

ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΜΕΣΟΓΕΙΑΚΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ



ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ «ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΚΑΙ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ»

Ποιότητα Κερδών και Εταιρικές Αποδόσεις

Διπλωματική Εργασία

που υποβλήθηκε στο Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής του Ελληνικού Μεσογειακού Πανεπιστημίου ως μέρος των απαιτήσεων για την απόκτηση Μεταπτυχιακού Διπλώματος Ειδίκευσης στη Λογιστική και Ελεγκτική από την

Πολοπετράκη Παναγιώτα

Ηράκλειο

Ιούνιος 2020

« Ο μεταπτυχιακός φοιτητής που εκπόνησε την παρούσα διπλωματική εργασία φέρει ολόκληρη την ευθύνη προσδιορισμού της δίκαιης χρήσης του υλικού, η οποία ορίζεται στη βάση των εξής παραγόντων: του σκοπού και χαρακτήρα της χρήσης (μη-εμπορικός, μη-κερδοσκοπικός, αλλά εκπαιδευτικός-ερευνητικός), της φύσης του υλικού που χρησιμοποιεί (τμήμα του κειμένου, πίνακες, σχήματα, εικόνες κ.λπ.), του ποσοστού και της σημαντικότητας του τμήματος που χρησιμοποιεί σε σχέση με το όλο κείμενο υπό copyright, και των πιθανών συνεπειών της χρήσης αυτής στην αγορά ή την γενικότερη αξία του υπό copyright κειμένου».

Πολοπετράκη Παναγιώτα

υπογραφή

« Η παρούσα διπλωματική εργασία εγκρίθηκε ομόφωνα από την τριμελή εξεταστική επιτροπή η οποία ορίστηκε από την ΓΣΕΣ του Τμήματος Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής του Τ.Ε.Ι. Κρήτης, σύμφωνα με το νόμο και τον εγκεκριμένο Οδηγό Σπουδών του ΠΜΣ «Λογιστική και Ελεγκτική». Τα μέλη της Επιτροπής ήταν:

Καθηγητής Χ. Φλώρος..... (Επιβλέπων)

Λέκτορας Β. Ζήσης..... (Μέλος)

Αναπλ. Καθηγητής Π. Ταχυνάκης (Μέλος)

Η έγκριση της διπλωματικής εργασίας από το Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής του Τ.Ε.Ι. Κρήτης δεν υποδηλώνει αποδοχή των απόψεων του συγγραφέα.»

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Με την ολοκλήρωση της διπλωματικής μου εργασίας θα ήθελα να εκφράσω τις ευχαριστίες μου σε όλους όσους συνέβαλαν στην εκπόνηση της παρούσας διπλωματικής εργασίας, συνδράμοντας όχι μόνο με τις γνώσεις και τη εμπειρία τους αλλά και με την ψυχολογική τους συμπαράσταση.

Πιο ειδικά θα ήθελα να ευχαριστήσω θερμά για την δημιουργική και ουσιαστική συνεργασία τον Επιβλέπων Καθηγητή μου Χρήστο Φλώρο για την καθοδήγηση, τις πολύτιμες και απαραίτητες συμβουλές του καθ'όλη τη διάρκεια της εκπόνησης της εργασίας μου, οι οποίες ήταν πολύ σημαντικές και καθοριστικές για την ολοκλήρωση της. Ακόμα θα ήθελα να ευχαριστήσω και όλους τους διδάσκοντες και καθηγητές μου του τμήματος για τις γνώσεις που μου προσέφεραν.

Τέλος θα ήθελα να ευχαριστήσω από καρδιάς το σύζυγο μου και τους γονείς μου που πίστεψαν σε μένα και με στήριξαν σε όλη αυτή μου τη προσπάθεια.

Στη Ζωή και στο Χαράλαμπο.....

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ	
ΕΙΣΑΓΩΓΗ	1
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ	3
1.1. Εισαγωγή	3
1.2. Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις	4
1.3. Χρήστες Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων	8
1.4. Ποιότητα Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων	9
1.5. Χειραγώγηση Μεγεθών	11
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗ ΚΕΡΔΩΝ	13
2.1. Εισαγωγή	13
2.2. Στρατηγικές Χειραγώγησης Κερδών	14
2.2.1. Εξομάλυνση Κερδών	15
2.2.2. Μεγάλο Λουτρό	16
2.3. Κίνητρα Χειραγώγησης Κερδών	17
2.3.1. Κίνητρα εικονικής αύξησης των κερδών	17
2.3.2. Κίνητρα εικονικής μείωσης των κερδών	21
2.4. Τεχνικές Χειραγώγησης Κερδών	23
2.5. Επιπτώσεις Χειραγώγησης Κερδών	32
2.6. Ενείξεις Εντοπισμού χειραγώγησης Κερδών	34
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΤΩΝ ΔΕΔΟΥΛΕΥΜΕΝΩΝ	37
3.1. Εισαγωγή	37
3.2. Λογιστική των δεδουλευμένων εσόδων και εξόδων	37
3.3. Μέθοδοι υπολογισμού των δεδουλευμένων	38
3.4. Χειραγώγηση των κερδών μέσω της χρήσης των δεδουλευμένων	39
3.5. Μοντέλα Δεδουλευμένων	41
3.5.1. Healy model (1985)	42
3.5.2. DeAngelo Model (1986)	42
3.5.3. Jones Model (1991)	43
3.5.4. Modified Jones Model (1995)	44
3.5.5. Industry Model (1991)	45

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	47
4.1. Εισαγωγή	47
4.2. Κατηγορίες Αριθμοδεικτών	47
4.3. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας	48
4.3.1. Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας	48
4.3.2. Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας	49
4.4. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητα	50
4.4.1 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού	50
4.4.2. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ίδιων Κεφαλαίων	50
4.4.3. Αριθμοδείκτης Μεικτού Κέρδους	51
4.4.4. Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους	52
4.5. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας	52
4.5.1. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων	53
4.5.2. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων	53
4.5.3. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Προμηθευτών	54
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΑΝΑΛΥΣΗ ΠΑΛΙΝΔΡΟΜΗΣΕΩΝ	55
5.1 . Εισαγωγή	55
5.2. Οι μεταβλητές του υποδείγματος	55
5.3. Μαθηματικό Υπόδειγμα μοντέλου παλινδρόμησης	61
5.4. Αποτελέσματα Μοντέλου	62
5.5. Συμπεράσματα	65
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	67
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	69
1. Ελληνική Βιβλιογραφία	69
2. Αγγλική Βιβλιογραφία	69

ΠΙΝΑΚΕΣ

Πίνακας 1: Στατιστικά μεταβλητών του υπό μελέτη υποδείγματος. 56

Πίνακας 2: Εκτίμηση της συνάρτησης περιθώριο κέρδος 62

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ

Διάγραμμα 1: Περιθώριο καθαρού κέρδους (2011-2018) 57

Διάγραμμα 2: Περιθώριο μικτού κέρδους κέρδους (2011-2018) 57

Διάγραμμα 3: Γενική Ρευστότητα (2011-2018) 58

Διάγραμμα 4: Ειδική ρευστότητα (2011-2018) 58

Διάγραμμα 5: Απόδοση συνολικού ενεργητικού (2011-2018) 59

Διάγραμμα 6: Απόδοση ιδίων κεφαλαίων (2011-2018) 59

Διάγραμμα 7: Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων (2011-2018) 60

Διάγραμμα 8: Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων (2011-2018) 60

Διάγραμμα 9: Κυκλοφοριακή ταχύτητα προμηθευτών (2011-2018) 61

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Στο επίκεντρο της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι η ποιότητα των κερδών και η χειραγώγηση αυτών. Μέσα από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις και από την ανάλυση αυτών παίρνουμε πολύ σημαντικές πληροφορίες για την εκάστοτε επιχείρηση. Σημαντικό στοιχείο των οικονομικών καταστάσεων και στο οποίο οι χρήστες δίνουν ιδιαίτερη προσοχή είναι τα κέρδη. Τα τελευταία χρόνια έχουν παρατηρηθεί γεγονότα χειραγώγησης των οικονομικών καταστάσεων και κυρίως χειραγώγηση των κερδών με σκοπό την παρουσίαση μιας καλύτερης εικόνας της επιχείρησης προς τα έξω. Στη παρούσα εργασία μετά από μια σύντομη εισαγωγή στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις, παρουσιάζουμε μια ανασκόπηση της βιβλιογραφίας πάνω στη διαχείριση των κερδών. Πιο συγκεκριμένα, αρχικά παρουσιάζουμε της στρατηγικές που χρησιμοποιούνται για τη παραποίηση τους έπειτα τα κίνητρα που οδηγούν στη χειραγώγηση των κερδών και τέλος τις τεχνικές που χρησιμοποιούνται ώστε να καταφέρουν να τα παραποιήσουν. Στη συνέχεια γίνεται μια ανασκόπηση στη θεωρία των δεδουλευμένων και εξηγούμε πως μέσω αυτών μπορούν να παραποιήσουν τις οικονομικές καταστάσεις. Ακόμα, παρουσιάζονται τα μοντέλα που χρησιμοποιούνται για να διαπιστωθεί, μέσω των διαφοροποιημένων και μη διαφοροποιημένων δεδουλευμένων, αν γίνεται ή όχι χειραγώγηση των κερδών. Τέλος, έπειτα από την ανάλυση των αριθμοδεικτών, οι οποίοι αποτελούν μια σημαντική μέθοδο χρηματοοικονομικής ανάλυσης, η εργασία ολοκληρώνεται με το εμπειρικό κομμάτι το οποίο μελετάει τις εισηγμένες επιχειρήσεις της Κρήτης στο Χρηματιστήριο και τη πορεία της κερδοφορία τους στα χρόνια της κρίσης από το 2011-2018. Μέσα από την έρευνα βγαίνουν κάποια σημαντικά συμπεράσματα και θέτονται κάποια ερωτήματα και θέματα που θα μπορούσαν να διερευνηθούν μελλοντικά.

ΛΕΞΕΙΣ ΚΛΕΙΔΙΑ : ποιότητα κερδών, χειραγώγηση κερδών, καθαρά κέρδη

ABSTRACT

This paper is focused on the quality of business profit and the way to control& manage it. Through analysis of financial statements, we can discover important information for each company. An important element of financial statements where users mainly pay attention is the profits. In recent years, there have been findings of manipulation in financial statements, mainly on profits, in order for the businesses to present a good performance to the rest of the world. In this paper, after a brief introduction into financial statements, we will make a review of Profit Management. Specifically, we will first present the strategies used for counterfeiting, then the reason that leads to profit manipulation and finally the techniques used for Profit management. Afterwards, a review of accrual theories will be done that will explain how financial statements can be counterfeited. Furthermore, the applicable financial models will be presented in order to define if profits can be managed; this will be achieved with the use of discretionary and non-discretionary accruals. Finally, after a ratio analysis , an important method of financial analysis, the paper closes with the empirical part that studies the listed companies of Crete on the Stock Market and the course of profitability during the crisis period from 2011-2018. Some important conclusions and questions can be drawn from the research for future exploration.

Key words: Profit quality, Profit management, net profits

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Καθώς η λογιστική είναι ένα βασικό στοιχείο κάθε επιχειρηματικής επιτυχίας ή αποτυχίας, ο ρόλος της είναι κρίσιμος στο να γίνει κατανοητό πώς η ποιότητα των εταιρικών οικονομικών καταστάσεων επηρεάζει τα αποτελέσματα των εταιρειών, τη μελλοντική τους πορεία και φυσικά τη χρηματιστηριακή τους αξία. Η λογιστική επιτρέπει στις επιχειρήσεις να κρατούν αρχεία με στοιχεία που δίνουν στους επενδυτές αλλά και σε όσους ενδιαφέρονται μια σημαντική εικόνα για την πορεία των οικονομικών της εκάστοτε επιχείρησης είτε αυτή είναι αρνητική είτε είναι θετική. Όμως, στη περίπτωση που τα αποτελέσματα της επιχείρησης είναι αρνητικά, τα άτομα της διοίκησης μπορεί να μπουν στο πειρασμό να χρησιμοποιήσουν τη λογιστική με σκοπό να ενισχύσουν την φανερή εικόνα της επιχείρησης με ένα μη θεμιτό τρόπο. Μπορεί να χρησιμοποιήσουν απαγορευμένες τεχνικές λογιστικής, ψεύτικα στοιχεία ή ακόμα και εικονικές συναλλαγές. Και έτσι οδηγούνται στη παραποίηση και χειραγώγηση των οικονομικών καταστάσεων.

Το θέμα της χειραγώγησης των λογιστικών καταστάσεων και κυρίως των κερδών είναι πολυσυζητημένο τα τελευταία χρόνια λόγω των σκανδάλων που έχουν προκύψει. Έτσι θέλοντας να διερευνήσω το θέμα διάλεξα το συγκεκριμένο θέμα της διπλωματικής εργασίας.

Στο πρώτο κεφάλαιο της διπλωματικής μου εργασίας γίνεται μια ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων και το τι προσφέρουν στους αναγνώστες τους. Τονίζονται ποιες είναι οι αρχές που πρέπει να τηρούνται και αναλύονται ποιες πρέπει να είναι οι δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις σύμφωνα με τα ΕΓΛΣ αλλά και τα ΔΛΠ. Επισημαίνεται και τονίζεται η σημαντικότητα της ορθής πληροφόρησης που αυτό επιτυγχάνεται με την ύπαρξη ποιοτικών κερδών.

Στο δεύτερο κεφάλαιο γίνεται μια προσπάθεια να κατανοήσουμε την έννοια της χειραγώγησης και παραποίησης των κερδών και γενικά των οικονομικών καταστάσεων. Αναφέρονται τα κίνητρα που οδηγούν στη χειραγώγηση, οι διάφορες μέθοδοι που χρησιμοποιούν οι εταιρείες. Καθώς επίσης τονίζονται και οι επιπτώσεις που μπορεί να έχει η χειραγώγηση των κερδών, στη τιμή της μετοχής, στη φορολογία αλλά και σε άλλους τομείς της επιχείρησης. Και τέλος επισημαίνονται κάποιες ενδείξεις που πιθανόν να μαρτυρούν την ύπαρξη χειραγώγησης.

Στο επόμενο κεφάλαιο, αναφερόμαστε στα δεδουλευμένα (accruals) μέσω τον οποίο

μπορεί να γίνει χειραγώγηση των οικονομικών καταστάσεων. Γίνεται ο διαχωρισμός των διαφοροποιημένων και μη διαφοροποιημένων δεδουλευμένων ώστε να καταλήξουμε στο μοντέλο που αποτελεί σημείο αναφοράς για τον εντοπισμό της χειραγώγησης των κερδών, το μοντέλο του Jones Model. Και στη συνέχεια γίνεται αναφορά και παρουσίαση των κυριότερων μοντέλων.

Στο τέταρτο κεφάλαιο γίνεται η εισαγωγή για το εμπειρικό κομμάτι που θα ακολουθήσει και έχει να κάνει με τους αριθμοδείκτες. Αναλύονται οι αριθμοδείκτες που θα χρησιμοποιηθούν στη συνέχεια και τονίζεται η σημασία του καθενός.

Στο πέμπτο κεφάλαιο γίνεται η έρευνα 5 εισηγμένων ελληνικών επιχειρήσεων με έδρα τη Κρήτη βγάζοντας σημαντικά συμπεράσματα για τη κερδοφορία τους σε σχέση με τους αριθμοδείκτες και προτείνονται θέματα για περαιτέρω έρευνα.

1. Η ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

1.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Προσπαθώντας να προσεγγίσουμε τον σκοπό και την έννοια της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, θα μπορούσαμε να πούμε ότι πρόκειται για ένα πολύ σημαντικό εργαλείο λήψης επιχειρηματικών αποφάσεων. Τα στοιχεία και οι πληροφορίες που μπορούμε να αντλήσουμε μέσα από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις καθιστούν την χρηματοοικονομική ανάλυση χρήσιμο οδηγό στα χέρια διαφόρων ομάδων που ενδιαφέρονται για την οικονομική απόδοση και συνεπώς για τον κίνδυνο της εξεταζόμενης επιχείρησης ώστε να οδηγηθούν στη λήψη σωστών αποφάσεων σχετικά με τις επενδυτικές τους ενέργειες και όχι μόνο. Στις ομάδες αυτές περιλαμβάνονται όχι μόνο τα διοικητικά στελέχη και γενικά η διοίκηση της επιχείρησης, αλλά και οι εργαζόμενοι, οι μέτοχοι, οι δανειστές, οι τράπεζες, οι σύμβουλοι επιχειρήσεων, οι πιστωτές, η κυβέρνηση κ.λπ.

Όπως λοιπόν προανέφερα, οι επιχειρήσεις συντάσσουν διάφορες χρηματοοικονομικές καταστάσεις για την πληροφόρηση ή την ενημέρωση διαφόρων ομάδων ενδιαφερομένων. Οι χρηματοοικονομικές αυτές καταστάσεις παρουσιάζουν τις πηγές, από τις οποίες έχουν αντληθεί τα κεφάλαια των επιχειρήσεων, τις επενδύσεις στις οποίες έχουν χρησιμοποιηθεί αυτά τα κεφάλαια αλλά και τα οικονομικά αποτελέσματα των επιχειρήσεων αυτών κατά τη διάρκεια μιας δεδομένης οικονομικής περιόδου, που είναι συνήθως το ένα έτος.

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις λοιπόν, επιτρέπουν τη διερεύνηση και μελέτη των οικονομικών συνθηκών κάτω από τις οποίες λειτουργεί η επιχείρηση προκειμένου να εντοπισθούν τα ισχυρά σημεία αλλά και οι αδυναμίες της. Οι δυσκολίες που έχουν συνήθως να αντιμετωπίσουν οι αναλυτές των χρηματοοικονομικών μεγεθών, έχουν να κάνουν με το γεγονός ότι κάθε επιχείρηση έχει τα δικά της ιδιαίτερα χαρακτηριστικά. Για να είναι λοιπόν τα αποτελέσματα της ανάλυσης αξιόπιστα, οι οικονομικές καταστάσεις πρέπει να αναφέρονται σε ίδιες χρονικές περιόδους, η διάταξη των στοιχείων τους να είναι ίδια και φυσικά οι αλλαγές που έγιναν στις μεθόδους αποτίμησης ή στις λογιστικές πρακτικές θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη.

1.2. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

Τα χρηματοοικονομικά δεδομένα που χρησιμοποιούνται από την χρηματοοικονομική ανάλυση συλλέγονται όπως έχει ήδη αναφερθεί από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Η συγκέντρωση των δεδομένων από τις εν λόγω καταστάσεις περιέχει ένα σύνολο πλεονεκτημάτων τα οποία συνοψίζονται ως εξής :

1. Η πρόσβαση στις εν λόγω χρηματοοικονομικές καταστάσεις είναι εύκολη και δωρεάν καθώς δημοσιεύονται υποχρεωτικά και είναι διαθέσιμες στο διαδίκτυο
2. Τα χρηματοοικονομικά δεδομένα που παρέχονται από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις είναι πιο έγκαιρα από τα αντίστοιχα δεδομένα άλλων πηγών
3. Η μορφή των χρηματοοικονομικών καταστάσεων που παρέχονται από τις αντίστοιχες καταστάσεις είναι η πλέον κατάλληλη για την διαδικασία ανάλυσης
4. Η αξιοπιστία των χρηματοοικονομικών δεδομένων είναι ιδιαίτερα υψηλή δεδομένου ότι αυτές συντάσσονται από έμπειρους επαγγελματίες υπό τον έλεγχο εξειδικευμένων εξωτερικών ελεγκτών.

Ακόμα να αναφέρουμε ότι στο πλαίσιο της αυξημένης αξιοπιστίας, εγκυρότητας αλλά και ομοιομορφίας των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, η σύνταξη τους πρέπει να γίνεται σύμφωνα με τις εξής αρχές :

1. αρχή της οικονομική μονάδας
2. αρχή τη συνέχειας
3. αρχή της λογιστικής περιόδου
4. αρχή της συντηρητικότητας
5. αρχή της συνέπειας
6. αρχή της σημαντικότητας
7. αρχή του ιστορικού κόστους
8. αρχή της μη αναγνώρισης εσόδων και εξόδων

Σημαντικό εδώ να πούμε ότι η βασική αδυναμία της λήψης χρηματοοικονομικών δεδομένων από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις αποτελεί η αμιγώς ποσοτικοποιημένη προσέγγιση η οποία παραβλέπει ποιοτικά στοιχεία.

Κάθε επιχείρηση λοιπόν, ανεξάρτητα από τη νομική της μορφή έχει τη δική της οικονομική κατάσταση στην οποία απεικονίζονται τα περιουσιακά της στοιχεία και οι υποχρεώσεις της απέναντι στο φορέα της αλλά και στους διάφορους τρίτους.

Σύμφωνα με τον Νόμο 2190/1920 απαραίτητες δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις για τις ελληνικές επιχειρήσεις είναι οι παρακάτω:

1. ο Ισολογισμός

Ο ισολογισμός παρουσιάζει συνοπτικά και με αναφορά σε μία συγκεκριμένη ημερομηνία που είναι συνήθως το τέλος χρήσης ενός ημερολογιακού έτους την αξία κτήσεως των περιουσιακών στοιχείων και τις πηγές από τις οποίες έχουν προέλθει τα κεφάλαια που είναι επενδυμένα στα εν λόγω περιουσιακά στοιχεία

2. η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης

Η Κατάσταση ή αλλιώς ο Λογαριασμός Αποτελεσμάτων Χρήσης απεικονίζει την πορεία της οικονομικής μονάδας κατά τη διάρκεια της χρήσης. Εμφανίζει τα έσοδα και τα έξοδα και επομένως το οικονομικό αποτέλεσμα , δηλαδή τα κέρδη ή τις ζημιές που πραγματοποίησε η επιχείρηση κατά τη διάρκεια μιας χρονικής περιόδου.

3. ο πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων

Ο πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων αναφέρεται στα προς διάθεση κέρδη χρήσης μετά από την αφαίρεση του φόρου εισοδήματος από τα καθαρά αποτελέσματα χρήσης. Καθώς επίσης αναφέρεται κ στο τρόπο διάθεσης των κερδών χρήσης.

4. το προσάρτημα

Το προσάρτημα αποτελεί απαραίτητο συμπλήρωμα των οικονομικών καταστάσεων. Στο προσάρτημα δίνονται πρόσθετες πληροφορίες αλλά και επεξηγηματικές πληροφορίες που σκοπό έχουν τη διευκόλυνση των ενδιαφερομένων ώστε να κατανοήσουν τις πληροφορίες και να έχουν μια ακριβή εικόνα της οικονομικής κατάστασης.

Πιο συγκεκριμένα, στο προσάρτημα πρέπει να περιλαμβάνονται οι εξής πληροφορίες:

- Οι μέθοδοι που εφαρμόστηκαν για την αποτίμηση των στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων
- Οι αποσβέσεις των πάγιων στοιχείων
- Οι πρόσθετες αποσβέσεις

- Στοιχεία για τις συμμετοχές της οικονομικής μονάδας σε άλλες επιχειρήσεις, όταν η συμμετοχή υπερβαίνει το 10% του κεφαλαίου της κτλ

Όμως, η συμμετοχή της χώρας μας στην Ευρωπαϊκή Ένωση και κατ' επέκταση στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση επέφερε αλλαγές και στον τομέα των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Έτσι, βάσει του Ευρωπαϊκού Κανονισμού 1606/2005 επιβάλλεται η εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (ΔΛΠ) και των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (ΔΠΧΑ) σε όλες τις εταιρείες που είναι εισηγμένες στα ευρωπαϊκά χρηματιστήρια, με την ελληνική κεφαλαιαγορά της Σοφοκλέους να μην αποτελεί εξαίρεση.

Η εφαρμογή του ανώτερου κανονισμού έγινε με τον Νόμο 2992/2002, προβλέποντας την υιοθέτηση των ΔΠΛ και των ΔΛΠΑ στις εισηγμένες εταιρίες την Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών από 1/1/2003. Λόγω όμως σημαντικών προβλημάτων, δόθηκε παράταση της προθεσμίας με τον Νόμο 3229/2004, ο οποίος ορίζει ως ημερομηνία πρώτης εφαρμογής την 1/1/2005.

