, M.F. and Nelson, K.K., 2002. The Relation Between Auditors' Fees for Non-audit Services and Earnings Management, *The Accounting Review* (January), pp. 71-105.
28. Graham, J.R., Harvey, C.R. and Rajgopal, S., 2005. The economic implications of corporate financial reporting, *Journal of Accounting and Economics*, 40: 3-73.
29. Guay, W.R., Kothari, S.P. and Watts, R.L., 1996. A Market-Based Evaluation of Discretionary Accrual Models, *Journal of Accounting Research* 34 (Supplement), pp. 83-105.
30. HassasYeganeh, Y., Azinfar K., 2010. Relationship between audit quality and audit institution, *The Iranian accounting and auditing review*, pp. 85-98.
31. Healy, P.M., 1985. The Effects of Bonus Schemes on Accounting Decision, *Journal of Accounting and Economics*, 7, 85–107.
32. Healy, P., Wahlen, J., 1999. A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting, *Accounting Horizons*, pp.365-383.
33. Hirst, D.E., 1994. Auditor sensitivity to earnings management, *Contemporary Accounting Research*, Vol. 11, pp.405–422.
34. Jones, J., 1991. Earnings management during import relief investigations, *Journal of Accounting Research*, 29 (2), 193 – 228.
35. Khurana, I., and Raman, K., 2004. Litigation Risk and the Financial Reporting Credibility of Big 4 versus Non-Big 4 Audits: Evidence from Anglo-American Countries. *The Accounting Review* 79 (2): 473-495.
36. Kim, J., Chung, R. and Firth, M., 2003. Auditor Conservatism, Asymmetric Monitoring and Earnings Management. *Contemporary Accounting Research* 20: 323-359.
37. Kinney, W., Martin, R., 1994. Does auditing reduce bias in financial reporting? A review of audit-related adjustment studies, *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, Vol. 13, pp. 149–156.

38. Kirschenheiter, M., Melumad, N., 2002. Can big bath and earnings smoothing co-exist as equilibrium financial reporting strategies?, *Journal of Accounting Research*, 40, 761-796.
39. Krishnan, J., and Schauer, P., 2000. The Differentiation of Quality among Auditors: Evidence from the Not-for-Profit Sector. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 19: 9-25.
40. Lai, K., 2009. Does audit quality matter more for firms with high investment opportunity?, *Journal of accounting public policy*, 33-50.
41. Lennox, C., 1999. Audit Quality and Auditor Size: An Evaluation of Reputation and Deep Pocket Hypotheses, *Journal of Business Finance & Accounting* 26: 779-805.
42. Leuz, C., Nanda, D. and Wysocki, P., 2003. Earnings management and investor protection: an international comparison, *Journal of Financial Economics*, Vol. 69, pp.505–527.
43. Maijoor, S. J. and Vanstraelen, A., 2006. Earnings Management within Europe: the Effects of Member State Audit Environment, Audit Firm Quality and International Capital Markets, *Accounting and Business Research*, Vol. 36, No. 1, pp. 33-52.
44. Mansi, S., Maxwell, W. and Miller, D., 2004. Does Auditor Quality and Tenure Matter to Investors? Evidence from the Bond Market, *Journal of Accounting Research*, Volume 42, Issue 4, Pages 755–793.
45. Nelson, M., Elliott, J. and Tarpley, R., 2002. Evidence from auditors about managers' and auditors' earnings management decisions, *The Accounting Review*, Vol. 77, pp.175–202.
46. Oltheten, E., Pinteris, G. and Sougiannis, T., 2003. Greece in the European Union: policy lessons from two decades of membership, *The Quarterly Review of Economics and Finance*, Vol. 43, pp.774–806.
47. Palmrose, Z., 1987. An Analysis of Auditor Litigation and Audit Service Quality, *The Accounting Review* LXIII: 55-73.
48. Prawitt, D., Smith, J. and Wood, D., 2008. Internal Audit Quality and Earnings Management, *The Accounting Review*, Vol. 84, No. 4, pp. 1255-1280.
49. Pittman, J. and Fortin, S., 2004. Auditor choice and the cost of debt capital for newly public firms, *Journal of Accounting and Economics*, Volume 37, Issue 1, Pages 113–136.
50. Rusmin, R., 2010. Auditor quality and earnings management: Singaporean evidence, *Managerial Auditing Journal*, Vol. 25 Issue 7, pp.618 – 638.
51. Schipper, K., 1989. Commentary on Earnings Management, *Accounting Horizons* (December), pp. 91-102.
52. Simunic, D., 1980. The Pricing of Audit Services. *Journal of Accounting Research* 18: 161-190.
53. Spathis, C., 2002. Detecting false financial statements using published data: some evidence from Greece, *Managerial Auditing Journal*, 17: 179-191.
54. Spathis, C., Doumpos, M. and Zopounidis, C., 2003. Using client performance measures to identify pre-engagement factors associated with qualified audit reports in Greece, *The International Journal of Accounting*, Vol. 38, pp.267–284.
55. Teoh, S. H. and Wong, T. J., 2003. Perceived Auditor Quality and the Earnings Response Coefficient, *The Accounting Review*, April Vol.68, No.2, p.346-367.

56. Zhou, J., Elder, R., 2002. Audit firm size, industry specialization, and earnings management by initial public offering firms, working paper, 91-102.

Λοιπή Βιβλιογραφία

1. Chambers, D., Payne, J., 2008. Audit Quality and Accrual Reliability: Evidence from the Pre- and Post-Sarbanes-Oxley Periods.
2. Filip, A., Raffournier, B., 2012. The impact of the 2008-2009 Financial Crisis on Earnings Management: The European Evidence.
3. IAASB, International Standards on Auditing – ISA 240 The Auditor's Responsibilities Relating to Fraud in an Audit of Financial Statements, IFAC Handbook of International Standards on Auditing and Quality Control.
4. Ismail, W., Adibah, W., Dunstan, K. and Van Zijl, T., 2009. Earnings quality and corporate governance following the implementation of Malaysian code of corporate governance.
5. Rolland, J.B., 2012. Evolution of Earnings Management during the Financial Crisis: Evidence from U.S Banks, Dauphine Universite, Paris.
6. Singh, A., Gore, J.P.O., and Pope, P.F., 2001. Non-Audit services, auditor independence and earnings management. (Accounting and Finance Working Paper Series). Lancaster University: The Department of Accounting and Finance.
7. Tendeloo, B., Vanstraelen, A., 2005. Earnings Management and Audit Quality in Europe: Evidence from the Private Client Segment Market.

Ιστοσελίδες

1. www.helex.gr
2. www.wikipedia.gr
3. www.ssrn.com
4. www.tandfonline.com (Taylor & Francis)
5. www.aaapubs.org (American Accounting Association)