Έτσι, από 1/1/2005 όλες οι επιχειρήσεις που είναι εισηγμένες στο ελληνικό χρηματιστήριο είναι υποχρεωμένες να εφαρμόζουν το ΔΠΛ 1 : “ Παρουσίαση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων” όσον αφορά τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις.

Βάσει λοιπόν του ΔΛΠ 1, μια ολοκληρωμένη σειρά χρηματοοικονομικών καταστάσεων περιλαμβάνει:

1. τον Ισολογισμό
2. την Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης
3. τον Πίνακα Μεταβολής Ίδιων Κεφαλαίων
4. την Κατάσταση Ταμειακών Ροών
5. τις Σημειώσεις

1. Ισολογισμός

Όπως, και με το υπόδειγμα του Ελληνικού Γενικού Λογιστικού Σχεδίου (ΕΓΛΣ) έτσι και με τα ΔΛΠ ο Ισολογισμός απεικονίζει την περιουσιακή κατάσταση και την χρηματοδότηση της εταιρείας μιας συγκεκριμένης χρονικής στιγμής καθώς και το αποτέλεσμα από την λειτουργία μιας συγκεκριμένης περιόδου.

2. Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης

Εκτός όμως από τον Ισολογισμό το ίδιο συμβαίνει και με την Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης, δηλαδή συντάσσεται σύμφωνα με το υπόδειγμα του ΕΓΛΣ. Παρουσιάζει το πως διαμορφώθηκε το αποτέλεσμα της οικονομικής μονάδας, το οποίο επιδρά θετικά ή αρνητικά στην αξία της. Αν και η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης παρουσιάζεται πάντα μαζί με τον Ισολογισμό, η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης αφορά μια ολόκληρη περίοδο, σε αντίθεση με τον Ισολογισμό, ο οποίος αφορά μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή.

3. Πίνακας Μεταβολών Ίδιων Κεφαλαίων

Συνεχίζοντας, ο Πίνακας Μεταβολών Ίδιων Κεφαλαίων δείχνει όλα τα μεγέθη που επιδρούν θετικά ή αρνητικά στην καθαρή θέση της οικονομικής μονάδας. Πρέπει εδώ να σημειωθεί ότι οι συγκεκριμένες χρηματοοικονομικές πληροφορίες είναι πολύτιμες όσον αφορά την αξιολόγηση της απόδοσης της επιχείρησης. Τέλος, να πούμε ότι στην Ελλάδα είναι περισσότερο γνωστός ως κατάσταση πηγών και χρήσεων κεφαλαίων.

4. Κατάσταση Ταμειακών Ροών

Η Κατάσταση Ταμειακών Ροών, κατηγοριοποιεί τα λογιστικά γεγονότα ανάλογα με τη δραστηριότητα που αφορούν (λειτουργική, επενδυτική, χρηματοδοτική) και εστιάζει στην επίδραση τους στα ταμειακά διαθέσιμα. Στην ουσία δηλαδή παρουσιάζει μια καθαρή εικόνα των ταμειακών ροών, η οποία δε μπορεί να προκύψει από τις άλλες βασικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Έτσι λοιπόν, όταν χρησιμοποιείται σε συνδυασμό με τον Ισολογισμό και την Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης δίνει μια πρόσθετη πληροφόρηση για τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Ο βασικός σκοπός της λοιπόν είναι η παροχή πληροφοριών σχετικά με τις χρηματοροές κατά τη διάρκεια μιας περιόδου και τα δεδομένα που εμπεριέχονται είναι ιδιαίτερα χρήσιμα για την αξιολόγηση της ρευστότητας της εταιρείας.

5. Σημειώσεις

Τέλος, οι σημειώσεις περιλαμβάνουν πολύτιμες πληροφορίες όσον αφορά την διαδικασία κατάρτισης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, μια περίληψη των σημαντικών λογιστικών πολιτικών που εφαρμόστηκαν αλλά και τις υποθέσεις που λήφθηκαν. Πιο συγκεκριμένα, εμπεριέχει διευκρινίσεις, περιγραφές αλλά και επεξηγήσεις και παραπομπές σχετικά με τα ποσοτικά στοιχεία που περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες χρηματοοικονομικές καταστάσεις.

Λαμβάνοντας υπόψη τα παραπάνω, μπορούμε να βγάλουμε μερικά σημαντικά συμπεράσματα από την επίδραση που έχουν τα ΔΛΠ στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις των εισηγμένων ελληνικών επιχειρήσεων. Σε ένα ευρύτερο πλαίσιο είναι εμφανές τόσο η ποσοτική όσο και η ποιοτική αναβάθμιση τους.

Πρώτα απ' όλα, εισάγεται η κατάσταση ταμειακών ροών η οποία αποτελεί ένα σημαντικό εργαλείο αξιολόγησης του επιπέδου ρευστότητας μιας επιχείρησης. Επίσης, ο πίνακας διανομής κερδών αντικαθίσταται από την κατάσταση μεταβολής ίδιων κεφαλαίων, η οποία αποτελεί μια διεύρυνση του πρώτου, περιλαμβάνοντας την διανομή του αποτελέσματος αλλά και όλα τα υπόλοιπα στοιχεία που επηρεάζουν την καθαρή θέση της επιχείρησης. Κάτι αντίστοιχο συμβαίνει και με το προσάρτημα, το οποίο αντικαταστάθηκε από τις σημειώσεις. Οι σημειώσεις αποτελούν σαφέστατα μια πιο διευρυμένη έννοια που δύναται να περιλαμβάνει και πληροφορίες του προσαρτήματος.

1.3. ΧΡΗΣΤΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Οι χρήστες των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης όπως ήδη έχουμε αναφέρει είναι διάφορες ομάδες ενδιαφερομένων που κατατάσσονται κυρίως σε δυο κατηγορίες. Από τη μια πλευρά είναι τα διευθυντικά στελέχη αλλά και γενικά η διοίκηση της επιχείρησης θα μπορούσαμε αλλιώς να τους πούμε άτομα από το εσωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης. Και από την άλλη πλευρά οι εξωτερικοί χρήστες, όπως οι δανειστές, οι προμηθευτές, οι δημόσιες υπηρεσίες, οι μέτοχοι, οι πελάτες και γενικότερα ο ευρύτερος δημόσιος τομέας.

Όλοι αυτοί οι χρήστες, ανεξαρτήτως από πια κατηγορία προέρχονται, ενδιαφέρονται για τις οικονομικές πληροφορίες που περιλαμβάνονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης για να καλύψουν διαφορετικές ανάγκες πληροφόρησης και να τους βοηθήσει στη διαδικασία λήψης αποφάσεων. Για παράδειγμα, ένας προμηθευτής, χρειάζεται κάποιες πληροφορίες προκειμένου να αποφασίσει αν θα πρέπει να χορηγήσει πίστωση στην επιχείρηση. Επίσης η διοίκηση χρειάζεται και αυτή πληροφορίες, για να προσδιορίσει τους επιχειρηματικούς στόχους και να διαμορφώσει τις στρατηγικές της επιλογές.

Παρ'όλα αυτά , πρέπει να πούμε ότι οι ενδιαφερόμενες ομάδες χρηστών συνήθως αντιμετωπίζουν κάποιες δυσκολίες στην εξεύρεση των κατάλληλων πηγών πληροφόρησης που χρειάζονται για να πάρουν τις σωστές αποφάσεις. Για αυτό, οι πληροφορίες που θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν για την πραγματοποίηση μιας χρηματοοικονομικής μελέτης διαχωρίζονται στις παρακάτω κατηγορίες :

1. Χρηματοοικονομικές πληροφορίες, δηλαδή πληροφορίες που είναι δυνατό να ληφθούν από τις ετήσιες χρηματοοικονομικές καταστάσεις, τα ενοποιημένα χρηματοοικονομικά στοιχεία και επενδυτικά προγράμματα, ετήσιοι προϋπολογισμοί
2. Μη χρηματοοικονομικές πληροφορίες, όπως για παράδειγμα είναι τα στατιστικά στοιχεία που έχουν να κάνουν με την παραγωγή και τη ζήτηση των προϊόντων της επιχείρησης, αλλά κ γενικότερα στοιχεία που αφορούν ολόκληρο τον κλάδο στον οποίο ανήκει η επιχείρηση
3. Διάφορες πληροφορίες, όπως είναι οι εκθέσεις των αναλυτών και ορκωτών ελεγκτών, οι αποφάσεις διοικήσεων, οι εκθέσεις λογιστικών ελέγχων, τα άρθρα και τα σχόλια που δημοσιεύονται στον οικονομικό τύπο.

Τέλος να τονίσουμε, ότι από όλες τις παραπάνω πηγές πληροφοριών, το μεγαλύτερο ενδιαφέρον παρουσιάζουν οι ετήσιες εκθέσεις των επιχειρήσεων . Οι ετήσιες αυτές εκθέσεις που περιέχουν τα στοιχεία των χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι αποτέλεσμα καταχωρήσεων που γίνονται σύμφωνα με γνωστές αρχές και κανόνες της χρηματοοικονομικής λογιστικής. Οπότε για το λόγο αυτό η χρήση των πληροφοριών που λαμβάνονται από τις λογιστικές καταστάσεις απαιτεί τη γνώση των βασικών λογιστικών κανόνων και αρχών.

1.4. ΠΟΙΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Μέχρι σήμερα δεν υπάρχει ένας ακριβής και κοινά αποδεκτός ορισμός της ποιότητας ή της διαφάνειας των οικονομικών καταστάσεων. Όταν αναφερόμαστε στον όρο “ ποιότητα των οικονομικών καταστάσεων” συνήθως εννοούμε τα επί μέρους ποιοτικά χαρακτηριστικά των οικονομικών καταστάσεων και τον βαθμό στον οποίο αναμένεται ότι οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης προσαρμόζονται στα Διεθνή Πρότυπα υποβολής των εκθέσεων αλλά και λειτουργούν βοηθητικά στη λήψη ορθών οικονομικών αποφάσεων μετά από ορθές προβλέψεις. Η ορθή πληροφόρηση επιτυγχάνεται καλύτερα όσο πιο ποιοτικά είναι τα κέρδη που εμφανίζονται στις οικονομικές καταστάσεις.

Τα ποιοτικά χαρακτηριστικά είναι οι ιδιότητες που καθιστούν τις πληροφορίες των χρηματοοικονομικών καταστάσεων χρήσιμες για τους χρήστες προκειμένου αυτοί να λάβουν τις οικονομικές αποφάσεις. Τα κυριότερα ποιοτικά χαρακτηριστικά είναι τα εξής :

1. Αξιοπιστία. Οι πληροφορίες θεωρούνται αξιόπιστες, όταν δεν περιέχουν σημαντικά λάθη ή παραλείψεις
2. Σαφήνεια. Οι πληροφορίες που παρέχουν οι οικονομικές καταστάσεις πρέπει να είναι κατανοητές σε όλους αυτούς που έχουν μια βασική γνώση λογιστικής και οικονομικών
3. Συνάφεια. Οι πληροφορίες πρέπει να επηρεάζουν τις αποφάσεις των χρηστών βοηθώντας να πραγματοποιήσουν μια καλύτερη αξιολόγηση. Στην ουσία δηλαδή να είναι συναφείς προς τους αναγνώστες
4. Σύγκριση. Οι πληροφορίες θα πρέπει να βοηθούν τους χρήστες να συγκρίνουν τη χρηματοοικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της επιχείρησης διαχρονικά, αλλά και την κατάσταση και τα αποτελέσματα διαφόρων επιχειρήσεων στο ίδιο έτος.

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις απαιτείται να είναι λοιπόν, κατανοητές, ουδέτερες, αξιόπιστες, σχετικές, σαφείς, συγκρίσιμες και περιεκτικές. Πρέπει να παρέχουν επαρκή και ακέραια πληροφόρηση σε όλους τους πιθανούς αναγνώστες , δεδομένου ότι η ποιότητα και η διαφάνεια των δημοσιευμένων οικονομικών καταστάσεων συμβάλλουν με ουσιαστικό τρόπο στην αποδοτική κατανομή των πόρων σε μία οικονομία.

Οι διοικήσεις λοιπόν χρησιμοποιούν τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις ως μέσο επικοινωνίας . Όμως έχουν τη δυνατότητα να επηρεάσουν τα αποτελέσματα της επιχείρησης μέσω των λειτουργικών, επιχειρηματικών, χρηματοοικονομικών και λογιστικών επιλογών άρα και κατ' επέκταση να επηρεάσουν και την ποιότητα των κερδών μίας επιχείρησης.

Η έννοια της “ποιότητας των κερδών” είναι μία ευρέως διαδεδομένη έννοια, παρ' όλα αυτά δεν υπάρχει ένας γενικά παραδεκτός ορισμός της έννοιας αυτής, βάσει της βιβλιογραφίας . Και αυτό συμβαίνει γιατί είναι μια έννοια πολυσήμαντη. Σύμφωνα με το FASB (Financial Accounting Standards Board) ποιοτικά κέρδη είναι αυτά που αποδεικνύουν την μακροπρόθεσμη δυνατότητα κερδοφορίας της επιχείρησης.

Οι λογιστικές πρακτικές μπορούν να επηρεάσουν την ποιότητα των λογιστικών κερδών, αφού υπάρχουν περιπτώσεις όπου η διοίκηση μιας επιχείρησης εκμεταλλεύεται τα κενά της νομοθεσίας αλλά κ τη δυνατότητα επιλογής ανάμεσα σε πληθώρα λογιστικών πρακτικών. Για παράδειγμα, η αποτίμηση των ακινήτων στην εύλογη αξία, είναι μια πρακτική που οδηγεί στην παρουσίαση πολλών κερδών που όμως αυτό δεν συμβαίνει στην πραγματικότητα . Επίσης, η ποιότητα των λογιστικών καταστάσεων αυξάνει όταν η διοίκηση ακολουθεί τις ίδιες πρακτικές αντιμετώπισης για κάθε λογιστικό θέμα διαχρονικά.

Επιπρόσθετα να πούμε, ότι ο ορισμός εξαρτάται από το ποιος είναι ο χρήστης των οικονομικών καταστάσεων σε κάθε περίπτωση. Δηλαδή άλλο ορισμό θα χρησιμοποιήσει ένας επενδυτής και άλλο ένας ελεγκτής. Άρα αυτό σημαίνει ότι η ποιότητα των λογιστικών κερδών εμπεριέχει και το στοιχείο της υποκειμενικότητας

Λόγω του γεγονότος της δυνατότητας επιλογής μεταξύ διαφορετικών μεθόδων εκτιμήσεων και αποτιμήσεων όπως αναφέραμε κ πιο πάνω, αλλά και εξαιτίας ατελών ελέγχων υπάρχουν περιπτώσεις χειραγώγησης αποτελεσμάτων με το οποίο θα ασχοληθούμε στο επόμενο κεφάλαιο.

1.5. ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗ ΜΕΓΕΘΩΝ

Λόγω της σπουδαιότητας των χρηματοοικονομικών καταστάσεων αλλά και του ρόλου που διαδραματίζουν στην χρηματοοικονομική ανάλυση, συχνά αποτελούν αντικείμενο παραποίησης. Πιο συγκεκριμένα, μέσω της κατάχρησης των λογιστικών πρακτικών και αρχών επιτυγχάνεται η χειραγώγηση των χρηματοοικονομικών

μεγεθών που παρουσιάζονται στις εν λόγω καταστάσεις, με γνώμονα την παρουσίαση μιας μη πραγματικής εικόνας .

Το κυριότερο χρηματοοικονομικό μέγεθος που τυγχάνει χειραγώγησης δεν είναι άλλο από τα καθαρά κέρδη. Αυτό γιατί αποτελούν τον κυριότερο παράγοντα αξιολόγησης της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης. Ακόμα όμως και στην περίπτωση που απώτερος σκοπός είναι η χειραγώγηση των κερδών, αυτό μπορεί να επιτευχθεί και μέσω της χειραγώγησης άλλων χρηματοοικονομικών μεγεθών. Συνεπώς, μέσω της χειραγώγησης των μεγεθών είναι δυνατή η επίδραση τόσο της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης, όσο και του ισολογισμού.

Η χειραγώγηση των χρηματοοικονομικών μεγεθών αποτελεί μια εσκεμμένη παραποίηση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων ούτως ώστε η διοίκηση της επιχείρησης να πετύχει τους στόχους που επιθυμεί. Η χειραγώγηση μπορεί να έχει είτε θετική επίδραση στα μεγέθη, είτε αρνητική, ανάλογα με τον σκοπό που επιθυμεί η διοίκηση να επιτύχει.

2..ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗ ΚΕΡΔΩΝ

2.1.ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Όταν μιλάμε για τη χειραγώγηση λογιστικών κερδών, αναφερόμαστε στο “χειρισμό” των στοιχείων των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Όπως για παράδειγμα είναι η υπερτίμηση στοιχείων του ενεργητικού, των κερδών ή των πωλήσεων αλλά και η υποτίμηση των υποχρεώσεων, των ζημιών ή των εξόδων, που σκοπό έχει να δημιουργήσει μια συγκεκριμένη επιθυμητή εικόνα για την κατάσταση στην οποία βρίσκεται η επιχείρηση. Στην ουσία είναι μια σκόπιμη παραποίηση οικονομικών καταστάσεων ώστε να επιτευχθούν οι στόχοι που έχει θέσει η διοίκηση της επιχείρησης. Η χειραγώγηση των κερδών βρίσκεται στον αντίποδα της ποιότητας των οικονομικών καταστάσεων και αυτό γιατί δε μπορούμε να έχουμε ταυτόχρονα και τα δύο φαινόμενα. Με άλλα λόγια , αν έχει γίνει χειραγώγηση κερδών αυτό έχει γίνει για να εξυπηρετήσει κάποια συμφέροντα άρα τα κέρδη δε μπορούν να είναι ποιοτικά και το αντίστροφο.

Σύμφωνα με τον Beneish (2001) έχουν γίνει πολλές προσπάθειες ορισμού της έννοιας χειραγώγησης κερδών, αλλά δεν υπάρχει κάποιος ομόφωνος ορισμός αυτής της ορολογίας.

Η Schipper (1989) αναφέρει πως διαχείριση των κερδών είναι η σκόπιμη παρέμβαση στη διαδικασία γνωστοποίησης των λογιστικών καταστάσεων για την επίτευξη προσωπικού οφέλους των στελεχών αλλά και της διοίκησης.

Άλλος ορισμός που έχει δοθεί είναι ότι η χειραγώγηση κερδών πραγματοποιείται όταν η διοίκηση μια εταιρείας χρησιμοποιεί την κρίση της στη χρηματοοικονομική πληροφόρηση και τη δομή των συναλλαγών για να διαφοροποιήσει τις λογιστικές καταστάσεις με σκοπό είτε να παραπλανήσει κάποια ενδιαφερόμενα μέλη για τις οικονομικές επιδόσεις της εταιρείας, είτε για να επηρεάσει τα συμβατικά αποτελέσματα που εξαρτώνται από τα αναφερόμενα λογιστικά δεδομένα. (Healy and Wahlen, 1999) .

Ένας πιο πρόσφατος ορισμός σύμφωνα με τους Paliem and Shalhoub του 2003 αναφέρει ότι η χειραγώγηση των κερδών προέρχεται λόγω της ασύμμετρης πληροφόρησης, καθώς τα στελέχη μιας επιχείρησης έχουν άμεση πρόσβαση αλλά και ενημέρωση σε στοιχεία της εταιρείας, κάτι το οποίο στερούνται πληροφόρησης οι εξωτερικοί χρήστες.

Σημαντικό εδώ να πούμε, ότι οι γενικά παραδεκτές λογιστικές αρχές και παραδοχές αφήνουν κάποια περιθώρια χειρισμών στη διοίκηση όσων αφορά την προετοιμασία των οικονομικών καταστάσεων. Αυτό ακριβώς το κενό εκμεταλλεύονται οι managers για να επηρεάσουν τα οικονομικά αποτελέσματα της εταιρείας ώστε να εξυπηρετήσουν κάποιο σκοπό , ο οποίος μπορεί να είναι είτε ατομικός είτε συλλογικός. Ακόμα παραχωρούν στις διοικήσεις των εταιρειών την επιλογή μεταξύ ορισμένων λογιστικών κ πρακτικών έναντι άλλων.

Η χειραγώγηση κερδών βρίσκει εύπορο έδαφος να αναπτυχθεί όταν κυρίως η διοίκηση της εταιρείας είναι αποκεντρωμένη, τα συστήματα εσωτερικού ελέγχου είναι αδύναμα αλλά και όταν η δύναμη των αποφάσεων είναι συγκεντρωμένη σε ένα μόνο άτομο ή σε μια μικρή ομάδα ατόμων.

2.2. ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ

Η χειραγώγηση των κερδών μπορεί να γίνει βάσει πραγματικών δραστηριοτήτων (πραγματικά μέσα) και βάσει δεδουλευμένων (λογιστικά μέσα) .

Στη πρώτη περίπτωση που γίνεται βάσει των πραγματικών δραστηριοτήτων τα στελέχη ενεργούν με τέτοιο τρόπο ώστε να υπάρχουν συνέπειες στις ταμειακές ροές της εταιρείας. Άρα οι ταμειακές ροές επηρεάζονται άμεσα. Οι μεταβολές αυτές όμως δε προκύπτουν από την κανονική λειτουργία της εταιρείας με τις δεδομένες οικονομικές συνθήκες, αλλά γίνονται με σκοπό την επίτευξη κάποιου οικονομικού στόχου. Για παράδειγμα, αν η διοίκηση έχει ως στόχο να παρουσιάσει αυξημένα κέρδη, μπορεί να προβεί σε μείωση των εξόδων έρευνας και ανάπτυξης καθώς και διαφήμισης μεταφέροντας σε επόμενη χρήση.

Στη δεύτερη περίπτωση που γίνεται βάσει των δεδουλευμένων τα στελέχη παραποιούν τα δεδουλευμένα , έτσι επηρεάζεται η κερδοφορία της εταιρείας με τις ταμειακές ροές να επηρεάζονται έμμεσα. Αφορούν δηλαδή δραστηριότητες που στηρίζονται στις εκτιμήσεις της διοίκησης και στις λογιστικές πολιτικές. Ένα τέτοιο παράδειγμα αποτελεί η επιλογή μεθόδου αποτίμησης των αποθεμάτων ή και η διενέργεια χαμηλότερων προβλέψεων επισφαλών απαιτήσεων. Παρ' όλα αυτά, μέσω των πραγματικών δραστηριοτήτων οι εταιρείες μπορεί να επιτύχουν αύξηση των κερδών στο παρόν, αλλά δε θα αποφύγουν τις αρνητικές μακροχρόνιες συνέπειες στο μέλλον όσον αφορά τις ταμειακές ροές.

Η πρώτη μέθοδος με τα πραγματικά μέσα είναι πιο δαπανηρή σύμφωνα με τον Roychowdhury (2006) αλλά παρουσιάζεται και ως πιο δημοφιλής σύμφωνα με τον Graham et al, (2005). Αυτό θα μπορούσαμε να το δικαιολογήσουμε από το γεγονός ότι είναι πιο δύσκολο να ανιχνευτεί λόγω των αβεβαιοτήτων και της πολυπλοκότητας του περιβάλλοντος που δραστηριοποιούνται οι εταιρείες. Ενώ με τη μέθοδο των δεδουλευμένων οι διοικήσεις είναι πιο εκτεθειμένες λόγω του εξωτερικού ελέγχου που υφίστανται.

Δυο είναι οι κυριότερες μορφές της χειραγώγησης κερδών οι οποίες μπορούν να εφαρμοστούν από τα στελέχη της εταιρείας είτε συνδυαστικά είτε ξεχωριστά σε διάφορα χρονικά σημεία προκειμένου να επιτευχθούν οι μακροπρόθεσμοι στόχοι της χειραγώγησης κερδών. Αυτές είναι οι εξής :

1. Η εξομάλυνση κερδών (Income Smoothing)
2. “ Τα Μεγάλα Λουτρά” (Big Bath Accounting)

2.2.1.ΕΞΟΜΑΛΥΝΣΗ ΚΕΡΔΩΝ (INCOME SMOOTHING)

Η εξομάλυνση ή αλλιώς ομαλοποίηση των κερδών είναι η συνηθέστερη μορφή χειραγώγησης των κερδών. Η στρατηγική αυτή έχει ως στόχο την παρουσίαση μιας σταθερής αύξησης των κερδών και την μείωση της αστάθειας, δηλαδή την μείωση των μεγάλων διακυμάνσεων στα κέρδη, αφού οι μεγάλες διακυμάνσεις αποτελούν παράγοντα αυξημένου κινδύνου. Όταν λοιπόν έχουμε μείωση της διακύμανσης των κερδών , οι επενδυτές θεωρούν περισσότερο αξιόπιστη μια επιχείρηση και αυτό γιατί τα δημοσιευμένα κέρδη είναι πολύ κοντά στα αναμενόμενα κέρδη κ άρα έχουμε μικρές αποκλίσεις.

Βασική προϋπόθεση αυτής της στρατηγικής είναι η παραγωγή αρκετά μεγάλων κερδών από την επιχείρηση, πολύ μεγαλύτερων από το μέσο όρο έτσι ώστε η οικονομική της απόδοση να είναι πάνω από το μέσο όρο για αρκετά μεγάλο χρονικό διάστημα. Αυτό θα έχει ως αποτέλεσμα τη δημιουργία προβλέψεων με τις οποίες θα ρυθμίζονται οι ροές όταν χρειάζεται. Αυτό συνεπάγεται με τη μη δημοσιοποίηση μέρους των κερδών σε περιόδους με ιδιαίτερη υψηλή κερδοφορία, δηλαδή απόκρυψη κερδών, μέσω της δημιουργίας αποθεματικών(earnings bank) και δημοσιοποίηση αυτών των κερδών σε περιόδους με μειωμένα κέρδη ή ζημιές.

Εταιρείες κολοσσοί όπως είναι η Microsoft και η Coca Cola χρησιμοποιούν αυτή τη στρατηγική, γιατί όπως ήδη αναφέραμε οι μεγάλες αποκλίσεις θεωρούνται ως πλήγμα στην αξιοπιστία και επομένως στην τιμή της μετοχής της εταιρείας. Για αυτό το λόγο οι managers των εισηγμένων κυρίως εταιρειών αντιμετωπίζουν μια αυξημένη πίεση ώστε να δημοσιεύουν ομαλοποιημένα κέρδη. Μόνο αν η αγορά ήταν τέλεια, η διακύμανση των κερδών δε θα είχε κόστος για τους managers και τις εταιρείες τους και έτσι δε θα είχαν κίνητρα να εξομαλύνουν τα κέρδη.

Σύμφωνα με τον Beattie (1994) η εξομάλυνση των κερδών αποτελεί μια φυσιολογική συμπεριφορά που βασίζεται στην υπόθεση ότι τα στελέχη των επιχειρήσεων λειτουργούν με σκοπό τη μεγιστοποίηση της χρησιμότητας τους και ότι η αδυναμία πρόβλεψης των κερδών καθώς επίσης και οι διακυμάνσεις τους είναι από τους πιο προσδιοριστικούς παράγοντες των μέτρων του κινδύνου της αγοράς.

2.2.2. “ΤΑ ΜΕΓΑΛΑ ΛΟΥΤΡΑ” (BIG BATH)

Η στρατηγική του big bath συνήθως εφαρμόζεται σε περιόδους ύφεσης για την εταιρεία ή σε περιόδους που αναλαμβάνει μια νέα Διοίκηση. Στηρίζεται στην πραγματοποίηση μεγαλύτερων αποσβέσεων, διαγραφών, εξόδων σε μια συγκεκριμένη εταιρική χρήση. Τις περισσότερες φορές εφαρμόζεται σε συνδυασμό με τη στρατηγική αύξηση των κερδών για τις μελλοντικές χρήσεις. Όπως είπαμε η χρήση που επιλέγεται για το πρώτο στάδιο της στρατηγικής αυτής είναι μια περίοδος ύφεσης για την εταιρεία ή μια ζημιολόγητος χρήσης ή περίοδος με ασυνήθιστα γεγονότα. Λόγω της ασυνήθους και μη επαναλαμβανόμενης φύσης του Big Bath, οι χρήστες των λογιστικών πληροφοριών τείνουν να προεξοφλούν τη χρηματοοικονομική του επίπτωση. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα να διευκολύνει τη διοίκηση για μελλοντικές αυξήσεις των κερδών.

Το 1973 ο Moore ήταν ο πρώτος που ασχολήθηκε με αυτό το θέμα. Αυτό που παρατήρησε ήταν ότι η νέα διοίκηση είχε την τάση να είναι πολύ απαισιόδοξη όσον αφορά την αποδοτικότητα και τις αξίες των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας που αναλαμβάνει. Αυτό είχε ως σκοπό, να δείξει την αποτελεσματικότητα της λειτουργίας της εταιρείας από τη νέα διοίκηση αφού θα υπήρχε μια αύξηση των εν λόγω μεγεθών με αυτή τη στρατηγική. Έτσι η νέα διοίκηση μπορεί να επωφεληθεί από την εικονική μείωση των τρέχοντων κερδών κατηγορώντας τις προηγούμενες

διοικήσεις για τα χαμηλά επίπεδα των κερδών και παράλληλα μειώνοντας τις ιστορικές βάσεις για μελλοντικές συγκρίσεις.

Συμπερασματικά λοιπόν θα λέγαμε ότι η στρατηγική του big bath εφαρμόζεται με τη λογική ότι αν πρέπει κάποια στιγμή να ανακοινωθούν δυσάρεστα νέα για την εταιρεία, αυτό είναι προτιμότερο να γίνει άμεσα ώστε να δημιουργηθούν οι συνθήκες για τις αυξήσεις των κερδών στο μέλλον. Έτσι με αυτό το τρόπο δίνεται η ευκαιρία στη διοίκηση να προσθέσει έξοδα σε μια ούτως ή άλλως “κακή” χρήση ώστε να διευκολυνθεί για μελλοντικές αυξήσεις των κερδών.

Οι στρατηγικές του big bath εφαρμόζονται κυρίως στις εξής περιπτώσεις:

- Μείωση και απαξίωση κεφαλαίων
- Αναδιοργάνωση Προβληματικού Δανεισμού
- Διάθεση Λειτουργιών
- Αναδιοργάνωση Λειτουργιών

Συνοψίζοντας λοιπόν θα λέγαμε, ότι όταν τα νέα για τα κέρδη μια εταιρείας είναι άσχημα και δυσοίωνα τότε χρησιμοποιείται η στρατηγική του Big Bath, ενώ όταν τα κέρδη είναι σε επίπεδα που υπερβαίνουν το Μέσο Όρο , δηλαδή καλά, χρησιμοποιείται η στρατηγική της εξομάλυνσης των κερδών.

2.3. ΚΙΝΗΤΡΑ ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΕΡΔΩΝ

Γιατί όμως οι επιχειρήσεις οδηγούνται στις στρατηγικές χειραγώγησης των λογιστικών κερδών; Οι λόγοι είναι κυρίως δύο, είτε για την προσωπική ασφάλεια και τον πλουτισμό των διοικητικών στελεχών είτε και για το όφελος της ίδιας της εταιρείας στο σύνολο. Έτσι μια εταιρεία μπορεί να διαχειριστεί τα κέρδη της είτε ανοδικά είτε καθοδικά ανάλογα με το λόγο για τον οποίο μπαίνει σε αυτή τη διαδικασία και φυσικά ανάλογα με τους στόχους της. Εδώ πρέπει να τονίσουμε ότι τα στελέχη της εταιρείας μπαίνουν στη διαδικασία να χειραγωγήσουν τα δημοσιευμένα κέρδη μόνο όταν οι ίδιες οι επιχειρήσεις τους παρέχουν τα κίνητρα για να το κάνουν.

2.3.1. ΚΙΝΗΤΡΑ ΕΙΚΟΝΙΚΗΣ ΑΥΞΗΣΗΣ ΤΩΝ ΚΕΡΔΩΝ

Μια οπτική γωνία για τα κίνητρα διαχείρισης των κερδών υποστηρίζει ότι οι διοικούντες της εταιρείας επιδιώκουν κέρδη κυρίως για προσωπικούς λόγους ασφαλείας και εμπλουτισμού, επιδιώκοντας κυρίως :

- να διεκδικήσουν μελλοντική προαγωγή
- να διατηρήσουν τη δύναμη τους ή την ασφάλεια τους στην εργασία τους
- να μεγιστοποιήσουν την αποζημίωση τους

Από την άλλη όμως υποστηρίζεται πως τα διευθυντικά στελέχη των εταιρειών επιδιώκουν κέρδη κυρίως για να ωφελήσουν την ίδια την ίδια την εταιρεία και όχι τους εαυτούς τους, επιδιώκοντας :

1. μεγιστοποίηση της τιμής της μετοχής της επιχείρησης και άρα και της αξίας της
2. ελαχιστοποίηση της πιθανότητας για χρεοκοπία της επιχείρησης
3. αποφυγή της παραβίασης των περιοριστικών όρων που αφορούν τα χρέη
4. ελαχιστοποίηση περιοριστικών παρεμβάσεων
5. διατήρηση άριστων σχέσεων με τρίτα πρόσωπα

Πιο αναλυτικά :

1. Μεγιστοποίηση της τιμής της μετοχής (άρα και της αξίας της)

Πολλές επιχειρήσεις προκειμένου να εξαλείψουν τη μεταβλητότητα στα κέρδη επιλέγουν τη μέθοδο εξομάλυνσης των κερδών, που έχουμε αναφερθεί αναλυτικά πιο πάνω, και αυτό έχει σαν αποτέλεσμα να αυξάνεται η τιμή της μετοχής. Για να γίνει αυτό όμως αποτέλεσμα στη τιμή της μετοχής η εξομάλυνση των κερδών δεν είναι απαραίτητο να απαλειφθεί ολοκληρωτικά η μεταβλητότητα, αρκεί μονάχα να περιοριστεί. Επομένως τα στελέχη της επιχείρησης έχουν τη δυνατότητα να αυξήσουν την τιμή της μετοχής μέσω της μείωσης της μεταβλητότητας των δημοσιευμένων κερδών.

Σύμφωνα λοιπόν με τα παραπάνω μεγάλη σημασία δίνουν οι οικονομικοί αναλυτές σε μια εκτίμηση που ονομάζεται “ποιότητα κερδών” και ενσωματώνει πολλούς παράγοντες που εξακριβώνουν πόσο υγιή είναι τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης. Βάση αυτής της εκτίμησης, η ποιότητα των δημοσιευμένων κερδών θεωρείται υψηλή όταν κατά τη χρήση για τις ανάγκες πρόβλεψης των μελλοντικών κερδών δεν απαιτείται περαιτέρω ανάλυση, ενώ το αντίθετο συμβαίνει όταν τα δημοσιευμένα κέρδη θεωρούνται λιγότερο ποιοτικά.

Συμπερασματικά λοιπόν μπορούμε να πούμε ότι όσο αυξάνεται η μεταβλητότητα των καθαρών κερδών κατά τη διάρκεια μιας διαχειριστικής περιόδου τόσο αυξάνεται η παρουσία λογιστικών χειρισμών οι οποίοι μειώνουν την αντίληψη για την ποιότητα των κερδών , την τιμή της μετοχής και άρα και την αξία της επιχείρησης. Αυτό

σημαίνει ότι επιχειρήσεις με χαμηλή μεταβλητότητα στα κέρδη μπορούν να επιτύχουν ευκολότερα υψηλή τιμή στη μετοχή τους.

2. Ελαχιστοποίηση της πιθανότητας για χρεοκοπία της επιχείρησης

Καθοριστικό ρόλο στο μετοχικό κόστος κεφαλαίου παίζει η πιθανότητα χρεοκοπίας της επιχείρησης, δηλαδή ο αναμενόμενος βαθμός οικονομικού κινδύνου που αντιμετωπίζει η επιχείρηση. Το μετοχικό κόστος κεφαλαίου αυξάνεται όσο αυξάνεται η πιθανότητα χρεοκοπίας και αυτό γιατί οι μέτοχοι απαιτούν μεγαλύτερη απόδοση ως “αποζημίωση” για τον υψηλό κίνδυνο που έχουν αναλάβει.

Για να εκτιμηθεί ο οικονομικός κίνδυνος, δηλαδή η πιθανότητα χρεοκοπίας, έχουν αναπτυχθεί διάφορα μοντέλα πρόβλεψης της χρεοκοπίας. Ένα χαρακτηριστικό υπόδειγμα είναι αυτό των Mckee και Lensberg (2002) οι οποίοι χρησιμοποίησαν γενετικό προγραμματισμό σε ένα δείγμα 291 αμερικανικών εταιρειών εισηγμένων στο χρηματιστήριο από το 1991 έως και το 1997. Το υπόδειγμα αυτό χρησιμοποιεί τρεις μεταβλητές για να δημιουργήσει πιθανότητα χρεοκοπίας η οποία κυμαίνεται μεταξύ του 0 και του 1. Με πιθανότητα χρεοκοπίας ίση με 0,5 ως το σημείο πρόγνωσης απόφασης. Το μοντέλο ήταν ακριβές 80% στη πρόγνωση χρεοκοπίας ένα χρόνο πριν τη πραγματική χρεοκοπία.

Οι τρεις μεταβλητές που χρησιμοποιήθηκαν στο υπόδειγμα ήταν οι εξής:

1. το μέγεθος της εταιρείας
2. η κερδοφορία της εταιρείας υπολογιζόμενη από τα καθαρά κέρδη
3. και η ρευστότητα που υπολογίζεται από τα ταμειακά διαθέσιμα.

Επομένως, εάν χρησιμοποιούνταν νόμιμες τεχνικές διαχείρισης των κερδών για να μετατρέψουν μια μικρή καθαρή ζημία σε μικρό καθαρό κέρδος το ποσοστό χρεοκοπίας θα έπεφτε και έτσι η εταιρεία θα εξασφάλιζε ότι δε κινδυνεύει από χρεοκοπία.

3. Αποφυγή της παραβίασης περιοριστικών όρων που αφορούν τα χρέη

Η πιο συνηθισμένη τακτική που ακολουθείται από τους δανειστές της επιχείρησης κατά την έκδοση δανείων είναι να ορίζουν λογιστικά μεγέθη ως ρήτρες με βασικό σκοπό να ελέγξουν τις δραστηριότητες της δανειζόμενης επιχείρησης, έχοντας ως απαίτηση την επίτευξη συγκεκριμένης απόδοσης ή ορίζοντας περιορισμούς στις επιτρεπόμενες επενδύσεις και στις χρηματοοικονομικές της δραστηριότητες.

Σύμφωνα με έρευνες των Watts και Zimmerman (1978) οι όροι που θέτονται για τη σύναψη δανείων δίνουν μεγάλα κίνητρα στα στελέχη των δανειζόμενων επιχειρήσεων για αυξήσουν τα κέρδη προκειμένου να πετύχουν μείωση των περιορισμών που θέτονται στα δάνεια ακόμα και να αποφύγουν το κόστος από την παραβίαση των όρων αυτών

4. Ελαχιστοποίηση περιοριστικών παρεμβάσεων

Αυτό συμβαίνει ώστε να μην μπορεί να κατηγορηθεί η επιχείρηση για αντικαναταλωτική συμπεριφορά ή για μονοπωλιακή πρακτική.

Δεν είναι απαραίτητο ότι η διοίκηση και τα διευθυντικά στελέχη κινητοποιούνται για διαφορετικούς λόγους. Πολλά είναι τα διευθυντικά στελέχη που χειραγωγούν τα εμφανιζόμενα κέρδη και αυτό γιατί ωφελούνται προσωπικά από τις επιχειρήσεις τους. Αυτό συμβαίνει κυρίως όταν συμπίπτουν τα προσωπικά και τα εταιρικά τους ενδιαφέροντα, όταν δηλαδή ένα στέλεχος κατέχει ένα σημαντικό αριθμό μετοχών στη επιχείρηση. Πολλές φορές είναι οι ίδιες οι επιχειρήσεις που τους δίνουν το κίνητρο για να ο κάνουν αυτό.

Από την άλλη και η διοίκηση μπορεί να προβεί οποιαδήποτε στιγμή σε παραποίηση κερδών είτε για προσωπικό είτε για εταιρικό συμφέρον, αφού αμείβονται συνήθως με ένα μισθό και κάποιο bonus το οποίο εξαρτάται από την επίτευξη κινήτρων (βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων) που συνδέονται με λογιστικούς αριθμούς.

5. Διατήρηση άριστων σχέσεων με τρίτα πρόσωπα

Μέσα σε μια επιχείρηση δημιουργούνται σχέσεις ανάμεσα σε εργαζομένους, πελάτες, προμηθευτές και εταιρεία. Οι σχέσεις αυτές δημιουργούν κίνητρα για χειραγώγηση των κερδών από τη στιγμή που τα τρίτα πρόσωπα σε σχέση με την εταιρεία προσπαθούν να επηρεάσουν θετικά τους όρους συναλλαγών μεταξύ αυτών και της εταιρείας.

Για παράδειγμα, αρκετοί πελάτες είναι πρόθυμοι να πληρώσουν σε υψηλότερες τιμές για τα προϊόντα και αυτό γιατί θεωρούν την εταιρεία αξιόπιστη και την παροχή υπηρεσιών της. Μια πιθανή μείωση των κερδών θα μπορούσε να δημιουργήσει αρνητική επίδραση στις εκτιμήσεις των πελατών υποθέτοντας ότι η εταιρεία δεν θα είναι πλέον συνεπής στις υποχρεώσεις της. Όσον αφορά τους προμηθευτές, οι προμηθευτές μπορούν να προσφέρουν ευνοϊκότερους όρους συναλλαγών γιατί είναι πιθανόν η εταιρεία να πληρώσει για τις τρέχουσες αγορές της ενώ ταυτόχρονα

υπάρχουν και πολλές πιθανότητες να προβεί σε μελλοντικές αγορές. Τέλος κάποιοι ικανοί και αποτελεσματικοί εργαζόμενοι είναι λιγότερο πιθανό να αποχωρήσουν από την εταιρεία, καθώς θα έχουν θετικές ενδείξεις για την μελλοντική πορεία της.

2.3.2. ΚΙΝΗΤΡΑ ΕΙΚΟΝΙΚΗΣ ΜΕΙΩΣΗ ΤΩΝ ΚΕΡΔΩΝ

Από την άλλη πλευρά τώρα, όπως ήδη έχουμε αναφέρει υπάρχουν παράγοντες που αποτελούν αντικίνητρα για τη δημοσιοποίηση υψηλών κερδών. Τα κίνητρα που οδηγούν τις διοικήσεις των επιχειρήσεων να υιοθετήσουν τέτοιου είδους πρακτικές είναι τα εξής:

1. Πολιτικές Πιέσεις
2. Νομοθετικά Κίνητρα
3. Το μέγεθος της Εταιρείας
4. Διαπραγματεύσεις με τα Εργατικά Σωματεία
5. Αναβαλλόμενη φορολογία

Πιο αναλυτικά:

1. Πολιτικές πιέσεις

Αρκετές έρευνες (Jones 1991, Cahan 1997, Han and Wang 1998) έχουν δείξει ότι επιχειρήσεις προχωρούν σε χειραγώγηση κερδών σε περιόδους αυξημένης πολιτικής έκθεσης ώστε να δημοσιεύσουν χαμηλότερα κέρδη και έτσι να αποφύγουν τις πολιτικές συνέπειες από τα υψηλότερα κέρδη. Ωστόσο, το μεγαλύτερο ποσοστό από αυτές τις έρευνες έχει δείξει ότι οι επιχειρήσεις του δείγματος αυτού αντιμετωπίζουν τα ίδια πολιτικά κόστη.

Υπάρχουν όμως και άλλες σχετικές έρευνες (Patten 1992, Blacceniore and Patten 1994, Walden and Schwartz 1997), οι οποίες υποστηρίζουν ότι η χειραγώγηση των κερδών χρησιμοποιείται ως ένα μέσο πίεσης για την μείωση της ευαισθησίας στην πολιτική πίεση. Ενώ υπάρχουν και κάποιες άλλες ενδιαφέρουσες έρευνες (Deegan and Rankin 1996 και Patten 2000,2002) οι οποίες έδειξαν ότι οι επιχειρήσεις χειραγωγούν τα κέρδη τους με τέτοιο τρόπο ώστε να μειώσουν το αρνητικό αντίκτυπο από τις επιπτώσεις της λειτουργίας τους στο περιβάλλον.

2. Νομοθετικά κίνητρα

Σε κάθε χώρα εφαρμόζεται νομοθεσία, η οποία έχει ως σκοπό αν ελέγχει τη λειτουργία των επιχειρήσεων και να επιβάλλει κυρώσεις για ενέργειες που τυχόν παραβαίνουν τις νομοθετικές διατάξεις. Άρα αντιλαμβανόμαστε ότι το κίνητρο για τη χρήση της χειραγώγησης κερδών είναι η αποφυγή πιθανών νομικών κυρώσεων εξαιτίας παράνομων δραστηριοτήτων μιας επιχείρησης ή ενός κλάδου της επιχείρησης. Ας πούμε για παράδειγμα, η ύπαρξη υψηλών κερδών μπορεί να αποτελεί ένδειξη ύπαρξης μονοπωλίου ή ακόμα και παράνομων δραστηριοτήτων .

Παρ' όλα αυτά, λόγω του μικρού αριθμού των επιχειρήσεων που χρησιμοποιήθηκαν στις έρευνες που έχουν διεξαχθεί σχετικά με τη συχνότητα εμφάνισης της χειραγώγησης των κερδών που οφείλεται σε νομοθετικά κίνητρα, οι έρευνες αυτές δε δίνουν μια ξεκάθαρη ερμηνεία. Τέλος, σημαντικό να πούμε ότι μένει αναπάντητο ένα ερώτημα , αν τα νομοθετικά κίνητρα για τη διαχείριση των δημοσιευμένων κερδών επηρεάζουν μόνο ένα ποσοστό των επιχειρήσεων που συμμετείχαν στην έρευνα ή ένα ευρύτερο κομμάτι της οικονομίας.

3. Το μέγεθος της εταιρείας

Τα χαμηλά κέρδη προκαλούν αύξηση των ταμειακών ροών μέσω της μειωμένης φορολογίας, άρα οι διοικήσεις μεγάλων, συνήθως πολυεθνικών, εταιρειών συχνά πιέζουν την ψήφιση λογιστικών κανόνων που ευνοούν μεμονωμένα κέρδη. Αν λοιπόν υποθέσουμε ότι η κεφαλαιαγορά είναι αποτελεσματική, η αύξηση των ταμειακών ροών θα έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση της τιμής των μετοχών εξαιτίας της μείωσης του φόρου και του πολιτικού κόστους. Επιπλέον, τα στελέχη της εταιρείας αποκτούν οφέλη από την αύξηση των μετοχών, αφού σε πολλές περιπτώσεις η αμοιβή τους δε συνδέεται με τα δημοσιευμένα κέρδη, αλλά με την μεταβολή της τιμής της μετοχής.

Στις μικρές όμως εταιρείες αυτό δε μπορεί να συμβεί, γιατί τα στελέχη τους υιοθετούν λογιστικές πρακτικές που οδηγούν σε αύξηση των δημοσιευμένων κερδών αφού στόχος τους είναι να αυξηθούν οι αμοιβές τους οι οποίες συνδέονται με τα κέρδη της εταιρείας.

4. Διαπραγματεύσεις με τα εργατικά Σωματεία

Έρευνες που έχουν γίνει (De Angelo H., De Angelo L., Skinner D. 1994) κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι τα στελέχη των επιχειρήσεων εφαρμόζουν πρακτικές μείωσης των κερδών σε μια προσωρινή βάση , με σκοπό να αυξήσουν τη

διαπραγματευτική τους δύναμη απέναντι στα εργατικά δυναμικά σωματεία και να πετύχουν την αποδοχή από μεριάς των σωματείων ώστε να παγώσει ο μισθός τους.

5. Αναβαλλόμενη Φορολογία

Έχοντας ως δεδομένο ότι το φορολογητέο εισόδημα συνδέεται με τα κέρδη της επιχείρησης, το κόστος της φορολογίας θα μπορούσε να είναι κίνητρο για την χειραγώγηση των κερδών. Από την άλλη όμως, η αναβαλλόμενη φορολογία δίνει “την τελευταία ευκαιρία” για πραγματοποίηση διαχείρισης στα κέρδη, αφού ο φόρος - έξοδο είναι από τους τελευταίους λογαριασμούς που κλείνουν πριν την ανακοίνωση των κερδών. Υψηλός λοιπόν αναβαλλόμενος φόρος -έξοδο σημαίνει μεγάλο μέγεθος λογιστικών και φορολογικών διαφορών στα κέρδη. Αυτό αποτελεί ένδειξη παραποίησης των κερδών για την αποφυγή αναφοράς μείωσης στα κέρδη και για την απόκρυψη ζημίας.

2.4. ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ

Σε αυτή την ενότητα θα αναφερθούμε στις πιο επιτυχημένες και ευρέως διαδεδομένες τεχνικές χειραγώγησης των κερδών, τις οποίες μπορούμε να χωρίσουμε σε έντεκα (11) κατηγορίες. Οι πιο γνωστές λοιπόν τεχνικές χειραγώγησης κερδών είναι οι εξής:

- Τεχνική Δημιουργίας Ειδικού Αποθεματικού (“Cookie jar Reserve”)
- Τεχνική “Μεγάλου Στοιχήματος για το Μέλλον” (“Big Bet on the Future”)
- “Εμπλουτισμός” του Επενδυτικού Χαρτοφυλακίου
- Απαλλαγή από Προβληματικές Εταιρείες
- Αλλαγή των GAAP
- Αποσβέσεις και Έξοδα Πολυετούς Απόσβεσης
- Πώληση/ Επανεκμίσθωση και Τεχνικές Ανταλλαγής Περιουσιακών Στοιχείων
- Κατάταξη Λειτουργικών έναντι μη Λειτουργικών Εσόδων
- Πρόωρη Αποπληρωμή Χρεών
- Χρήση Παραγώνων
- Τεχνική “Συρρίκνωσης του Πλοίου” (“Shrink the Ship”)

Πιο αναλυτικά τώρα έχουμε:

1.Τεχνική Δημιουργίας Ειδικού Αποθεματικού(“Cookie jar Reserve”)

Η συγκεκριμένη τεχνική συνδέεται στενά με τη λογιστική διαχείριση των δεδουλευμένων εσόδων και εξόδων. Άρα η διοίκηση της εταιρείας πρέπει να προβλέπει και να καταχωρεί υποχρεώσεις που θα πληρωθούν μελλοντικά ως αποτέλεσμα γεγονότων ή συναλλαγών του τρέχοντος οικονομικού έτους. Μελλοντικά όμως γεγονότα δεν είναι δυνατόν να είναι γνωστά με βεβαιότητα τη στιγμή που γίνεται η πρόβλεψη και άρα προκύπτει μια αβεβαιότητα στη διαδικασία αυτή. Με άλλα λόγια, υπάρχει ένα εύρος πιθανών σωστών απαντήσεων και όχι μια σωστή απάντηση. Η διοίκηση λοιπόν επιλέγει την πρόβλεψη που εξυπηρετεί τους σκοπούς της, οπότε το γεγονός αυτό δίνει τη δυνατότητα στη διοίκηση να χειραγωγήσει τα κέρδη της εταιρείας.

Σε περιόδους ισχυρής οικονομικής ανάπτυξης και απόδοσης η τεχνική αυτή επιτρέπει τη μείωση των κερδών μια επιχείρησης μέσω της υποτίμησης των αποθεμάτων και της τεχνικής υπερτίμησης των εξόδων. Από την άλλη σε περιόδους χαμηλής οικονομικής απόδοσης, τα αποθεματικά μπορούν να χρησιμοποιηθούν με τέτοιο τρόπο ώστε να αυξηθούν τα κέρδη άρα και να μειωθούν αντίστοιχα τα έξοδα αυτών των περιόδων.

Η διοίκηση καταγράφει μια δαπάνη που δε συνδέεται άμεσα με μια συγκεκριμένη λογιστική περίοδο όταν παρουσιάζει υψηλή κερδοφορία και κάνει πιθανή την καταγραφή λιγότερων εξόδων μελλοντικά. Αυτή η τεχνική παρατηρείται σε περιπτώσεις όπου εκτιμάται από τη διοίκηση το ύψος των επισφαλών πελατών, απαξίωση αποθεματικών, κόστος συντάξεων και εγγυήσεων, πωλήσεων, επιχορηγήσεων και μακροπρόθεσμων συμβάσεων δανεισμού.

2. Τεχνική “Μεγάλου Στοιχήματος για το Μέλλον” (Big Bet on the Future”)

Η συγκεκριμένη τεχνική χειραγώγησης λαμβάνει χώρα σε περίπτωση συγχώνευσης εταιρειών. Πιο συγκεκριμένα, όταν πραγματοποιείται μια συγχώνευση έχει προηγηθεί μεταξύ των εταιρειών μια συμφωνία που αναμένεται να αποφέρει αύξηση στα τρέχοντα ή μελλοντικά αποτελέσματα των συγχωνευμένων εταιρειών. Για αυτό το λόγο η τεχνική ονομάζεται “Μεγάλο Στοίχημα για το Μέλλον” καθώς κάθε επιχείρηση βάζει ένα στοίχημα για το μέλλον το οποίο αν η συγχώνευση είναι κατάλληλα σχεδιασμένη θα οδηγήσει όπως είπαμε σε αύξηση των κερδών της απορροφούσας εταιρείας. Η τεχνική λοιπόν περιλαμβάνει:

- Διαγραφή των εξόδων έρευνας και ανάπτυξης για τη συγχωνευμένη εταιρεία. Με αυτό το τρόπο ένα μεγάλο μέρος της τιμής αγοράς διαγράφεται έναντι των τρεχόντων κερδών στο έτος που γίνεται η συγχώνευση, προστατεύοντας έτσι τα μελλοντικά κέρδη από αυτές τις χρεώσεις.
- Ενσωμάτωση των αποτελεσμάτων της αποκτηθείσας εταιρείας με τα αποτελέσματα της μητρικής. Σε αυτή τη περίπτωση τα τρέχοντα κέρδη της αποκτηθείσας εταιρείας ενοποιούνται με τα κέρδη της μητρικής, προκαλώντας έτσι μια σημαντική αύξηση των κερδών εφόσον βέβαια η θυγατρική έχει αγοραστεί σε ευνοϊκούς όρους.

3. “Εμπλουτισμός” του Επενδυτικού Χαρτοφυλακίου

Ένα συχνό φαινόμενο που παρατηρείται είναι οι εταιρείες να αγοράζουν μετοχές από άλλες εταιρείες. Αυτό γίνεται για δυο λόγους, είτε για επενδυτικούς λόγους είτε για να πετύχουν κάποια στρατηγική συμμαχία. Σύμφωνα με τις Γενικά Αποδεκτές Λογιστικές Αρχές (GAAP) όταν οι επενδύσεις είναι σε ποσοστό μικρότερο από 20% των μετοχών της άλλης επιχείρησης τότε οι επενδύσεις θεωρούνται παθητικές επενδύσεις και κατά συνέπεια η επιχείρηση που επενδύει δε χρειάζεται να τις συμπεριλάβει στο καθαρό εισόδημα των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της. Κάτι που δε θα συνέβαινε όμως αν το ποσοστό συμμετοχής ήταν μεγαλύτερο.

Σύμφωνα με τα GAAP οι επενδύσεις αυτές κατατάσσονται σε 2 κατηγορίες, οι οποίες έχουν διαφορετική λογιστική μεταχείριση :

1. Διαπραγματεύσιμα χρεόγραφα.. Τα χρεόγραφα αυτά διαπραγματεύονται στο χρηματιστήριο και σε περίπτωση οποιαδήποτε μεταβολή της αξίας τους, που προκύπτει είτε από αγορά είτε από πώληση, καταγράφεται στο λειτουργικό αποτέλεσμα ως κέρδος ή ζημία
2. Διαθέσιμα προς πώληση. Οποιαδήποτε μεταβολή στην αξία αγοράς κατά τη διάρκεια της χρήσης καταχωρείται στα “ μη λειτουργικά έσοδα ή έξοδα” στο τέλος της κατάστασης αποτελεσμάτων και όχι στα λειτουργικά έσοδα. Στη περίπτωση όμως που τα χρεόγραφα αυτά πουληθούν, τα κέρδη ή οι ζημιές καταγράφονται στα λειτουργικά έσοδα.

Τα GAAP μέσω των προϋποθέσεων που θέτουν για την πραγματοποίηση επενδύσεων προσφέρουν ευκαιρίες χειραγώγησης κερδών μέσω των ακόλουθων τεχνικών :

- Πωλήσεις χρεογράφων που έχουν κερδίσει αξία. Όταν απαιτούνται επιπρόσθετα έσοδα συχνά πωλείται ένα χρεόγραφο του χαρτοφυλακίου το οποίο έχει απραγματοποίητο κέρδος. Το κέρδος αυτό συμπεριλαμβάνεται στο λειτουργικό αποτέλεσμα
- Πωλήσεις χρεογράφων που έχουν χάσει αξία. Όταν είναι χρήσιμο να καταχωρηθούν λιγότερα κέρδη, τότε πωλείται ένα χρεόγραφο που έχει απραγματοποίητη ζημιά. Η ζημιά αυτή όπως και πριν συμπεριλαμβάνεται στο λειτουργικό αποτέλεσμα.
- Αλλαγή στη πολιτική κράτησης των χρεογράφων του χαρτοφυλακίου . Η διοίκηση μπορεί ανά πάσα στιγμή να αλλάξει την πολιτική της προς ένα χρεόγραφο που διαθέτει και να το επαναχαρακτηρίσει από διαπραγματεύσιμο χρεόγραφο χαρτοφυλακίου σε διαθέσιμο προς πώληση χρεόγραφο ή και το αντίστροφο. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα την μεταφορά κερδών ή ζημιών του χρεογράφου στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης.
- Διαγραφή απαξιωμένων χρεογράφων. Τα χρεόγραφα που παρουσιάζουν πτώση της αξίας τους μπορούν να διαγραφούν στη μειωμένη αξία τους. Αυτό συμβαίνει ανεξάρτητα από το είδος του χαρτοφυλακίου στο οποίο συμπεριλαμβάνονται .

4. Απαλλαγή από Προβληματικές Εταιρείες

Στην περίπτωση ύπαρξης ομίλων, είναι αρκετά πιθανό η “εμπλοκή” μιας θυγατρικής να επηρεάζει αρνητικά τα αποτελέσματα της μητρικής και συνεπώς να είναι ωφέλιμη η αποβολή της. Στην ουσία λοιπόν, όταν τα κέρδη μειώνονται εξαιτίας μιας προβληματικής θυγατρικής και ειδικά αν αυτή η μείωση των κερδών προβλέπεται να είναι εντονότερη σε μελλοντικές περιόδους, τότε αυτή η θυγατρική μπορεί να “αποβληθεί” ώστε να μην συμπαρασύρει και τη μητρική εταιρεία σε αρνητικά αποτελέσματα .

Υπάρχουν τρεις τεχνικές με τις οποίες μπορεί να γίνει αυτή η αποβολή της θυγατρικής:

- Πώληση της θυγατρικής. Σε περίπτωση πώλησης της θυγατρικής, τότε το κέρδος ή η ζημιά που προκύπτει καταχωρείται στη κατάσταση αποτελεσμάτων της τρέχουσας χρήσης. Αν όμως η ζημιά από τη πώληση είναι μεγάλου μεγέθους είναι προτιμότερο να εξεταστεί η περίπτωση της απόσχισης (spin-off) , στην οποία θα αναφερθούμε πιο στη συνέχεια.

- Δημιουργία ενός φορέα ειδικού σκοπού (Special Purpose Entity- SPE) για τα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία. Εναλλακτικά, η διοίκηση μπορεί να μεταβιβάσει χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία σε εταιρικά ειδικού σκοπού. Αυτά τα περιουσιακά στοιχεία θεωρούνται ότι έχουν πωληθεί και αφαιρούνται από το ισολογισμό, με την εκχωρητή να καταχωρεί κέρδος ή ζημία από την πώληση των περιουσιακών στοιχείων. Οι φορείς ειδικού σκοπού δεν ενσωματώνονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις του εκχωρητή.
- Απόσχιση της θυγατρικής (spin-off). Στην τεχνική της απόσχισης οι μετοχές της θυγατρικής είτε διανέμονται είτε ανταλλάσσονται μεταξύ των υφιστάμενων μετόχων έτσι ώστε να γίνουν αυτοί κάτοχοι της θυγατρικής και όχι η εταιρεία. Κανένα κέρδος ή ζημία δεν καταχωρείται και σύμφωνα με τα GAAP που θέτουν ως προϋπόθεση ότι οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις της προηγούμενης χρήσης πρέπει να αντανακλούν τα αποτελέσματα της εναπομένουσας εταιρείας, όλα τα αρνητικά αποτελέσματα της θυγατρικής αποσύρονται από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις.

5.Αλλαγή των GAAP

Μια εταιρεία σπάνια αλλάζει τις λογιστικές αρχές που χρησιμοποιεί και αυτό γιατί οι αλλαγές στις λογιστικές αρχές και πρακτικές είναι ένδειξη χαμηλής ποιότητας λογιστικής πληροφόρησης και αυτό έχει αντίκτυπο στη τιμή της μετοχής της εταιρείας.

Για αυτό το λόγο, οι εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρείες όταν αλλάζουν λογιστικές αρχές φροντίζουν ώστε η αγορά να μην αντιλαμβάνεται τις αλλαγές ως μείωση της ποιότητας των κερδών. Κάτω από τις ακόλουθες περιστάσεις οι λογιστικές αρχές μπορούν να αλλάξουν χωρίς να επηρεάσουν αρνητικά την τιμή ενός χρεογράφου.

- Εφαρμογή των λογιστικών προτύπων εθελοντικά. Σε τακτά χρονικά διαστήματα το Συμβούλιο Λογιστικών Προτύπων (ASB) υιοθετεί νέα λογιστικά πρότυπα και συνήθως υπάρχει ένα περιθώριο δυο με τρία χρόνια για να μπορέσουν οι εταιρείες να τα υιοθετήσουν. Επίσης γίνονται και συχνά αλλαγές στα λογιστικά πρότυπα οι οποίες έρχονται να τροποποιήσουν τις προηγούμενες πρακτικές καθώς επιδιώκουν την καλύτερη απεικόνιση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Αυτό λοιπόν δημιουργεί ευκαιρίες για

χειραγώγηση των κερδών καθώς η εθελοντική υιοθέτηση τις περισσότερες φορές παρέχει στις εταιρείες μια ευκαιρία για λογιστικά έσοδα.

- Υιοθέτηση βελτιωμένων κανόνων αναγνώρισης εσόδων αλλά και εξόδων.

Πολλές επιχειρήσεις έχουν πολλές εναλλακτικές επιλογές αναγνώρισης εσόδων και θεωρείται ότι κάποιες από αυτές αντικατοπτρίζουν καλύτερα την οικονομική πραγματικότητα. Η έγκαιρη υιοθέτηση ενός αποτελεσματικού κανόνα αναγνώρισης εσόδων προσφέρει μια ευκαιρία για χειραγώγηση των κερδών.

Όσον αφορά για την υιοθέτηση βελτιωμένων κανόνων αναγνώρισης εξόδων, οι εταιρείες οι οποίες κάνουν καταγραφή εξόδων σε ταμειακή βάση, με μια έγκαιρη αλλαγή που βασίζεται στην αρχή των δεδουλευμένων μπορεί να δημιουργήσουν έδαφος για χειραγώγηση των κερδών. Μια τέτοια αλλαγή μπορεί να συμπέσει με μια τροποποίηση στις εταιρικές πολιτικές που αφορούν ένα συγκεκριμένο κονδύλιο. Για παράδειγμα, αν μια εταιρεία αποζημιώνει κατά κύριο λόγο τα στελέχη της με μετρητά καταγράφοντας αυτά τα έξοδα όταν πληρώνονται, μια αλλαγή σε αναβαλλόμενα σχέδια αποζημίωσης θα παρείχε την ευκαιρία να καταγραφούν τα έξοδα σε δεδουλευμένη βάση με αποτέλεσμα να μειθούν τα έσοδα κατά το έτος της υιοθέτησης της πρακτικής αυτής.

6.Αποσβέσεις και Έξοδα Πολυετούς Απόσβεσης

Είναι γνωστό, ότι το κόστος των μακροπρόθεσμων χρησιμοποιούμενων ή αναλωθέντων λειτουργικών περιουσιακών στοιχείων επιμερίζεται ως έξοδο την περίοδο που αναμένεται να ωφεληθεί η εταιρεία από τη χρήση τους. Ανάλογα με το είδος του περιουσιακού στοιχείου (ενσώματα ,άυλα περιουσιακά στοιχεία και φυσικές πηγές) υπάρχουν τρεις τρόποι για την καταγραφή του εξόδου .

Γενικά, η διαδικασία διαγραφής μακροπρόθεσμων περιουσιακών στοιχείων εμπεριέχει υποκειμενικότητα κρίσης, δίνοντας πολλές ευκαιρίες χειραγώγησης κερδών μέσω των παρακάτω τρόπων :

- Επιλογή μεθόδου διαγραφής. Η διοίκηση είναι αυτή που θα αποφασίσει ποια μέθοδο θα χρησιμοποιηθεί για να διαγράψει πρόσφατα αποκτηθέντα μακροχρόνια λειτουργικά περιουσιακά στοιχεία. Κάποιες από αυτές τις μεθόδους δημιουργούν μεγαλύτερα έξοδα στην τρέχουσα χρήση σε σχέση με κάποιες άλλες.

- Επιλογή του χρόνου διαγραφής. Η ωφέλιμη ζωή κάθε μακροπρόθεσμου περιουσιακού στοιχείου εκτιμάται από τη διοίκηση, η οποία μπορεί να είναι μικρότερη από τη πραγματική ζωή.
- Εκτίμηση υπολειμματικής αξίας. Υπάρχουν μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία που διατηρούν μέρος της πραγματικής τους αξίας και μετά το τέλος της εκτιμώμενης ωφέλιμης ζωής τους. Αυτή η υπολειμματική αξία πρέπει να εκτιμηθεί για να καταχωρηθούν σωστά τα ετήσια ποσά των αποσβέσεων. Από τη στιγμή που η χρονική περίοδος μπορεί να κυμαίνεται από 10, 15 ή ακόμα και 30 χρόνια μετά, είναι φυσικό να υπάρχει μεγάλο εύρος πιθανών εκτιμήσεων.
- Αλλαγή της ιδιότητας των περιουσιακών στοιχείων. Όταν ένα μακροχρόνιο περιουσιακό στοιχείο μετατρέπεται από λειτουργικό περιουσιακό στοιχείο σε μη λειτουργικό, τότε δεν είναι απαραίτητο να αποσβένεται. Αυτό είναι επιτρεπτό όταν μια εταιρεία όντως παύει να χρησιμοποιεί το περιουσιακό στοιχείο για λειτουργικούς σκοπούς.

7. Πώληση/ Επανεκμίσθωση και Τεχνικές Ανταλλαγής Περιουσιακών Στοιχείων

Η έγκαιρη διάθεση των μακροπρόθεσμων παραγωγικών περιουσιακών στοιχείων τα οποία στον ισολογισμό αποτιμώνται στο ιστορικό τους κόστος, έχει σαν αποτέλεσμα την καταχώρηση μη διαπιστωμένων κερδών ή ζημιών. Υπάρχουν δυο τρόποι για να πραγματοποιηθεί αυτό:

- Ολοκληρωτική πώληση του περιουσιακού στοιχείου (outright sale) . Η εταιρεία αποφασίζει την πώληση ενός μακροπρόθεσμου περιουσιακού στοιχείου που έχει απραγματοποίητα κέρδη ή ζημίες σε ένα συγκεκριμένο έτος, προκειμένου να βελτιώσει την εικόνα των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της. Για να γίνει πιο κατανοητό ας πούμε για παράδειγμα ότι έχουμε μια εταιρεία η οποία κατέχει ένα κτίριο που στον ισολογισμό εμφανίζεται με αξία 150 χιλιάδες ευρώ, αλλά η πραγματική του αξία είναι 200 χιλιάδες ευρώ. Έστω τώρα ότι το κτίριο αυτό πουλήθηκε, τα 50 χιλιάδες ευρώ κέρδος που θα προκύψει θα αυξήσει τα κέρδη της τρέχουσας χρήσης. Στη περίπτωση αυτή δε λαμβάνουμε υπόψη τους φορολογικούς παράγοντες.
- Πώληση/Επανεκμίσθωση (Sale/Leaseback). Συχνά βλέπουμε περιπτώσεις, όπου μια εταιρεία πουλάει ένα πάγιο περιουσιακό της στοιχείο και στη

συνέχεια το ενοικιάζει. Τα GAAP έχουν λεπτομερείς οδηγίες για το αν μια ενοικίαση/ μίσθωση είναι χρηματοδοτική, δηλαδή ταυτόσημη με τη διατήρηση της ιδιοκτησίας, ή είναι λειτουργική μίσθωση, ταυτόσημη με τη ενοικίαση του περιουσιακού στοιχείου. Στη περίπτωση που η πώληση αυτή επιφέρει ζημιές, αυτές αναγράφονται στα βιβλία του πωλητή. Αντίθετα, τα κέρδη αποσβένονται τμηματικά κατά τη διάρκεια ζωής του περιουσιακού στοιχείου στη περίπτωση που μιλάμε για χρηματοδότηση ή σε αναλογία με τις πληρωμές του ενοικίου εάν πρόκειται για λειτουργική μίσθωση. Αυτή η τεχνική δίνει πολλές ευκαιρίες στη διοίκηση για χειραγώγηση των κερδών κυρίως μέσω της καταχώρησης των κερδών ή ζημιών αλλά και μετατρέποντας ένα μη υποκείμενο σε απόσβεση, όπως το οικόπεδο, σε ένα έξοδο που μειώνει τα κέρδη.

8. Κατάταξη Λειτουργικών έναντι μη Λειτουργικών Εσόδων

Στη λογιστική διακρίνουμε δυο βασικές κατηγορίες κερδών, τα λειτουργικά και τα μη λειτουργικά. Όταν μιλάμε για τα λειτουργικά κέρδη εννοούμε αυτά τα οποία αναμένεται να συνεχιστούν και στο μέλλον, ενώ τα μη λειτουργικά κέρδη είναι αυτά που οφείλονται σε μη επανεμφανιζόμενα ή έκτακτα γεγονότα και δεν επηρεάζουν τα μελλοντικά κέρδη.

Η χρήση των GAAP κάνει τη πρόβλεψη των λειτουργικών κερδών πιο εύκολη, καθώς στη κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης χωρίζονται στη καταχώριση τα ποσά σε λειτουργικά και μη λειτουργικά. Πιθανές κατηγορίες της κατάστασης αποτελεσμάτων για τη καταχώριση ασυνήθιστων ποσών που δεν θεωρούνται μέρος του κανονικού λειτουργικού κέρδους είναι οι παρακάτω :

- Έκτακτα κέρδη ή ζημιές
- Μη συνεχιζόμενες δραστηριότητες
- Ειδικές ή ασυνήθιστες χρεώσεις
- Σωρευτική επίδραση των αλλαγών στις λογιστικές αρχές

Επειδή όμως η κατηγοριοποίηση ορισμένων κονδυλίων περιέχει κάποιες ασαφείς περιοχές, οι διοικήσεις των εταιρειών βρίσκουν την ευκαιρία να χειραγωγούν τα αποτελέσματα όταν λαμβάνονται αποφάσεις για το ποια κονδύλια εμπίπτουν σε αυτές τις περιοχές.

9. Πρόωρη Αποπληρωμή Χρεών

Τα μακροπρόθεσμα εταιρικά χρέη, όπως είναι τα ομόλογα, καταχωρούνται στην αναπόσβεστη λογιστική τους αξία (amortized book value). Υπάρχει όμως περίπτωση η αποπληρωμή των χρεών αυτών να γίνει νωρίτερα εφόσον υπάρχει η σχετική ευχέρεια και τότε η πληρωμή των μετρητών που απαιτείται είναι τελείως διαφορετική από τη λογιστική αξία των χρεών. Έτσι με αυτό το τρόπο δημιουργείται ένα λογιστικό κέρδος ή ζημία. Σύμφωνα με τα GAAP η ζημία ή το κέρδος που προκύπτει πρέπει να καταχωρηθεί σαν έκτακτο αποτέλεσμα στο τέλος της κατάστασης αποτελεσμάτων, ανεξάρτητα αν πληροί ή όχι τις τυπικές προϋποθέσεις για μια τέτοια κατηγοριοποίηση. Η διοίκηση όμως μπορεί να επηρεάσει το αποτέλεσμα χρήσης επιλέγοντας την περίοδο της οποίας τα κέρδη επιθυμεί να μεταβάλλει, καθώς θα την επιλέξει για τη αποπληρωμή του χρέους.

10. Χρήση παραγώγων

Τα παράγωγα είναι χρηματοοικονομικά εργαλεία ή συμβόλαια που η αξία τους μπορεί να παράγεται από άλλο περιουσιακό στοιχείο (απόθεμα, ομόλογο, αξιόγραφο) ή να συνδέεται με κάποιο δείκτη που προσδιορίζει η αγορά. Τα παράγωγα χρησιμοποιούνται από την επιχείρηση με σκοπό να προστατευτεί από κάποιο τύπο επιχειρηματικού κινδύνου. Τέτοιοι επιχειρηματικοί κίνδυνοι περιλαμβάνουν: μεταβολές στα επιτόκια, καιρικές συνθήκες, αλλαγές στην συναλλαγματική ισοτιμία, μεταβολές στις τιμές αγαθών και στη τιμή του πετρελαίου.

Τα πιο συνηθισμένα παράγωγα είναι τα εξής:

- Ανταλλαγές (swaps)
- Δικαιώματα προαίρεσης (options)
- Συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης (future)

Σύμφωνα με τα FASB (Συμβούλιο Λογιστικών Προτύπων) τα παράγωγα θα πρέπει να καταχωρούνται στον ισολογισμό ως στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού και να αποτιμώνται στη εύλογη αξία τους. Τα κέρδη και οι ζημίες που προκύπτουν από τις συναλλαγές παραγώγων αναγνωρίζονται στα λειτουργικά έσοδα αμέσως.

Όπως γίνεται κατανοητό, τα παράγωγα προσφέρουν πολλές ευκαιρίες για χειραγώγηση κερδών. Για παράδειγμα, έστω ότι μια εταιρεία έχει ένα μεγάλο ποσό ομολόγων με σταθερό επιτόκιο. Η εταιρεία έχει τη δυνατότητα να κάνει μια συμφωνία ανταλλαγής επιτοκίων η οποία μετατρέπει τα ομόλογα σταθερού επιτοκίου σε ομόλογα κυμαινόμενου επιτοκίου. Έτσι όταν το επιτόκιο αυξηθεί, η εταιρεία θα

καταχωρήσει την αύξηση αυτή στα έξοδα τόκων για τα ομόλογα και την μείωση στη περίπτωση που το επιτόκιο μειωθεί. Το πότε η εταιρεία θα αποφασίσει την έναρξη ισχύος της συμφωνίας ανταλλαγής επιτοκίων εξαρτάται από την ίδια. Αυτή η δυνατότητα επιλογής του χρόνου παρέχει την ευκαιρία για χειραγώγηση κερδών.

11.Τεχνική “Συρρίκνωσης του Πλοίου” (“Shrink the Ship”)

Υπάρχουν περιπτώσεις όπου οι εταιρείες επαναγοράζουν τις ίδιες μετοχές. Αυτή η συναλλαγή δεν επιφέρει κανένα αποτέλεσμα, άρα οι εταιρείες δε χρειάζεται να αναφέρουν ζημία ή κέρδος στη κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης. Και αυτό συμβαίνει γιατί σύμφωνα με τα GAAP η εταιρεία και οι ιδιοκτήτες των μετοχών της θεωρούνται το ίδιο. Κέρδος πραγματοποιείται μέσω συναλλαγών των μετοχών εκτός της εταιρείας και όχι αυτές που εμπλέκονται με τους ιδιοκτήτες της εταιρείας.

Πώς όμως η διοίκηση μπορεί να χειραγωγήσει τα κέρδη από τη στιγμή που κανένα κέρδος ή ζημία δε καταχωρείται από την επαναγορά των μετοχών; Η απάντηση εδώ είναι ότι ενώ δεν επηρεάζονται τα κέρδη από την επαναγορά των μετοχών, επηρεάζονται όμως τα κέρδη ανά μετοχή(earnings per share - EPS).

2.5. ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ

Σύμφωνα με του Mulford and Comiskey(2002) οι επιπτώσεις της χειραγώγησης των κερδών μέσω πρακτικών δημιουργικής λογιστικής διακρίνονται σε 4 κατηγορίες:

- Επιπτώσεις στη τιμή της μετοχής
- Επιπτώσεις στο Κόστος δανεισμού αλλά και στο Λειτουργικό Κόστος
- Επίπτωση στις αμοιβές των διοικητικών στελεχών
- Επίπτωση στη Φορολογία - Πολιτικό Κόστος

1. Επιπτώσεις στη τιμή της μετοχής

Είναι γεγονός ότι οι επενδυτές επιθυμούν να αποκομίζουν αποδόσεις με όσο το δυνατόν μικρότερη έκθεση σε κίνδυνο και προτιμούν να επενδύουν τα χρήματά τους σε επιχειρήσεις με ισχυρή οικονομική δύναμη. Για αυτό το λόγο στόχος τους είναι η αναζήτηση επιχειρήσεων με μετοχές που παρέχουν υψηλά κέρδη και άμεσα υψηλά κέρδη με χαμηλή διακύμανση. Με το τρόπο αυτό αυξάνεται η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών μιας επιχείρησης, ενώ παράλληλα μειώνεται το κόστος κεφαλαίου της εταιρείας.

2. Επιπτώσεις στο Κόστος Δανεισμού αλλά και στο Λειτουργικό Κόστος

Η παραποίηση των οικονομικών και λογιστικών μεγεθών με σκοπό τη βελτίωση τους στις οικονομικές καταστάσεις δημιουργούν μια αίσθηση πιστωτικής ποιότητας για την εταιρεία. Αυτό οδηγεί σε πρακτικές διευκόλυνσης από μέρους των πιστωτών τους, οι οποίοι τους παρέχουν μεγαλύτερα χρονικά διαστήματα πίστωσης, καλύτερες τιμές, δυνατότητα ασφάλισης πιστώσεων, βελτίωση της ανταγωνιστικότητας, μείωση λειτουργικών δαπανών και σαν τελικό αποτέλεσμα καλύτερα οικονομικά αποτελέσματα .

Τα θετικά οικονομικά στοιχεία στις οικονομικές καταστάσεις δημιουργούν μια αίσθηση ασφάλειας, σιγουριάς, βεβαιότητας και στους δανειστές της εταιρείας οι οποίοι αισθάνονται πιο βέβαιοι για την επανείσπραξη των χρημάτων τους. Το γεγονός αυτό οδηγεί σε παροχή καλύτερων όρων χρηματοδότησης και ιδιαίτερα χαμηλότερο κόστους δανεισμού. Δηλαδή απολαμβάνουν καλύτερα επιτόκια και όρους δανεισμού τα οποία προκαλούν μείωση των χρηματοοικονομικών λειτουργικών εξόδων και άρα αύξηση των κερδών.

3.Επίπτωση στις αμοιβές των διοικητικών στελεχών

Η καλή οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης συνδέεται συχνά με τα μπόνους και τα προνόμια που χορηγούνται στα διοικητικά στελέχη αλλά και τους υπαλλήλους της. Έτσι τα υψηλότερα διοικητικά στελέχη σε περίπτωση παρουσίασης αυξημένων κερδών στις οικονομικές καταστάσεις, έχουν άμεσο όφελος από τη παραποίηση των οικονομικών στοιχείων και σίγουρα μεγαλύτερες απολαβές για τους ίδιους αλλά και πολλές φορές και για τους υπόλοιπους εργαζομένους .

4.Επίπτωση στη Φορολογία - Πολιτικό Κόστος

Τα κίνητρα των εταιρειών για εμφάνιση υψηλών μερισμάτων αλλά και κερδών είναι χαμηλά, καθώς υπάρχουν οι εξεταστικές και εποπτικές αρχές, οι οποίες караδοκούν και βλέποντας τα κέρδη παροτρύνουν τις κυβερνήσεις να επιβάλλουν μεγαλύτερη φορολογία με σκοπό να αυξηθούν τα κρατικά έσοδα. Έτσι, με τη χειραγώγηση των κερδών και τη χρήση της δημιουργικής λογιστικής στις επιχειρήσεις τα συμφέροντα επεκτείνονται:

- στη κοινωνία, γιατί η διατήρηση των θέσεων εργασίας βοηθάει στην αύξηση του πλούτου των εργαζομένων και στη ευημερία της κοινωνίας,
- και στο κράτος, αφού η συνέχιση της ύπαρξης των επιχειρήσεων συντελεί στη συνεισφορά επιπλέον φορολογικών εσόδων , μέσω της φορολόγησης των επιχειρήσεων αλλά και της αύξησης της κατανάλωσης από του ιδιώτες.

Εκτός όμως από τις θετικές επιπτώσεις που μπορεί να έχει η χειραγώγηση των κερδών μέσω της δημιουργικής λογιστικής, προκύπτουν και αρνητικές συνέπειες από τη δημοσίευση των κερδών.

- Οι δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις και κυρίως οι σημειώσεις είναι ελλιπείς ως προς το περιεχόμενο τους. Έτσι δε προσφέρουν την αληθινή οικονομική δράση της εταιρείας και όλες τις πληροφορίες, με αποτέλεσμα η απεικόνιση της οικονομικής θέσης να μην αντικατοπτρίζει την ορθή εικόνα της.
- Τα αποτελέσματα των τεχνασμάτων και των τεχνικών που χρησιμοποιούνται με τη χειραγώγηση των κερδών εντυπωσιάζουν μόνο προσωρινά και παροδικά τους επενδυτές , καθώς τα δυσάρεστα νέα δε θα αργήσουν να γίνουν αντιληπτά από τους επενδυτές.
- Μακροπρόθεσμα, έχει παρατηρηθεί ότι τέτοιες πρακτικές δημιουργούν ένα κλίμα δυσπιστίας στους επενδυτές και συχνά οι εταιρείες που βραχυπρόθεσμα είχαν επωφεληθεί από αυτές τις πρακτικές στο τέλος καταρρέουν ή χρεοκοπούν και οι επενδυτές καταλαβαίνουν ότι εξαπατήθηκαν και μένουν ξεκρέμαστοι.
- Όλα αυτά έχουν σαν αποτέλεσμα να δημιουργείται μια σύγχυση στους επενδυτές, καθώς οι επενδυτές δυσκολεύονται να κατανοήσουν και να διακρίνουν αν οι πληροφορίες από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις που δημοσιεύονται είναι αλλοιωμένες ή αντικατοπτρίζουν αληθινά δεδομένα και κρίνονται αναξιόπιστες .

2.6.ΕΝΔΕΙΞΕΙΣ ΕΝΤΟΠΙΣΜΟΥ ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ

Οι ενδείξεις που μαρτυρούν την πιθανή χρήση τεχνικών χειραγώγησης των κερδών μπορούν να συνοψιστούν ως εξής:

- Συχνές μεταβολές και μη σταθερότητα λογιστικών πολιτικών της εταιρείας. Όταν σε μια εταιρεία παρατηρηθεί μια ξαφνική αλλαγή στις λογιστικές πολιτικές που χρησιμοποιούσε μέχρι τότε , αυτό αποτελεί ένδειξη υπερεκτίμησης ή υποτίμησης των κερδών. Για παράδειγμα, αν μια εταιρεία από μια συντηρητική πολιτική μεταβεί σε μια επιθετική πολιτική ή και το αντίστροφο χωρίς κάποιο συγκεκριμένο λόγο.
- Υψηλές τιμές δεδουλευμένων εσόδων που δε συνδέονται με σχετικές ταμειακές ροές. Γνωρίζουμε ότι το άθροισμα των ταμειακών ροών και των δεδουλευμένων κερδών αποτελούν τα λογιστικά κέρδη. Ως γνωστόν, τα ταμειακά κέρδη είναι δύσκολο να παραποιηθούν, ενώ τα δεδουλευμένα, στα οποία θα αναφερθούμε αναλυτικά στο επόμενο κεφάλαιο, μπορούν σχετικά εύκολα να παραποιηθούν, αφού έχουν να κάνουν με υποκειμενικές εκτιμήσεις.
- Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ή είσοδος σε χρηματιστηριακή αγορά. Υποψήφιοι επενδυτές είναι πολύ λογικό να επιθυμούν να συμμετάσχουν σε κεφάλαιο εταιρείας που έχει υψηλή απόδοση. Έτσι μια εταιρεία για να γίνει πιο ελκυστική στους υποψήφιους επενδυτές μπορεί να προβεί σε διαδικασίες αύξησης του μετοχικού της κεφαλαίου.
- Η πραγματική ,δημοσιευμένη κερδοφορία είναι ίδια με τις εκτιμήσεις των αναλυτών. Το ύψος των κερδών μιας εταιρείας, το οποίο θεωρείται ικανό για το μέγεθος και τη λειτουργία της εταιρείας, τίθεται από οικονομικούς αναλυτές αλλά και άλλους ενδιαφερομένους για να αξιολογήσουν την εταιρεία. Η διοίκηση λοιπόν της εταιρείας θα προσπαθήσει να ανταποκριθεί στις προσδοκίες τους.
- Σημαντική απόκλιση μεταξύ λογιστικού εισοδήματος και φορολογητέου εισοδήματος. Τα λογιστικά κέρδη υπολογίζονται με βάση τα GAAP , τα οποία δίνουν τη δυνατότητα ευελιξίας λογιστικών χειρισμών, ενώ τα φορολογητέα κέρδη υπολογίζονται βάση Νόμου και άρα δεν υπάρχουν περιθώρια χειρισμών.
- Σημαντική διαφορά μεταξύ των ποσών αποσβέσεων με τη συνολική αξία κτήσης αλλά και την αναπόσβεστη αξία των περιουσιακών στοιχείων. Η μη πραγματοποίηση αποσβέσεων ενώ υπάρχουν αναπόσβεστα πάγια είναι ένδειξη χειραγώγησης κερδών.

- Συχνές αλλαγές στη σύσταση της διοίκησης. Είναι πιθανόν όταν σε μια εταιρεία αλλάζουν τα οικονομικά στελέχη ή οι τακτικοί ελεγκτές αυτό να οφείλεται σε διαφωνία της νομιμότητας ή της σκοπιμότητας του χειρισμού αποτελέσματος .
- Συχνές αλλαγές σε συνδεδεμένες , ελεγχόμενες ή εξαρτημένες εταιρείες. Όταν πιθανολογείται ότι οι αξίες των συναλλαγών να μη γίνονται σε τιμές αγοράς αλλά να υπάρχει υπερτιμολόγηση ή υποτιμολόγηση.
- Μη συγκεκριμένα αλλά υψηλά έκτακτα αποτελέσματα.

3.ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΤΩΝ ΔΕΔΟΥΛΕΥΜΕΝΩΝ

3.1.ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Ένας από τους κύριους σκοπούς της χρηματοοικονομικής λογιστικής είναι και η παροχή μέτρων σύγκρισης για την χρηματοοικονομική συμπεριφορά των επιχειρήσεων. Στη συνέχεια, τα μέτρα αυτά χρησιμοποιούνται από διάφορες ομάδες ενδιαφερομένων ατόμων, όπως είναι οι πελάτες, οι πιστωτές, οι επενδυτές, το προσωπικό. Όπως γνωρίζουμε, η βιωσιμότητα μιας επιχείρησης αλλά και η κερδοφορία της, συνδέεται άμεσα από τη δυνατότητα της να πραγματοποιεί εισροές μετρητών οι οποίες να καλύπτουν τις εκροές. Άρα τα μετρητά που εισρέουν στην επιχείρηση σε πραγματικά μεγέθη, δηλαδή οι ταμειακές ροές, θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν ως μέτρο χρηματοοικονομικής συμπεριφοράς. Όμως, οι ταμειακές ροές λόγω προβλημάτων συσχέτισης και συγχρονισμού εσόδων και εξόδων δεν αποτελούν πάντα ορθά μέτρα χρηματοοικονομικής συμπεριφοράς.

Τότε λοιπόν έρχεται η λογιστική των δεδουλευμένων ή αλλιώς accrual accounting, με σκοπό να μετριάσει τα παραπάνω προβλήματα και να βελτιώσει τη μέτρηση της χρηματοοικονομικής συμπεριφοράς των επιχειρήσεων μέσω των δεδουλευμένων (accruals).

3.2. ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΤΩΝ ΔΕΔΟΥΛΕΥΜΕΝΩΝ ΕΣΟΔΩΝ ΚΑΙ ΕΞΟΔΩΝ

Λογιστική των δεδουλευμένων εσόδων και εξόδων είναι ένα σύστημα με το οποίο υπολογίζεται ο χρόνος αναγνώρισης εσόδων και εξόδων, δηλαδή τα έσοδα και τα έξοδα αναγνωρίζονται στη χρήση που πραγματοποιούνται ανεξάρτητα από το πότε έγινε η είσπραξη ή η καταβολή των μετρητών.

Σύμφωνα με την αρχή αναγνώρισης εσόδων, τα έσοδα αναγνωρίζονται όταν παραδίδονται τα αγαθά ή παρέχεται μια υπηρεσία. Αντίστοιχα, σύμφωνα με την αρχή αναγνώρισης εξόδων, τα έξοδα αναγνωρίζονται στη χρήση που συμβάλλουν στην πραγματοποίηση του εσόδου.

Λόγω όμως του ετεροχρονισμού μεταξύ αναγνώρισης εσόδων και εξόδων τα δεδουλευμένα εμφανίζονται με την είσπραξη και κατάθεση των μετρητών αντίστοιχα. Αυτό σημαίνει λοιπόν ότι στη λογιστική των δεδουλευμένων εσόδων και εξόδων, ο χρόνος της πραγματοποίησης των εσόδων δεν ταυτίζεται πάντα με το χρόνο της είσπραξης τους. Για παράδειγμα υπάρχουν περιπτώσεις όπου πρώτα

πραγματοποιούνται τα έσοδα και έπειτα εισπράττονται, όπως στη περίπτωση πώλησης εμπορευμάτων με πίστωση. Σε άλλες πάλι περιπτώσεις γίνεται πρώτα η είσπραξη των εσόδων και έπειτα η πραγματοποίηση τους, για παράδειγμα στη περίπτωση προείσπραξης διδάκτρων.

Όσων αφορά τώρα το χρόνο πληρωμής των εξόδων στη λογιστική των δεδουλευμένων εσόδων και εξόδων ο χρόνος δε δεσμεύει τον χρόνο πραγματοποίηση τους. Με αυτό εννοούμε ότι είναι πιθανόν πρώτα να πληρώνονται τα έξοδα και έπειτα να πραγματοποιούνται ή πρώτα να πραγματοποιούνται και έπειτα να πληρώνονται. Για παράδειγμα , υπάρχουν έξοδα που δεν συνδέονται άμεσα με τη δημιουργία εσόδων όπως είναι τα ενοίκια , οι αποσβέσεις, οι μισθοί της διοίκησης οι χρεωστικοί τόκοι. Σημαντικό εδώ να πούμε ότι τα έξοδα που πραγματοποιούνται για τη παραγωγή προϊόντων, δε συνδέονται άμεσα με τη δημιουργία εσόδων και αυτό γιατί πρώτα μετατρέπονται σε απόθεμα προϊόντων και έπειτα όταν πραγματοποιηθεί η πώληση τα προϊόντα μετασχηματίζονται στο έξοδο κόστος πωληθέντων. Από την άλλη τα προπληρωμένα έξοδα δεν αποτελούν στην ουσία έξοδα, αλλά απαιτήσεις έναντι τρίτων να επιτρέψουν στην επιχείρηση να χρησιμοποιήσει τις υπηρεσίες τους ή τα στοιχεία του Ενεργητικού τους για τα οποία προπλήρωσε. Για παράδειγμα, όταν μια επιχείρηση προπληρώσει ένα δικηγόρο, έχει απαίτηση έναντι του δικηγόρου να της προσφέρει τις αντίστοιχες υπηρεσίες. Καθώς προσφέρονται οι υπηρεσίες , η απαίτηση μετατρέπεται σε έξοδο αμοιβές.

3.3. ΜΕΘΟΔΟΙ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΤΩΝ ΔΕΔΟΥΛΕΥΜΕΝΩΝ

Όσων αφορά το τρόπο υπολογισμού των δεδουλευμένων, αυτό μπορεί να γίνει με 2 διαφορετικούς τρόπους, με τη μέθοδο του ισολογισμού και με τη μέθοδο υπολογισμού των ταμειακών ροών.

Πρώτα θα αναφερθούμε στη μέθοδο του ισολογισμού σύμφωνα με την οποία τα δεδουλευμένα ορίζονται ως εξής :

$$TA = \Delta CA - \Delta CL - D\&A$$

όπου :

TA τα συνολικά δεδουλευμένα

ΔCA η μεταβολή των κυκλοφορούντων στοιχείων του Ενεργητικού

ΔCL η μεταβολή των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

D&A οι αποσβέσεις

Εδώ πρέπει να πούμε ότι με τη μέθοδο του ισολογισμού δημιουργούνται σφάλματα μέτρησης στον υπολογισμό των δεδουλευμένων σε περιπτώσεις συγχωνεύσεων, εξαγορών, εκποιήσεων αλλά και ύπαρξης συναλλάγματος . Με άλλα λόγια μπορεί να προκύψει εσφαλμένα το συμπέρασμα ότι επιχειρήσεις έχουν προβεί σε χειραγώγηση των αποτελεσμάτων ενώ αυτό μπορεί να μην έχει συμβεί. Για αυτό και υπάρχουν πολλές παραλλαγές του υπολογισμού των δεδουλευμένων και σε άλλες εμπεριέχονται οι αποσβέσεις ενώ σε κάποιες άλλες όχι.

Όσον αφορά τη μέθοδο των ταμειακών ροών, τα δεδουλευμένα υπολογίζονται ως εξής:

$$TA = NI - CFO$$

όπου :

TA τα συνολικά δεδουλευμένα

NI τα καθαρά κέρδη

CFO οι ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες

3.4. ΧΕΙΡΑΓΩΓΗΣΗ ΚΕΡΔΩΝ ΜΕΣΩ ΤΗΣ ΧΡΗΣΗΣ ΤΩΝ ΔΕΔΟΥΛΕΥΜΕΝΩΝ

Όπως ήδη αναφέραμε, οι οικονομικές καταστάσεις συντάσσονται με βάση την αρχή του δεδουλευμένου . Η λογιστική του δεδουλευμένου υιοθετήθηκε για να είναι υψηλότερης ποιότητας η λογιστική πληροφορία σε σχέση με την αποδοτικότητα της και τις ταμειακές ροές της. Μέσω της αρχής του δεδουλευμένου δίνεται η ευκαιρία στις διοικήσεις των επιχειρήσεων να κάνουν λογιστικές επιλογές μεθόδων που μπορούν να επηρεάσουν τα δημοσιευμένα αποτελέσματα της εταιρείας. Έτσι πολλές φορές στα πλαίσια της ωραιοποίησης των κερδών που θέλει να δημοσιεύσει μια επιχείρηση συναντάται η χειραγώγηση των δεδουλευμένων από τη διοίκηση ώστε να προκύπτουν ιδιωτικά οφέλη για τους ίδιους . Οι ακόλουθες σχέσεις είναι συνδεδεμένες με την κατανόηση της χειραγώγησης των κερδών ως προϊόν χειραγώγησης των δεδουλευμένων :

Συνολικά Δεδουλευμένα = Δημοσιευμένα Καθαρά Κέρδη - Λειτουργικές Ταμειακές Ροές

Συνολικά Δεδουλευμένα = Μη διαφοροποιημένα δεδουλευμένα + διαφοροποιημένα δεδουλευμένα

Από τις παραπάνω σχέσεις βλέπουμε ότι τα συνολικά δεδουλευμένα διαχωρίζονται στα διαφοροποιημένα δεδουλευμένα ή αλλιώς μη κανονικά (discretionary accruals) και στα μη διαφοροποιημένα ή αλλιώς κανονικά (nondiscretionary accruals). Με τον όρο διαφοροποιημένα δεδουλευμένα εννοούμε τα δεδουλευμένα που υπόκεινται στη διακριτική ευχέρεια των διοικήσεων δηλαδή αυτά που επηρεάζονται από τις επιλογές της διοίκησης και άρα ανάλογα με το ύψος τους γίνεται αντιληπτό αν η διοίκηση έχει προβεί σε τεχνικές χειραγώγησης. Ενώ τα μη διαφοροποιημένα δεδουλευμένα είναι αυτά που δεν μπορούν να επηρεαστούν από τις επιλογές της διοίκησης καθώς είναι λογιστικής φύσεως ρυθμίσεις επί των ταμειακών ροών που τηρούνται. Με το μέγεθος των διαφοροποιημένων δεδουλευμένων γίνεται λοιπόν κατανοητό το μέγεθος των εσόδων και των εξόδων τα οποία έχουν παρουσιαστεί στις οικονομικές καταστάσεις αλλά δεν είναι πραγματοποιημένα. Ένα δείγμα ποιοτικών κερδών αποτελεί η χαμηλή απόλυτη τιμή των διαφοροποιημένων δεδουλευμένων.

Η πιο συνήθης προσέγγιση για τον υπολογισμό των διαφοροποιημένων δεδουλευμένων είναι μέσω της γραμμικής παλινδρόμησης των συνολικών δεδουλευμένων με μεταβλητές που αντιπροσωπεύουν τα κανονικά δεδουλευμένα. Μη κανονικά ή διαφοροποιημένα θεωρείται το μη ερμηνεύσιμο υπόλοιπο ή αλλιώς τα κατάλοιπα των συνολικών δεδουλευμένων. Εκτός όμως από τη χρήση των διαφοροποιημένων δεδουλευμένων ως μέτρο για το βαθμό χειραγώγησης των κερδών, πολλές μελέτες παρέχουν αποδείξεις για συγκεκριμένους τύπους δεδουλευμένων και λογιστικών μεθόδων που χρησιμοποιούνται για το σκοπό αυτό. Παραδείγματα εξειδικευμένων δεδουλευμένων που έχει βρεθεί ότι υιοθετούνται για τη χειραγώγηση των αποτελεσμάτων περιλαμβάνουν :

- Τη διενέργεια αποσβέσεων κατά τη περίοδο εισαγωγής μιας εταιρείας στο χρηματιστήριο
- Τις προβλέψεις επισφαλειών επί των απαιτήσεων τραπεζών και ασφαλιστικών εταιρειών

- Προβλέψεις για αναβαλλόμενους φόρους.

3.5. ΜΟΝΤΕΛΑ ΔΕΔΟΥΛΕΥΜΕΝΩΝ

Οι περισσότερες έρευνες για τον υπολογισμό των μη κανονικών δεδουλευμένων (discretionary accruals) ξεκινούν αρχικά από τον υπολογισμό των συνολικά δεδουλευμένων (total accruals) από όπου αφαιρούμε τα κανονικά δεδουλευμένα (non discretionary accruals) τα οποία έχουμε υπολογίσει από ένα μοντέλο και έτσι προκύπτουν τα μη κανονικά δεδουλευμένα. Τα περισσότερα μοντέλα συνήθως απαιτούν τον υπολογισμό μιας παραμέτρου, η οποία υπολογίζεται με τη χρήση της περιόδου που μελετάται, κατά τη διάρκεια της οποίας δεν προβλέπεται ότι υπάρχει συστηματική χειραγώγηση των λογιστικών αποτελεσμάτων. Τα μοντέλα αυτά διακρίνονται στα απλά μαθηματικά μοντέλα, τα οποία υπολογίζουν τα διαφοροποιημένα μοντέλα ως μέρος των συνολικών μοντέλων, και στα πιο πολύπλοκα μαθηματικά μοντέλα, τα οποία επιχειρούν να διαχωρίσουν τα συνολικά δεδουλευμένα στα διαφοροποιημένα και στα μη διαφοροποιημένα συστατικά τους.

Η ποιότητα των κερδών ορίζεται ως η απόλυτη τιμή των διαφοροποιημένων συστατικών των δεδουλευμένων. Και όπως έχουμε ήδη πει όσο μεγαλύτερη η τιμή αυτή, τόσο χαμηλότερη είναι η ποιότητα των κερδών.

Στη συνέχεια θα παρουσιάσουμε και θα αναλύσουμε τα πιο γνωστά μοντέλα υπολογισμού των διαφοροποιημένων δεδουλευμένων (discretionary accruals) τα οποία ανταγωνίζονται μεταξύ τους ως προς το ποιο παρέχει τον ορθότερο υπολογισμό.

Τα μοντέλα αυτά είναι τα εξής;

1. Healy model (1985)
2. DeAngelo Model (1986)
3. Jones Model (1991)
4. Modified Jones Model(1995)
5. Industry Model (1991)

3.5.1. Healy Model

Το μοντέλο του Healy είναι ένα από τα πιο απλοϊκά μοντέλα υπολογισμού των δεδουλευμένων . Το συγκεκριμένο μοντέλο συγκρίνει τα μέσα συνολικά δεδουλευμένα με τη μέση μεταβλητή διαχείρισης κερδών για να διαπιστωθεί αν γίνεται χειραγώγηση κερδών ή όχι. Χαρακτηριστικό αυτού του μοντέλου και βασική υπόθεση της έρευνας είναι ότι υποθέτει πως ασκείται συστηματική διαχείριση κερδών σε κάθε εξεταζόμενη περίοδο κάτι που δε συμβαίνει στις υπόλοιπες έρευνες.

Τα μη διαφοροποιημένα δεδουλευμένα (NDA) υπολογίζονται ως εξής :

$$NDA = \sum TA_{Jt} / ASSETS_{Jt-1}$$

όπου :

NDA τα μη διαφοροποιημένα δεδουλευμένα

$\sum TA_{Jt}$ τα συνολικά δεδουλευμένα της επιχείρησης j για το έτος t

$ASSETS_{Jt-1}$ το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού της επιχείρησης j για το έτος t-1

Για να υπολογίσουμε τα διαφοροποιημένα δεδουλευμένα λοιπόν αφαιρούμε από τα συνολικά δεδουλευμένα τα μη διαφοροποιημένα δεδουλευμένα τα οποία υπολογίστηκαν με βάση τον παραπάνω τύπο.

Σύμφωνα με το μοντέλο του Healy εξετάζεται η χειραγώγηση των κερδών με βάση τη μέση τιμή των συνολικών δεδουλευμένων τα οποία διαιρούνται με τα συνολικά στοιχεία του ενεργητικού. Άρα προτείνονται συγκρίσεις των δεδουλευμένων με τη μέση τιμή τους και οι πιθανές υπάρχουσες αποκλίσεις αποτελούν ένδειξη χειραγώγησης από τη Διοίκηση.

3.5.2. DeAngelo Model

Το μοντέλο DeAngelo Model υποστηρίζει ότι τα μη διαφοροποιημένα δεδουλευμένα υπολογίζονται λαμβάνοντας υπόψη τα συνολικά δεδουλευμένα της προηγούμενης περιόδου διαιρούμενα με τα στοιχεία του ενεργητικού της προ-προηγούμενης

περιόδου. Στην ουσία αποτελεί μια παραλλαγή ή καλύτερα μια υποπερίπτωση του υποδείγματος Healy αφού και δυο υποδείγματα βασίζονται σε μεγέθη της προηγούμενης περιόδου. Επίσης, ένα άλλο κοινό των δυο μοντέλων είναι ότι χρησιμοποιούν τα συνολικά δεδουλευμένα της περιόδου εκτίμησης για να υπολογίσουν τα αναμενόμενα μη διακριτικά στοιχεία τους. Ο τύπος έχει ως εξής:

$$NDA_{Jt} = TA_{Jt-1} / ASSETS_{Jt-2}$$

όπου :

NDA τα μη διαφοροποιημένα δεδουλευμένα

TA_{Jt-1} τα συνολικά δεδουλευμένα της επιχείρησης J για το έτος t-1

ASSETS_{Jt-2} το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού της επιχείρησης J για το έτος t-2

3.5.3. Jones Model

Το υπόδειγμα Jones είναι ένα από τα επικρατέστερα μοντέλα για την εκτίμηση των μη διαφοροποιημένων δεδουλευμένων. Για τον υπολογισμό τους χρησιμοποιείται μια εξίσωση που υπολογίζεται βάσει της ανάπτυξης των πωλήσεων και της επένδυσης σε πάγιο εξοπλισμό. Σύμφωνα δηλαδή με το συγκεκριμένο μοντέλο τα μη διαφοροποιημένα δεδουλευμένα εξαρτώνται από τη μεταβολή των πωλήσεων από χρήση σε χρήση και από τα πάγια, ενώ όλες οι μεταβλητές διαιρούνται με το σύνολο του ενεργητικού της περασμένης περιόδου. Ο τύπος λοιπόν έχει ως εξής :

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

όπου:

$\alpha_1 \alpha_2 \alpha_3$ παράμετροι γραμμικής παλινδρόμησης

NDA_t τα μη διαφοροποιημένα δεδουλευμένα

A_{t-1} το σύνολο του Ενεργητικού στο έτος t-1

ΔREV_t οι Συνολικές Πωλήσεις - Έσοδα του έτους t μείον τις Συνολικές Πωλήσεις - Έσοδα του έτους t-1

PPE_t το σύνολο των παγίων στο τέλος του έτους t

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

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

όπου

TA_t τα συνολικά δεδουλευμένα για το έτος t

ε_t τα κατάλοιπα της παλινδρόμησης

a₁ a₂ a₃ όπως ήδη είπαμε υπολογίζονται με τη μέθοδο των ελαχίστων τετραγώνων

A_{t-1} ΔREV_t PPE_t ίδιες με την προηγούμενη σχέση

Το υπόδειγμα Jones διαφωνεί με την υπόθεση ότι τα μη διαφοροποιημένα δεδουλευμένα είναι σταθερά, αλλά υποθέτει ότι τα έσοδα δεν επηρεάζονται από τη διακριτική ευχέρεια της διοίκησης και αυτός είναι και ο βασικός περιορισμός του υποδείγματος. Γιατί στη περίπτωση που υπάρχει χειραγώγηση στα κέρδη μέσω των εσόδων- πωλήσεων δεν θα υπολογίζονται σωστά τα διαφοροποιημένα δεδουλευμένα.

3.5.4. Modified Jones Model(1995)

Το 1995 οι Dechow et al. πρότειναν μια τροποποίηση στο υπόδειγμα Jones. Πιο συγκεκριμένα, πήραν το μοντέλο Jones και στην εξίσωση εισήγαγαν τους εισπρακτέους λογαριασμούς προσαρμόζοντας έτσι τα έσοδα επί πιστώσει, δηλαδή τα έσοδα που δεν εισπράττονται άμεσα. Στην ουσία δηλαδή, γίνεται αντικατάσταση της μεταβολής των πωλήσεων με τη μεταβολή των ταμειακών ροών. Με αυτό το τρόπο περιορίζονται σφάλματα που προκύπτουν λόγω της επέμβασης της Διοίκησης στο λογαριασμό των εσόδων επί πιστώσει ο οποίος θεωρείται ότι είναι εύκολο να χειραγωγηθεί σε σχέση με τα ταμειακά έσοδα. Ο τύπος λοιπόν του υποδείγματος είναι ο εξής :

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

όπου:

ΔREC_t τα καθαρά εισπρακτέα του έτους t μείον τα καθαρά εισπρακτέα του έτους $t-1$
Οι παράμετροι της παλινδρόμησης υπολογίζονται όπως υπολογίζονται και στο υπόδειγμα Jones.

Στην ουσία η διαφορά του τροποποιημένου μοντέλου Jones σε σχέση με το αρχικό μοντέλο είναι ότι το αρχικό μοντέλο υποθέτει σιωπηρά ότι δεν υπάρχει άσκηση διακριτικότητας πάνω στα έσοδα ούτε στη περίοδο εκτίμησης ούτε στην περίοδο γεγονότος. Ενώ από την άλλη το τροποποιημένο μοντέλο υποθέτει πως όλες οι αλλαγές στις πωλήσεις επί πιστώσει κατά την περίοδο γεγονότος είναι αποτέλεσμα της διαχείρισης των κερδών. Έτσι οι Dechow et al. κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι το τροποποιημένο μοντέλο Jones είναι το πιο αξιόπιστο για τον υπολογισμό των μη διαφοροποιημένων δεδουλευμένων .

3.5.5. Industry Model

Το μοντέλο αυτό προτάθηκε από τους Dechow and Sloan οι οποίοι διαφοροποιούνται από την άποψη ότι τα μη διαφοροποιημένα δεδουλευμένα παραμένουν σταθερά στο χρόνο. Ακόμα το μοντέλο αυτό υποθέτει ότι η μεταβολή των παραγόντων των μη διαφοροποιημένων δεδουλευμένων είναι κοινή ανάμεσα σε εταιρείες του ίδιου κλάδου. Ο τύπος υπολογισμού του μοντέλου είναι ο εξής :

$$NDA_t = \beta_1 + \beta_2 \text{median}_J (TA_t / A_{t-1})$$

όπου :

τα β_1 β_2 υπολογίζονται με τη μέθοδο των ελαχίστων τετραγώνων

$\text{median}_J (TA_t / A_{t-1})$ η διάμεσος των συνολικών αποπληθωρισμένων συνολικών δεδουλευμένων όλων των εταιρειών εκτός δείγματος που ανήκουν στον ίδιο κλάδο με τις υπό ανάλυση εταιρείες του δείγματος.

Σύμφωνα με το συγκεκριμένο μοντέλο , μειώνονται τα σφάλματα μέτρησης στα διαφοροποιημένα δεδουλευμένα καθώς διαχωρίζονται οι διακυμάνσεις των μη διαφοροποιημένων δεδουλευμένων που οφείλονται σε εταιρικές ιδιαιτερότητες

Από τα μοντέλα που αναλύσαμε το model Jones και το modified model Jones θεωρούνται τα πιο συνεπή στον υπολογισμό των μη διαφοροποιημένων δεδουλευμένων σε σχέση με τα υπόλοιπα μοντέλα που αναφέραμε όσον αφορά την εξομάλυνση των κερδών. Παρ' όλα αυτά, σύμφωνα πάλι με τους ίδιους ερευνητές ούτε αυτά μπορούν να διακρίνουν μεταξύ της ευκαιριακής και της συνεχούς απόδοσης εξομάλυνσης, αλλά παραμένουν τα πιο αξιόπιστα.

4. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

4.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Όπως έχουμε ήδη αναφέρει η Χρηματοοικονομική Ανάλυση είναι ένα πολύ σημαντικό εργαλείο λήψης επιχειρηματικών αποφάσεων, δίνοντας σημαντικές και χρήσιμες πληροφορίες σε διάφορες ομάδες ενδιαφερόμενων. Οι αριθμοδείκτες αποτελούν μια από τις πλέον χρηστικές μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης και ένα πολύτιμο εργαλείο στα χέρια κάθε αναλυτή.

Όταν λέμε αριθμοδείκτες εννοούμε τη σχέση μεταξύ 2 ή περισσότερων οικονομικών στοιχείων Ισολογισμού ή της κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσεως, οι οποίοι εκφράζονται με μια απλή μαθηματική σχέση και δείχνουν την καθαρή θέση, την δραστηριότητα, το δυναμικό και την αποδοτικότητα της οικονομικής μονάδας. Στην ουσία, επιτρέπουν την γρήγορη και άμεση σύγκριση των θεμελιωδών μεγεθών μιας επιχείρησης και αναφέρονται σε διάφορες πτυχές της γενικότερης οικονομίας της επιχείρησης.

Οι αριθμοδείκτες μας παρέχουν βοήθεια σε σχέση με:

1. Τη δυνατότητα πρόβλεψης μιας επικείμενης χρεοκοπίας
2. Το προσδιορισμό της οικονομικής θέσης της επιχείρησης
3. Τη δυνατότητα εκτίμησης της βιωσιμότητας της επιχείρησης
4. Τν υπολογισμό της αποδοτικότητας ενός επενδυτικού σχεδίου

Εδώ είναι σημαντικό να αναφέρουμε ότι ο υπολογισμός ενός αριθμοδείκτη μεμονωμένα δε μας εξασφαλίζει από μόνος του αξιοπιστία ως προς την πληροφόρηση της καθαρής θέσης της επιχείρησης και θα πρέπει πάντα ή να συνδυάζεται ή να συγκρίνεται και με άλλους αριθμοδείκτες.

4.2 ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Οι αριθμοδείκτες διαχωρίζονται σε κάποιες βασικές κατηγορίες ανάλογα με τη φερεγγυότητα και αποδοτικότητα τους:

1. Αριθμοδείκτες ρευστότητας, μας δείχνουν κατά πόσο μια εταιρεία είναι ικανή να ανταποκριθεί στις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της.

2. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας, χρησιμοποιούνται για να υπολογίσουν την ικανότητα της εταιρείας να πραγματοποιήσει κέρδη
3. Αριθμοδείκτες αποτελεσματικότητας, μας δείχνουν την εικόνα της εταιρείας όσον αφορά την ικανότητα να εισπράττει τις απαιτήσεις της και την αποθεματοποίηση της
4. Αριθμοδείκτες δραστηριότητας, μας δείχνουν πόσο αποτελεσματικά χρησιμοποιεί η εταιρεία τα περιουσιακά της στοιχεία

4.3.ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας έχουν να κάνουν με την ικανότητα της επιχείρησης να ανταπεξέλθει στις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της και προσδιορίζουν την βραχυχρόνια οικονομική θέση της επιχείρησης.. Η ρευστότητα συνδέεται με το κεφάλαιο κίνησης.

Οι αριθμοδείκτες που θα χρησιμοποιηθούν στη παρούσα εργασία είναι:

4.3.1 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

Ο δείκτης Γενικής Ρευστότητας που υπολογίζεται ως εξής

$$\text{Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} /}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις}}$$

Όπου το κυκλοφορούν ενεργητικό αποτελείται από τα αποθέματα, τις απαιτήσεις, τα χρεόγραφα, και τα διαθέσιμα.

Κ οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις περιλαμβάνουν τους προμηθευτές, τα γραμμάτια πληρωτέα, προκαταβολές πελατών, βραχυπρόθεσμα τραπεζικά δάνεια, υποχρεώσεις από φόρους κα τέλη, ασφαλιστικούς οργανισμούς και γενικά τι υποχρεώσεις που λήγουν μέσα στη χρήση.

Ο δείκτης Γενικής Ρευστότητας μας δείχνει στην ουσία σε τι ποσοστό οι βραχυχρόνιες απαιτήσεις που έχει μια επιχείρηση μπορούν να καλύψουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της.. Και εκτός από το μέτρο ρευστότητας, μας δείχνει

ακόμα και το περιθώριο ασφαλείας που διατηρεί, ώστε να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει κάποια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κίνησης.

Άρα όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης Γενικής Ρευστότητας, τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης τουλάχιστον από πλευρά ρευστότητας και τόσο μεγαλύτερο είναι κ το περιθώριο ασφαλείας για την αντιμετώπιση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς τους δανειστές.

4.3.2 Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας

Ο Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας περιέχει όλα εκείνα τα στοιχεία τα οποία μετατρέπονται γρήγορα και εύκολα σε ρευστά και αγνοεί όλα εκείνα τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού τα οποία δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά. Δηλαδή:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις}}$$

Όπου διαθέσιμα και απαιτήσεις εννοούμε τα μετρητά στο ταμείο, τις τραπεζικές καταθέσεις, τα χρεόγραφα και τις απαιτήσεις ή αλλιώς τα ταχέως ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας.

Ένας μεγάλος αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας λόγω της ύπαρξης αποθεμάτων δεν προσδίδει στην επιχείρηση ρευστότητα. Άρα ο δείκτης ειδικής ρευστότητας αποτελεί μια πιο αποτελεσματική ένδειξη της ικανότητας της επιχείρησης να εξοφλεί τις τρέχουσες υποχρεώσεις της από ότι ο δείκτης γενικής ρευστότητας. Με άλλα λόγια, μας δείχνει πόσες φορές τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης καλύπτουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της.

Ένας δείκτης ειδικής ρευστότητας γύρω στη μονάδα θεωρείται ικανοποιητικός. Ενώ ένας δείκτης μικρότερος της μονάδας δείχνει ότι τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης είναι ανεπαρκή για να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα η επιχείρηση να εξαρτάται από τις μελλοντικές της πωλήσεις προκειμένου να εξασφαλίσει επαρκή ρευστότητα.

4.4.ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Οι αριθμοδείκτες αυτοί αφορούν όπως είπαμε το κέρδος και προσπαθούν να αξιολογήσουν την αποτελεσματικότητα των εταιρειών στην επίτευξη του κεντρικού στόχου , που είναι το κέρδος. Διαφορετικά θα μπορούσαμε να πούμε ότι εξετάσει το πόσο επικερδώς εκμεταλλεύεται η επιχείρηση το ενεργητικό της.

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας αναφέρονται στις σχέσεις κερδών και απασχολούμενων στη επιχείρηση κεφαλαίων και στις σχέσεις κερδών και πωλήσεων. Αυτό δηλαδή σημαίνει ότι οι δείκτες αποδοτικότητας υπολογίζονται είτε με βάση με τις πωλήσεις κατά τη διάρκεια μιας χρήσης της επιχείρησης είτε βάση τις επενδύσεις της.

Στη παρούσα εργασία οι δείκτες αποδοτικότητας που θα χρησιμοποιηθούν είναι:

4.4.1 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμεταλλεύσεως}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} * 100$$

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού στην ουσία μετράει την απόδοση των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης καθώς και των επί μέρους τμημάτων της. Αποτελεί ένα τρόπο αξιολόγησης και ελέγχου της διοίκησης της επιχείρησης. Ο συγκεκριμένος δείκτης μας επιτρέπει να συγκρίνουμε την αποδοτικότητα της επιχείρησης που εξετάζουμε με την αποδοτικότητα άλλων ομοειδών επιχειρήσεων και μας βοηθάει στο να παρακολουθήσουμε τη διαχρονική πορεία της αποδοτικότητας της υπό εξέταση επιχείρησης καθώς και τη διερεύνηση των αιτιών της μεταβολής της διαχρονικά.

4.4.2 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ίδιων Κεφαλαίων

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ίδιων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη προ φόρου/}}{\text{Σύνολο Ίδιων Κεφαλαίων}}$$

Ο συγκεκριμένος δείκτης είναι ένας χρηματοοικονομικός δείκτης και μας δείχνει πόσο αποδοτικά χρησιμοποιεί μια εταιρεία τα Κεφάλαια της για να δημιουργήσει πρόσθετα έσοδα δηλαδή κέρδη. Ένας υψηλός Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας σημαίνει ότι η επιχείρηση πάει καλά και κάνει σωστή χρήση των ίδιων κεφαλαίων της, ενώ αντίθετα ένας χαμηλός δείκτης μπορεί να αποτελεί ένδειξη λανθασμένης χρήσης των ίδιων κεφαλαίων της επιχείρησης.

Σημαντικό να πούμε ότι ο συγκεκριμένος δείκτης θα πρέπει να εξετάζεται παράλληλα κ με άλλες συγκυρίες, όπως η κατάσταση της οικονομίας (πληθωρισμός, αυξημένη ανεργία κπλ) αλλά και άλλες συνθήκες όπως ο έντονος ανταγωνισμός στη συγκεκριμένη αγορά.

Γενικά αυτός ο αριθμοδείκτης είναι ένας από τους πιο σημαντικούς αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται για τη μέτρηση της συνολικής απόδοσης της επιχείρησης. Δεδομένου ότι ο κύριος στόχος μια επιχείρησης είναι να μεγιστοποιήσει τα κέρδη της, η αναλογία αυτή δείχνει το βαθμό στον οποίο αυτός ο στόχος επιτυγχάνεται.

4.4.3 Αριθμοδείκτης Μεικτού Κέρδους

Αριθμοδείκτης Μεικτού Κέρδους = Μεικτά Κέρδη Εκμεταλλεύσεως/ Πωλήσεις

Όπου λέγοντας μεικτά κέρδη εννοούμε τις Πωλήσεις μείον το Κόστος Πωληθέντων. Αλλιώς ονομάζεται και αριθμοδείκτης Μεικτού Περιθωρίου.

Ο Αριθμοδείκτης αυτός εκφράζει δηλαδή τη σχέση των ακαθάριστων κερδών και των πωλήσεων. Αναφέρεται σε ποιόν βαθμό οι τιμές πώλησης των προϊόντων ανά μονάδα μπορεί να μειωθούν χωρίς να υποστεί ζημιές η επιχείρηση. Συνεπώς, όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης μεικτού κέρδους, τόσο καλύτερη είναι από άποψη κερδών η θέση της επιχείρησης, γιατί μπορεί να αντιμετωπίσει χωρίς δυσκολία μια ενδεχόμενη αύξηση του κόστους των πωλούμενων προϊόντων. Άρα ένας υψηλός δείκτης Μεικτού Κέρδους δείχνει την ικανότητα της διοίκησης να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πουλάει σε υψηλές τιμές.

Γενικά θα μπορούσαμε να πούμε ότι η αύξηση του αριθμοδείκτη μεικτού κέρδους μπορεί να οφείλεται είτε στην άνοδο της τιμής πώλησης των προϊόντων χωρίς αντίστοιχη άνοδο του κόστους των πωληθέντων αγαθών είτε στη μείωση του κόστους πωληθέντων αγαθών χωρίς την αντίστοιχη μείωση τις τιμές πώλησης. Αντίστοιχα, η

μείωση του αριθμοδείκτη μεικτού κέρδους μπορεί να οφείλεται είτε στη μείωση της τιμής πώλησης των αγαθών χωρίς όμως να μειώνεται αντίστοιχα το κόστος πωληθέντων αγαθών, είτε στην αύξηση του κόστους πωληθέντων αγαθών χωρίς καμία αύξηση στην τιμή πώλησης.

4.4.4. Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους

$$\text{Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Ο αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους είναι γνωστός και ως Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου.

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της, δηλαδή δείχνει το κέρδος από τις λειτουργικές δραστηριότητες της επιχείρησης. Πιο συγκεκριμένα μας δείχνει το ποσοστό του κέρδους που μένει στην επιχείρηση μετά την αφαίρεση του κόστους πωληθέντων και των λοιπών εξόδων από τις καθαρές πωλήσεις. Αυτό λοιπόν σημαίνει ότι όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης καθαρού κέρδους τόσο πιο επικερδής είναι και η επιχείρηση. Είναι άρα ένας δείκτης πολύ χρήσιμος όχι μόνο για τη διοίκηση της επιχείρησης, αλλά και για τους αναλυτές οι οποίοι μπορούν να βασίζονται τις προβλέψεις τους για τα μελλοντικά κέρδη της επιχείρησης επί του προβλεπόμενου ύψους πωλήσεων και το ποσοστού καθαρού κέρδους.

4.5. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας ονομάζονται αλλιώς και αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας. Οι δείκτες δραστηριότητας μετρούν τον βαθμό της αποτελεσματικής χρήσης των διαφόρων κατηγοριών περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, δηλαδή βοηθούν στο να προσδιοριστεί ο βαθμός μετατροπής των περιουσιακών στοιχείων σε μετρητά. Οι αριθμοδείκτες αυτοί ουσιαστικά δείχνουν τον τρόπο διαχείρισης των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης από πλευράς Διοίκησης, τα οποία είναι πιο εύκολα ρευστοποιήσιμα από το πάγιο ενεργητικό και έχουν περιθώριο βελτίωσης.

Στην εργασία οι δείκτες δραστηριότητας που χρησιμοποιήθηκαν είναι οι εξής:

4.5.1 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων

$$\text{Αριθμοδείκτης Κυκλοφ.} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων/}}{\text{Ταχύτητας Αποθεμάτων} \quad \text{Μέσο απόθεμα Προϊόντων}}$$

Για τον υπολογισμό του παραπάνω αριθμοδείκτη χρησιμοποιείται το Μέσο απόθεμα Προϊόντων, γιατί το ύψος των αποθεμάτων στο τέλος χρήσης δεν αποτελεί αντιπροσωπευτική εικόνα του πραγματικού ύψους κατά τη διάρκεια της χρήσης. Αυτό συμβαίνει γιατί τα αποθέματα προϊόντων που εμφανίζονται στον ισολογισμό στο τέλος της χρήσης μπορεί να μην διατηρούνται σταθερά καθ'όλη τη διάρκεια της χρήσης. Ο παραπάνω αριθμοδείκτης μας δείχνει πόσες φορές ανανεώνονται τα αποθέματα μιας επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις που σημειώθηκαν μέσα στη χρήση. Άρα όσο μεγαλύτερο αποτέλεσμα παρουσιάζει ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης, τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί η επιχείρηση.

Γίνεται εύκολα λοιπόν αντιληπτό ότι μια υψηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων σημαίνει την παραμονή σχετικά λίγων ημερών των προϊόντων στην επιχείρηση.

4.5.2 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων

$$\text{Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής} = \frac{\text{Συνολικές Ετήσιες Πωλήσεις/}}{\text{Ταχύτητας Απαιτήσεων} \quad \text{Σύνολο Απαιτήσεων}}$$

Όπου στις απαιτήσεις περιλαμβάνονται κάθε είδους απαιτήσεις της επιχείρησης έναντι τρίτων με ανοιχτούς λογαριασμούς, με γραμμάτια ή συναλλαγματικές εισπρακτέες κ.α.

Ο Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων περιλαμβάνει τις συνολικές πωλήσεις μιας οικονομικής χρήσης της επιχείρησης δια το σύνολο των απαιτήσεων όπως αυτές εμφανίζονται στο πίνακα ισολογισμού λήξης.

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει τον αριθμό των περιστροφών που πραγματοποιούν οι απαιτήσεις της επιχείρησης σε ένα χρόνο ή πόσες φορές εισπράττονται, κατά τη διάρκεια μιας οικονομικής χρήσης, οι απαιτήσεις της επιχείρησης.

Όσο ταχύτερη είναι η είσπραξη των απαιτήσεων, τόσο μικρότερη είναι η χρονική διάρκεια δέσμευσης των κεφαλαιακών πόρων της επιχείρησης και άρα όσο βραδύτερη είναι η είσπραξη των απαιτήσεων, τόσο μεγαλύτερος είναι και ο χρόνος δέσμευσης επιχειρηματικών κεφαλαίων. Αυτό σημαίνει ότι μια υψηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να ρευστοποιεί, δηλαδή να εισπράττει γρήγορα τις απαιτήσεις της. Άρα ο συγκεκριμένος δείκτης επηρεάζει άμεσα τη ρευστότητα της επιχείρησης.

4.5.3.Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής ταχύτητας Προμηθευτών

$$\text{Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Προμηθευτών} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσος Ύψος Προμηθευτών}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει πόσες φορές το κόστος πωληθέντων καλύπτει στις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Υπολογίζει πόσες φορές μέσα στη χρήση εξοφλούνται οι υποχρεώσεις σε προμηθευτές, σε γραμμάτια ή επιταγές πληρωτέες για αγορές που έχει πραγματοποιήσει η επιχείρηση μέσα στη χρήση.

5. ΑΝΑΛΥΣΗ ΠΑΛΙΝΔΡΟΜΗΣΕΩΝ

5.1. Εισαγωγή

Στην ενότητα που ακολουθεί, παρουσιάζουμε με συνδυασμό χρονολογικών σειρών και διαστρωματικών στοιχείων (Paneldata), χρησιμοποιώντας δεδομένα για πέντε (5) επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται μεταξύ άλλων και στην περιοχή της Κρήτης, έχουν την έδρα τους στη Κρήτη και είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο. Οι εταιρίες οι οποίες μελετήθηκαν είναι η CRETAFARM, η Δομική Κρήτης, η MINOANLINES, Ναυτιλιακή και τα Πλαστικά Κρήτης και η έρευνα αφορά τις χρήσεις 2011 έως 2018. Η εκτίμηση της συνάρτησης περιθώριο καθαρό κέρδους έγινε χρησιμοποιώντας εκτίμηση πολλαπλής παλινδρόμησης (PooledRegression), με την βοήθεια του στατιστικού πακέτου R.

5.2. Οι μεταβλητές του υποδείγματος

Στην παλινδρόμηση που ακολουθεί ως εξαρτημένη μεταβλητή χρησιμοποιείται ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους και ως ανεξάρτητες μεταβλητές χρησιμοποιούνται:

- Ο αριθμοδείκτης μεικτού κέρδους
- Δυο βασικοί αριθμοδείκτες ρευστότητας (Γενική Ρευστότητα και Ειδική Ρευστότητα)
- Δυο βασικοί αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (Αποδοτικότητα Ενεργητικού και Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων)
- Τρεις βασικοί αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας (Αποθεμάτων, Απαιτήσεων και Προμηθευτών).

Οι παραπάνω αριθμοδείκτες απεικονίζουν την λειτουργία και την αποδοτικότητα της επιχείρησης για το λόγο αυτό διερευνάται η σχέση τους και η συμβολή τους στην κερδοφορία της εκάστοτε επιχείρησης. Ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών, άρα και η εκτέλεση της παλινδρόμησης αφορούν την χρονική περίοδο από το 2011 μέχρι και το 2018.

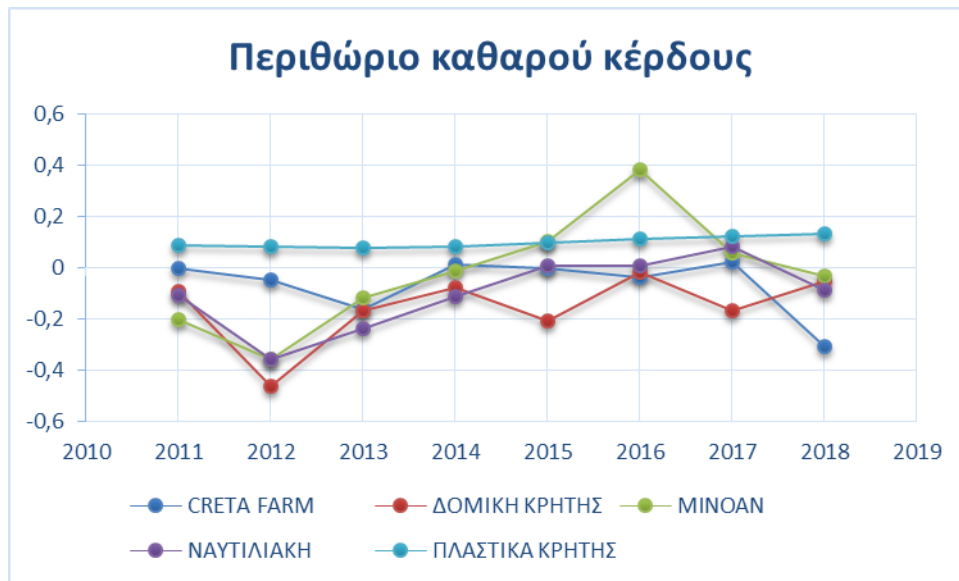
Αρχικά στον παρακάτω Πίνακα 1 συνοψίζονται τα κυριότερα στοιχεία των μεταβλητών που χρησιμοποιήθηκαν στο υπόδειγμα της παλινδρόμησης.

Αναγράφεται η μικρότερη τιμή (Min), η μεγαλύτερη τιμή (Max), ο μέσος όρος και η τυπική απόκλιση για κάθε μεταβλητή του μοντέλου.

Πίνακας 1. Στατιστικά μεταβλητών του υπό μελέτη υποδείγματος

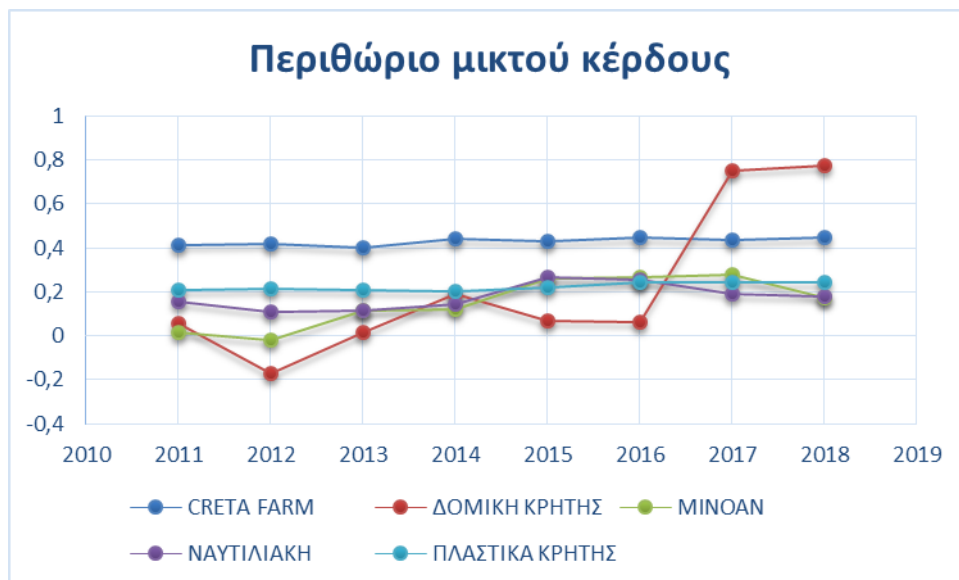
Μεταβλητές	Μέσος όρος	Min	Max	Τυπική απόκλιση
Περιθώριο καθαρού κέρδους	-0.04973	-0.46580	0.38050	0.16084
Περιθώριο μικτού κέρδους	0.2390	-0.1692	0.7734	0.1865
Γενική Ρευστότητα	1.5130	0.1400	7.0500	1.7369
Ειδική Ρευστότητα	0.7800	0.1300	5.0300	1.2291
Απόδοση συνολικού ενεργητικού	-0.00932	-0.2162	0.1257	0.0772
Απόδοση ιδίων κεφαλαίων	-1.3175	-46.8489	2.1197	7.444
Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων	3.239	1.220	7.310	1.2322
Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων	4.900	75.456	522.760	120.989
Κυκλοφοριακή ταχύτητα προμηθευτών	0.5635	0.1100	2.6500	0.5232

Στα ακόλουθα διαγράμματα παρουσιάζονται οι υπό μελέτη μεταβλητές και οι διακυμάνσεις τους κατά την χρονική περίοδο 2011 έως 2018.



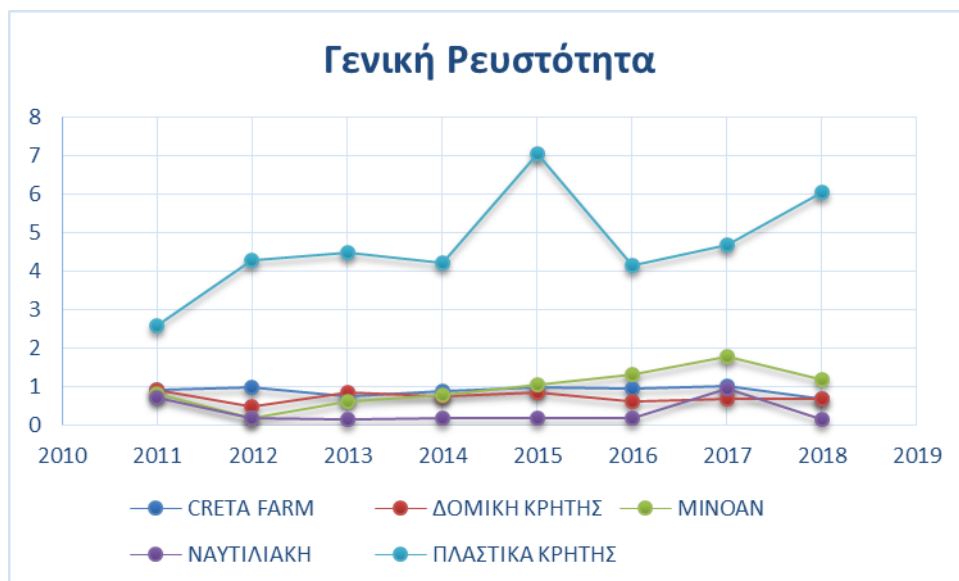
Διάγραμμα 1. Περιθώριο καθαρού κέρδους (2011-2018)

Παρατηρούμε ότι η κερδοφορία των τεσσάρων επιχειρήσεων εκ των πέντε παρουσιάζει έντονες διακυμάνσεις, φαίνεται πως η εμφάνιση της χρηματοοικονομικής κρίσης επίδρασαν αρνητικά στην κερδοφορία αυτής. Αντίθετα, η κερδοφορία της εταιρείας «Πλαστικά Κρήτης» παρουσιάζει μία σταθερή πορεία κερδών κατά τη χρονική περίοδο 2011 έως 2018, γεγονός που υποδηλώνει ότι η χρηματοοικονομική κρίση δεν επηρέασε τα κέρδη της.



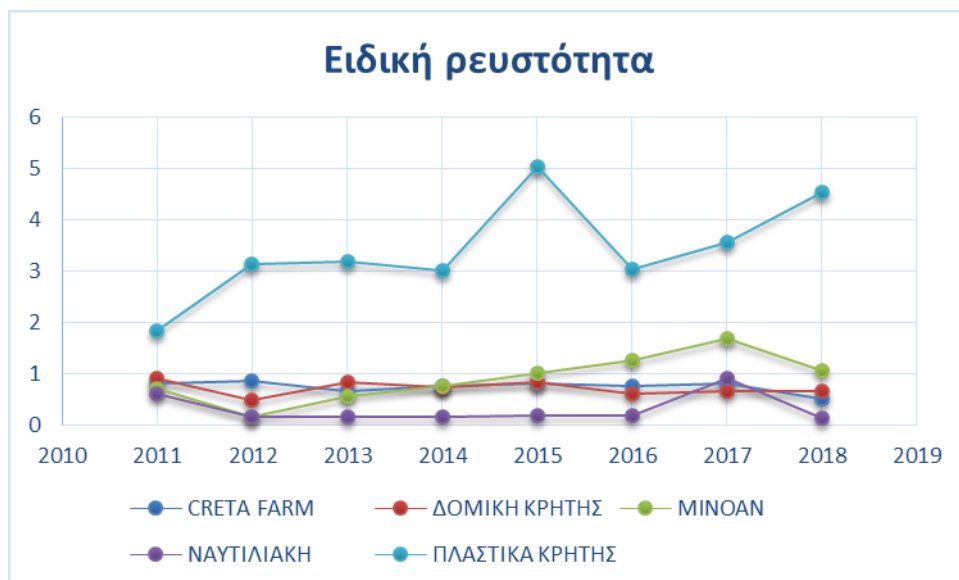
Διάγραμμα 2. Περιθώριο μεικτού κέρδους (2011-2018)

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης περιθωρίου μικτού κέρδους δεν παρουσιάζει ιδιαίτερες διακυμάνσεις, εκτός από την εταιρεία «ΔΟΜΙΚΗ ΚΡΗΤΗΣ», όπου βλέπουμε ότι υπήρξε μία σημαντική αύξηση το 2016.



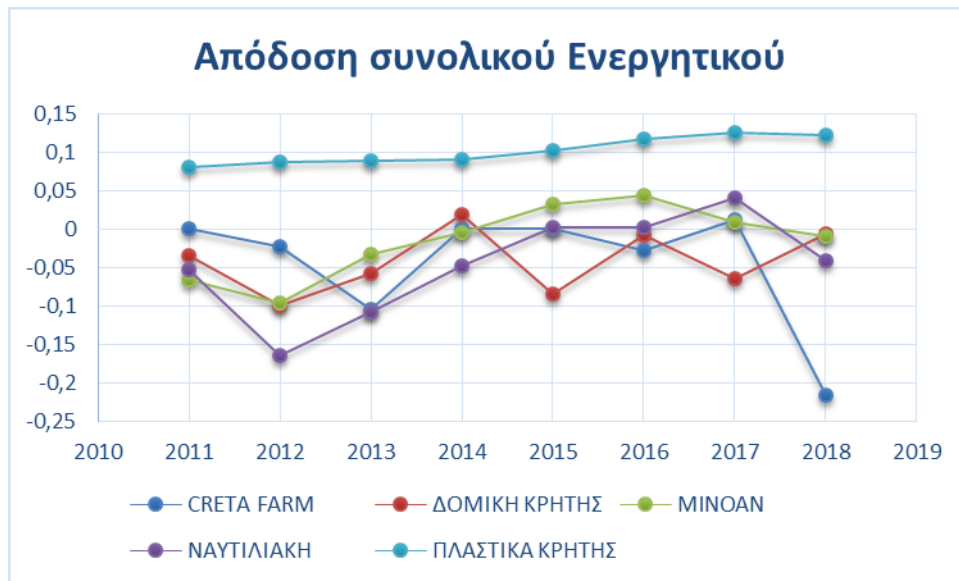
Διάγραμμα 3. Γενική Ρευστότητα (2011-2018)

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης γενικής ρευστότητας της εταιρείας «ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ» παρουσιάζει μεγαλύτερες τιμές από τις υπόλοιπες εταιρίες.



Διάγραμμα 4. Ειδική ρευστότητα (2011-2018)

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης ειδικής ρευστότητας της εταιρείας «ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ» παρουσιάζει μεγαλύτερες τιμές από τις υπόλοιπες εταιρίες.



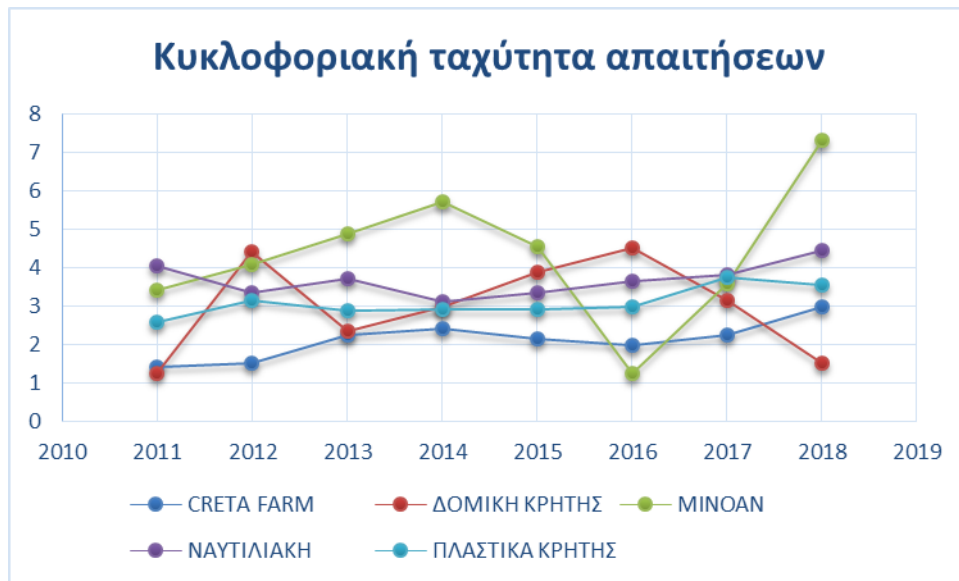
Διάγραμμα 5. Απόδοση συνολικού ενεργητικού (2011-2018)

Ο δείκτης απόδοσης συνολικού ενεργητικού της εταιρείας «ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ» δεν παρουσιάζει διακυμάνσεις σε αντίθεση με τους δείκτες των υπόλοιπων εταιρειών.



Διάγραμμα 6. Απόδοση ιδίων κεφαλαίων (2011-2018)

Ο δείκτης της απόδοσης ιδίων κεφαλαίων για όλες τις επιχειρήσεις κυμαίνεται πολύ κοντά στο μηδέν κατά την χρονική περίοδο 2011-2018. Απόκλιση από το μηδέν παρουσιάζει η εταιρεία «Ναυτιλιακή» κατά το έτος 2013.



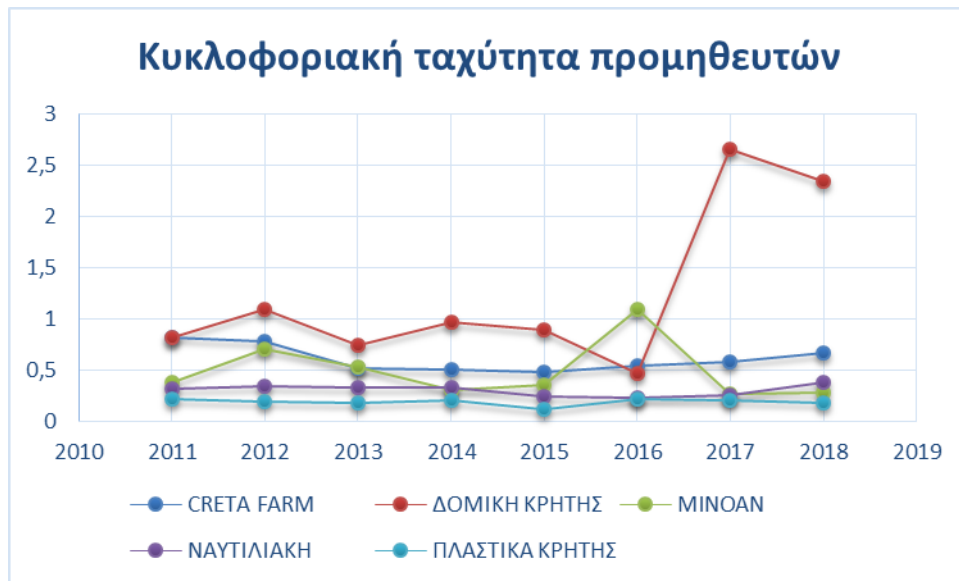
Διάγραμμα 7.Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων (2011-2018)

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων είναι σχετικά σταθερός για τις τρεις εκ των πέντε εταιρειών. Ενώ για τις εταιρείες «ΜΙΝΟΑΝ» και «ΔΟΜΙΚΗ ΚΡΗΤΗΣ» παρουσιάζει διακυμάνσεις κατά την χρονική περίοδο 2011-2018.



Διάγραμμα 8.Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων (2011-2018)

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων δεν παρουσιάζει ιδιαίτερες διακυμάνσεις για τις τέσσερις από τις πέντε επιχειρήσεις.



Διάγραμμα 9. Κυκλοφοριακή ταχύτητα προμηθευτών (2011-2018)

Δεν παρουσιάζονται έντονες διακυμάνσεις στον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας προμηθευτών εκτός από την εταιρεία «ΔΟΜΙΚΗ ΚΡΗΤΗΣ», όπου παρουσιάζεται μία απότομη αύξηση το 2017.

5.3. Μαθηματικό Υπόδειγμα μοντέλου παλινδρόμησης

Η εκτίμηση του μοντέλου πραγματοποιήθηκε μέσω του προγραμματιστικού περιβάλλοντος Rstudio της γλώσσας προγραμματισμού R. Η μέθοδος παλινδρόμησης είναι η πολλαπλή παλινδρόμηση διαστρωματικών δεδομένων χρονολογικών σειρών (paneldata).

Το μαθηματικό υπόδειγμα του μοντέλου είχε την εξής μορφή:

$$Y_{it} = b_0 + b_1X1_{it} + b_2X2_{it} + b_3X3_{it} + b_4X4_{it} + b_5X5_{it} + b_6X6_{it} + b_7X7_{it} + b_8X8_{it} + e_{it}$$

όπου

$i = 1, 2, \dots, 5$ οι υπό μελέτη εταιρείες

$t = 1, 2, \dots, 8$ τα έτη της περιόδου παρατήρησης (2011 – 2018)

e_{it} το σφάλμα για κάθε ζευγάρι i, t

Y_{it} η εξαρτημένη μεταβλητή του υποδείγματος και

$X1_{it}, X2_{it}, X3_{it}, X4_{it}, X5_{it}, X6_{it}, X7_{it}, X8_{it}$ οι ανεξάρτητες μεταβλητές του υποδείγματος

Η αξιολόγηση του υποδείγματος γίνεται σχολιάζοντας την τιμή του συντελεστή προσδιορισμού, ο οποίος αποτυπώνει το ποσοστό μεταβλητότητας της εξαρτημένης μεταβλητές που ερμηνεύεται από τις ανεξάρτητες μεταβλητές που συμπεριλαμβάνονται στο υπόδειγμα.

5.4. Αποτελέσματα μοντέλου

Στον ακόλουθο πίνακα παρουσιάζονται τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης των δεδομένων Panel για την χρονική περίοδο 2011 έως 2018.

Πίνακας 2. Εκτίμηση της συνάρτησης περιθώριο κέρδος

Μεταβλητές	Συντελεστές	t	τυπικό σφάλμα	p-value
Σταθερός όρος	-1.3197e-02	-0.2456	5.3737e-02	0.807617
Περιθώριο μικτού κέρδους	2.5262e-01	2.8895	8.7429e-02	0.006984 **
Γενική Ρευστότητα	-2.8882e-01	-3.3545	8.6100e-02	0.002111 **
Ειδική Ρευστότητα	3.7923e-01	3.0901	1.2272e-01	0.004203 **
Απόδοση συνολικού ενεργητικού	1.7931e+00	7.6359	2.3483e-01	1.306e-08 ***
Απόδοση ιδίων κεφαλαίων	-6.1515e-04	-0.4043	1.5217e-03	0.688794
Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων	-1.4950e-02	-1.5139	9.8753e-03	0.140177
Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων	-3.5585e-05	-0.3131	1.1367e-04	0.756324

<i>Κυκλοφοριακή ταχύτητα προμηθευτών</i>	-9.3117e-02	-3.1020	3.0019e-02	0.004077 **
Αριθμός παρατηρήσεων	40			
Διαστρωματική Διάσταση (εταιρίες)	5			
Χρονολογική Διάσταση (αριθμός χρόνων)	8			
Είδος panel	Balanced			
Adjusted R²	0.83047			
F (p-value)	24.8806 (1.9112e-11)			

Παρατηρούμε ότι πρόκειται για ένα ισορροπημένο (balanced) μοντέλο, καθώς δεν υπάρχει ζευγάρι i, t για το οποίο δεν υπάρχει καταχωρημένη τιμή. Η τιμή του προσαρμοσμένου συντελεστή προσδιορισμού (AdjustedR²) που είναι περίπου 0,83 (83%) μας δείχνει ότι το μοντέλο εξηγεί το 83% της διακύμανσης που υπάρχει στα δεδομένα. Επίσης, η τιμή της στατιστικής συνάρτησης F ως μικρότερη του μας δείχνει ότι οι ανεξάρτητες μεταβλητές είναι από κοινού στατιστικά σημαντικές.

Ο συντελεστής της ανεξάρτητης μεταβλητής «περιθώριο μεικτού κέρδους» είναι στατιστικά σημαντικός σε επίπεδο σημαντικότητας 5% (από την τιμή του p-value). Το πρόσημο του συντελεστή είναι θετικό και η τιμή του είναι ίση με 2.5262e-01. Αυτό σημαίνει ότι για κάθε αύξηση μίας μονάδας του δείκτη περιθωρίου μεικτού κέρδους, ο δείκτης περιθωρίου καθαρού κέρδους θα αυξηθεί κατά 2.5262e-01. Άρα η το περιθώριο μεικτό κέρδος συνδέεται με την αύξηση της κερδοφορίας και συγκεκριμένα εάν αυξηθεί το περιθώριο του μικτού κέρδους θα αυξηθεί το περιθώριο καθαρού κέρδους.

Ο συντελεστής της ανεξάρτητης μεταβλητής «γενική ρευστότητα» προκύπτει να είναι στατιστικά σημαντικός σε επίπεδο σημαντικότητας 5% (από την τιμή του p-value). Το πρόσημο του συντελεστή είναι αρνητικό και η τιμή του είναι ίση με -2.8882e-01. Αυτό σημαίνει ότι για κάθε αύξηση μίας μονάδας του δείκτη γενικής ρευστότητας, ο δείκτης περιθωρίου καθαρού κέρδους θα μειωθεί κατά 2.8882e-01. Άρα η γενική ρευστότητα συνδέεται με την κερδοφορία και συγκεκριμένα εάν αυξηθεί η γενική ρευστότητα θα μειωθεί το περιθώριο καθαρού κέρδους.

Ο συντελεστής της ανεξάρτητης μεταβλητής «ειδική ρευστότητα» προκύπτει να είναι στατιστικά σημαντικός σε επίπεδο σημαντικότητας 5% (από την τιμή του p-value). Το

πρόσημο του συντελεστή είναι θετικό και η τιμή του είναι ίση με $3.7923e-01$. Αυτό σημαίνει ότι για κάθε αύξηση μίας μονάδας του δείκτη ειδικής ρευστότητας, ο δείκτης περιθωρίου καθαρού κέρδους θα αυξηθεί κατά $3.7923e-01$. Άρα η ειδική ρευστότητα συνδέεται με την αύξηση της κερδοφορίας και συγκεκριμένα εάν αυξηθεί η γενική ρευστότητα θα αυξηθεί το περιθώριο καθαρού κέρδους.

Δηλαδή η ικανότητα μιας επιχείρησης να καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με το κυκλοφορούν ενεργητικό της επηρεάζει σε σημαντικό βαθμό την κερδοφορία της.

Ο συντελεστής της ανεξάρτητης μεταβλητής «απόδοση συνολικού ενεργητικού» προκύπτει να είναι στατιστικά σημαντικός σε επίπεδο σημαντικότητας 5% (από την τιμή του p-value). Το πρόσημο του συντελεστή είναι θετικό και η τιμή του είναι ίση με $1.7931e+00$. Αυτό σημαίνει ότι για κάθε αύξηση μίας μονάδας του δείκτη απόδοσης συνολικού ενεργητικού, ο δείκτης περιθωρίου καθαρού κέρδους θα αυξηθεί κατά $1.7931e+00$. Άρα η απόδοση συνολικού ενεργητικού συνδέεται με την αύξηση της κερδοφορίας και συγκεκριμένα εάν αυξηθεί η απόδοση συνολικού ενεργητικού θα αυξηθεί το περιθώριο καθαρού κέρδους.

Η αξιοποίηση των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης καθορίζει σε σημαντικό βαθμό την συνολική επίδοση της επιχείρησης.

Ο συντελεστής της ανεξάρτητης μεταβλητής «κυκλοφοριακή ταχύτητα προμηθευτών» προκύπτει να είναι στατιστικά σημαντικός σε επίπεδο σημαντικότητας 5% (από την τιμή του p-value). Το πρόσημο του συντελεστή είναι αρνητικό και η τιμή του είναι ίση με $-9.3117e-02$. Αυτό σημαίνει ότι για κάθε αύξηση μίας μονάδας του δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας προμηθευτών, ο δείκτης περιθωρίου καθαρού κέρδους θα μειωθεί κατά $9.3117e-02$. Άρα κυκλοφοριακή ταχύτητα προμηθευτών συνδέεται με την κερδοφορία και συγκεκριμένα εάν αυξηθεί η κυκλοφοριακή ταχύτητα προμηθευτών θα μειωθεί το περιθώριο καθαρού κέρδους.

Οι συντελεστές των ανεξάρτητων μεταβλητών «κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων», «κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων» και «απόδοση ιδίων κεφαλαίων» δεν είναι στατιστικά σημαντικοί σε επίπεδο σημαντικότητας 5% (από την τιμή του p-value). Άρα, ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων, ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων και ο δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων δεν επηρεάζουν την κερδοφορία της επιχείρησης.

5.5. Συμπεράσματα

Τα τελευταία χρόνια η οικονομική κρίση έχει δημιουργήσει σοβαρά χρηματοπιστωτικά προβλήματα τόσο σε παγκόσμιο επίπεδο όσο και σε διεθνές επίπεδο επηρεάζοντας σχεδόν όλους τους τομείς. Ενώ είναι πολλοί οι ερευνητές που έχουν ασχοληθεί κατά καιρούς με τη μελέτη της μελλοντικής κερδοφορίας και τους παράγοντες που την επηρεάζουν.

Κατά την εκπόνηση της παρούσας εργασίας έγινε εξέταση των κερδών για πέντε (5) επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται μεταξύ άλλων και στην περιοχή της Κρήτης και είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο. Οι εταιρίες οι οποίες μελετήθηκαν είναι η CRETAFARM, η Δομική Κρήτης, η MINOANLINES, Ναυτιλιακή και τα Πλαστικά Κρήτης και η έρευνα αφορά τις χρήσεις 2011 έως 2018. Τα αποτελέσματα που προέκυψαν αποτυπώνουν μία γενικότερη εικόνα των εταιρειών όσον αφορά την κερδοφορία και τη βιωσιμότητα τους κατά την περίοδο της οικονομικής κρίσης.

Στα δεδομένα της έρευνας εφαρμόστηκε η στατιστική μέθοδος της ανάλυσης παλινδρόμησης σε δεδομένα Panel και στο πλαίσιο της διερεύνησης του βαθμού μείωσης των κερδών στην περίοδο της οικονομικής κρίσης εξετάστηκε ένα υπόδειγμα πολλαπλής παλινδρόμησης διαστρωματικών δεδομένων χρονολογικών σειρών.

Στο υπόδειγμα αυτό χρησιμοποιήθηκε ως εξαρτημένη μεταβλητή ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους και ως ανεξάρτητες το μικτό κέρδος, η γενική ρευστότητα, η ειδική ρευστότητα, η αποδοτικότητα ενεργητικού, η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων, η κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων, η κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων και η κυκλοφοριακή ταχύτητα προμηθευτών.

Το βασικό συμπέρασμα της παρούσας εργασίας είναι ότι για τις πέντε επιχειρήσεις, οι δείκτες αποδοτικότητας ενεργητικού, ο δείκτης μικτού κέρδους, ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας προμηθευτών και οι δείκτες ρευστότητας (γενική και ειδική) φαίνεται να επηρεάζουν σημαντικά την κερδοφορία των επιχειρήσεων. Αυτό που θα πρέπει να σημειωθεί και ενδεχομένως να αποτελέσει ένα μελλοντικό θέμα υπό εξέταση είναι η σχέση των επενδύσεων με τους δείκτες αποδοτικότητας και πως αυτές επηρεάζουν την αύξηση της κερδοφορίας. Σε περίπτωση θετικής σχέσης που μπορεί να προκύψει μεταξύ επενδύσεων και κερδών θα επιβεβαιωθεί ότι μια επιχείρηση μπορεί να προσθέσει επιπλέον αξία με περισσότερες επενδύσεις.

Αναφορικά με τις υπόλοιπες ανεξάρτητες μεταβλητές που εξετάστηκαν, δε φαίνεται να επιδρούν σημαντικά στην κερδοφορία των επιχειρήσεων. Οι δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων και απαιτήσεων, αλλά και ο δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων δεν επιδρούν στα κέρδη καμίας επιχείρησης. Ένα άλλο σημαντικό συμπέρασμα που προκύπτει από την παρούσα έρευνα είναι ότι η οικονομική κρίση είχε άμεση επίδραση στην κερδοφορία των υπό μελέτη επιχειρήσεων αλλά κατάφεραν να ανακάμψουν με επιτυχία. Η κυριότερη επίδραση παρουσιάζεται το 2012 για τις τέσσερις εκ των πέντε επιχειρήσεων, με εξαίρεση την επιχείρηση «Πλαστικά Κρήτης» η κερδοφορία της οποίας δεν παρουσίασε σημαντικές διακυμάνσεις την χρονική περίοδο 2011 με 2018.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η παρούσα εργασία επιχείρησε να εξηγήσει με σαφήνεια τον όρο «ποιότητα κερδών».

Αναμφισβήτητα τα κέρδη αποτελούν ένα πρόσφορο έδαφος για πολλές συζητήσεις. Είναι ένα μέγεθος για το οποίο δημοσιεύονται συνέχεια στοιχεία και για το οποίο γίνονται συνέχεια εκτιμήσεις της μελλοντικής του διαμόρφωσης. Μετά από τη βιβλιογραφική ανασκόπηση που κάναμε μπορούμε να πούμε ότι η ποιότητα κερδών είναι ένα χαρακτηριστικό που περιγράφει συνοπτικά το λογιστικό σύστημα και μας δείχνει την αποτελεσματικότητα της κεφαλαιαγοράς.

Όμως η χειραγώγηση των κερδών έχει πάρει στη χώρα μας αλλά και διεθνώς ανησυχητικές διαστάσεις. Η τάση των διοικήσεων να εμφανίζουν μια παραπλανητική εικόνα για την επιχείρησή τους, εκμεταλλευόμενες τις αδυναμίες των λογιστικών κανόνων ή ακόμα και παραβιάζοντας τους, με σκοπό την παρουσίαση μιας «καλής» εικόνας. Έτσι οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις από ένα χρήσιμο εργαλείο μετατρέπονται σε ένα μέσο παραπληροφόρησης με τις ανακρίβειες που παρουσιάζουν.

Η οικονομική κρίση είναι ένας λόγος που κάποιες επιχειρήσεις οδηγούνται στη παραποίηση των οικονομικών τους καταστάσεων λόγω.

Στο ερευνητικό κομμάτι της διπλωματικής μου εργασίας ασχολήθηκα με το εξέταση της κερδοφορίας των εισηγμένων επιχειρήσεων της Κρήτης κατά τη περίοδο της κρίσης από το 2011 μέχρι το 2018. Με τη βοήθεια των αριθμοδεικτών έβγαλα μερικά σημαντικά συμπεράσματα για τη κερδοφορία των 5 εταιρειών. Πιο συγκεκριμένα η κερδοφορία φαίνεται να επηρεάζεται σημαντικά από το δείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού, το δείκτη μικτού κέρδους, το δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας προμηθευτών, το δείκτης γενικής ρευστότητας και το δείκτη ειδικής ρευστότητας. Ενώ ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων, ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων, αλλά και ο δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων δεν επιδρούν στα κέρδη καμίας επιχείρησης. Ένα άλλο σημαντικό συμπέρασμα που προκύπτει από την παρούσα έρευνα είναι ότι η οικονομική κρίση είχε άμεση επίδραση στην κερδοφορία των υπό μελέτη επιχειρήσεων αλλά κατάφεραν να ανακάμψουν με επιτυχία.

Τέλος, αυτό που θα πρέπει να σημειωθεί και ενδεχομένως να αποτελέσει ένα μελλοντικό θέμα για εξέταση είναι η σχέση των επενδύσεων με τους δείκτες αποδοτικότητας και πως αυτές επηρεάζουν την αύξηση της κερδοφορίας. Σε περίπτωση θετικής σχέσης που μπορεί να

προκύψει μεταξύ επενδύσεων και κερδών θα επιβεβαιωθεί ότι μια επιχείρηση μπορεί να προσθέσει επιπλέον αξία με περισσότερες επενδύσεις.

ΒΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Αδαμίδης, Αργύρης Λ., 1998, « Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων», University Studio Press, Θεσσαλονίκη.
- Γκίκας, Δ.Χ.Υ., 2002, «Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων», Εκδόσεις Γ. Μπένου, Δεύτερη Έκδοση, Αθήνα.
- Γκίκας, Δ.Χ. 2008, «Χρηματοοικονομική Λογιστική (International Financial Reporting Standards)», Εκδόσεις Γ. Μπένου, Τρίτη Έκδοση, Αθήνα.
- Ευθύμογλου, Π., & Λαζαρίδης, Ι. 2000, «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων» (τόμος Α'). Πανεπιστήμιο Πειραιά, Πειραιάς.
- Κάντζος, Κ. ,1994, «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων» , Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα.
- Λαζαρίδης, Ι. & Παπαδόπουλος, Δ. , 2005 , « Χρηματοοικονομική Διοίκηση : Βασικές Έννοιες Χρηματοοικονομικής , Χρηματοοικονομικός Σχεδιασμός και Διοίκηση Κεφαλαίου Κίνησης», Πανεπιστήμιο Μακεδονίας, Θεσσαλονίκη
- Μπάλλας, Α.Α. και Χέβας Δ.Λ., 2011, «Χρηματοοικονομική Λογιστική», Εκδόσεις Γ. Μπένου, Τρίτη Έκδοση, Αθήνα.
- Νιάρχος, Ν., 2014, “ Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», Εκδόσεις Σταμούλης , Αθήνα.
- Ντζανάτος, Δ. , 2008, « Τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα με απλά λόγια και οι διαφορές των Ελληνικών Προτύπων», Εκδόσεις Καστανιώτη, Αθήνα
- Φίλιος, Β. 2003. «Δημιουργική λογιστική » Σύγχρονη Εκδοτική, Αθήνα.

ΞΕΝΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Alexander, D. et al (2005). “*International Financial Reporting and Analysis*” (2nd edition). UK: Thomson Learning.

- Ball, R. and L. Shivakumar, 2006. “The role of accruals in asymmetrically timely gain and loss recognition”. *Journal of Accounting Research*
- Barth, M., Beaver , W., Hand, J., Landsman, W.,1999 “Accruals, Cash flows and equity values”, *Review on Accounting Studies*.

- Beneish, M., Vargus, M., 2002 “ insider trading, Earnings Quality and Accrual Mispricing”, The accounting Review
- DeAngelo H., DeAngelo L., Skinner D., (1994). “Accounting choice in troubled companies.” Journal of Accounting and Economics.
- DeFond, M.L. and J.Jiambalvo, J., 1994. “ Debt covenant effects and the manipulation of accruals”. Journal of Accounting and Economics 17 (January)
- Glautier, M. W. E., Underwood, B. (1997). Accounting Theory and Practice. 6th Edition. London : Financial Times, Pitman Publishing.
- Grennlee, J. ,Fisher, T., Gordon, T., Keating, E., 2007, “An investigation of fraud in nonprofit organizations : Occurences and deterrents” , Nonprofit and Voluntaty Sector Quraterly.
- Healy, P., Wahlen, J., (1999). “A review of the earnings management literature and its implications for standard setting’. Accounting Horizons
- Jones J., (1991). “Earnings management during import relief investigations”. Journal of Accounting Research.
- Kothari, S.P., A.J. Leone and C.E. Wasley, 2005. “Performance-matched discretionary accrual measures”. Journal of Accounting and Economics
- Mulford, C., Comiskey, E., 2002 , “The Financial Numbers Game: Detective Creative Accounting Practises”, West Sussex : Joh Wiley and Sons
- Penman, S., 2013, “Financial Statement Analysis and Security Valuation”, Mc Graw Hill 5th edition.
- Rezaee, Z., 2005 “ Causes, consequences and deterrence of financial statement fraud”, Critical perspective on Accountngh.
- Schipper, K. 1989. “Commentary: Earnings Management. Accounting Horizons” (December)