

Veranderingen in resultaatsturing als gevolg van de invoering van IFRS

Marjolein Heemskerk en Leo van der Tas

SAMENVATTING Over het algemeen wordt verondersteld dat resultaatsturing een negatieve invloed heeft op de transparantie en vergelijkbaarheid van financiële verslaggeving. De verbetering van transparantie en vergelijkbaarheid is één van de uitgangspunten waarnaar uitdrukkelijk wordt gestreefd bij de invoering van International Financial Reporting Standards (IFRS). Hoewel IFRS wordt gekenmerkt door zeer strikte criteria voor het toepassen van bepaalde accounting methoden, blijft anderzijds de uitvoering ervan onderhevig aan subjectieve inschattingen. In dit onderzoek is nagegaan of de mate van resultaatsturing (waaronder winstegalisatie) bij ondernemingen die in het verleden zijn overgegaan op IFRS inderdaad is gedaald. De resultaten hiervan duiden eerder op een stijging dan op een daling van de mate van resultaatsturing door de onderzochte ondernemingen.

1 Inleiding

In de media is de laatste tijd veel aandacht besteed aan boekhoudschandalen bij grote ondernemingen zoals Enron, WorldCom, Ahold en Parmalat. Als gevolg hiervan bestaat er relatief veel belangstelling voor de kwaliteit van financiële verslaggeving van ondernemingen. De betrouwbaarheid van gerapporteerde winstcijfers wordt hierbij vaak in twijfel getrokken.

Mevr. M.J.L. Heemskerk MSc is werkzaam bij KPMG Accountants. Prof. Dr. L.G. van der Tas RA is hoogleraar Externe Berichtgeving aan de Faculteit Bedrijfskunde van de Erasmus Universiteit Rotterdam en partner bij Ernst & Young Accountants. Dit artikel werd door de auteurs op persoonlijke titel geschreven.

Er zijn diverse initiatieven vanuit de politiek waarneembaar, zoals de Sarbanes-Oxley Act in de Verenigde Staten en de Code Tabaksblat in Nederland, die zouden moeten leiden tot een hersteld vertrouwen in financiële verslaggeving van ondernemingen. Ook de invoering van IFRS zou, volgens regulerende instanties, bij kunnen dragen aan een verbeterde perceptie met betrekking tot de validiteit en relevantie van financiële verslagen voor het nemen van economische beslissingen.

In dit artikel wordt ingegaan op de realisatie van beoogde verbeteringen in transparantie en vergelijkbaarheid van financiële verslagen die uitdrukkelijk na werden gestreefd bij de invoering van IFRS. Aan de hand van de resultaten van een empirisch onderzoek wordt besproken of de invoering van IFRS invloed heeft op de mate van resultaatsturing.

Nadat de achtergronden van resultaatsturing zijn besproken in paragraaf 2 wordt in paragraaf 3 ingegaan op de overgang naar IFRS en de eventuele gevolgen hiervan voor de mate van resultaatsturing. De opzet van ons onderzoek komt aan de orde in paragraaf 4 en de resultaten worden weergegeven in paragraaf 5. Ten slotte worden de conclusies, beperkingen van het onderzoek en enkele discussiepunten opgenomen in paragraaf 6 en 7.

2 Achtergrond resultaatsturing

In deze paragraaf wordt allereerst de achtergrond van het begrip resultaatsturing nader toegelicht en stimulanzen die in de literatuur worden onderkend voor het toepassen ervan. Daarna wordt ingegaan op het sturen van winsten door middel van accruals¹ management.

Definities

In de loop van de tijd zijn verschillende definities ontstaan in de literatuur met betrekking tot resultaatsturing (oftewel earnings management). Healy en

Wahlen (1999, p. 368) bijvoorbeeld omschrijven het als volgt:

“Earnings management occurs when managers use judgment in financial reporting and in structuring transactions to alter financial reports to either mislead some stakeholders about the underlying performance of the firm or to influence contractual outcomes that depend on reported accounting numbers.”

Er wordt expliciet gerefereerd aan een doelbewuste interventie door het management in het verslaggevingproces. Dechow en Skinner (2000) stellen dat dit doelbewuste duidelijk aanwezig moet zijn om te kunnen spreken van resultaatsturing. Veel verslaggevingstandaarden bieden namelijk aanzienlijke discretie in het kiezen van accounting methoden als gevolg waarvan vele interventies moeilijk kunnen worden onderscheiden van juiste toepassingen van de regels. Slechts wanneer de discretie die verslaggevingregels bieden wordt gebruikt voor opportunistisch gedrag door het management spreken zij van resultaatsturing.

Motieven

Bij motieven om resultaatsturing toe te passen wordt onderscheid gemaakt tussen opportunisme en signalering. Het opportunistische perspectief stelt dat managers erbij gebaat zijn misleidende informatie te communiceren naar aandeelhouders en andere gebruikers van de jaarrekening om zodoende hun eigen doelen te realiseren. Deze motieven kunnen voortkomen uit de kapitaalmarkt, beloningscontracten en regelgeving. Het signaleringsperspectief daarentegen beweert dat managers door het selecteren van alternatieve accounting methoden een betere weergave van de financiële status van de onderneming proberen te geven (Subramanyam, 1996). De verschillende motieven voor resultaatsturing mogen gevoeglijk bekend worden verondersteld bij de lezer. Het onderstaande is dan ook slechts bedoeld als opsomming waarbij telkens wordt aangegeven waar in de literatuur nadere informatie kan worden gevonden.

Kapitaalmarkt: Over het algemeen komen motieven vanuit de kapitaalmarkt voort uit pogingen om aandelenkoersen te beïnvloeden en hiervan te profiteren. Meer specifiek, kapitaalmarktmotieven betreffen onder andere het onderwaarderen van bedrijfsresultaten voorafgaande aan een management buy-out (DeAngelo, 1988), het hoger weergeven van winstcijfers gedurende een periode waarin een initiële beursgang plaatsvindt (Teoh et al., 1998a, en Mulford

en Comisky, 2002), het trachten te voldoen aan voorspellingen van analisten (Burgstahler en Eames, 1998) en ten slotte het presenteren van meer egale resultaatcijfers omdat deze worden geassocieerd met beperktere risico's en daarmee een lager geëist rendement (Goel en Thakor, 2003 en Bitner en Dolan, 1998).

Contracten: In het verleden is reeds uitvoerig onderzoek gedaan naar de motivaties voor resultaatsturing die voortkomen uit het aangaan van verbintenissen. Positive Accounting Theory stelt dat zowel beloningscontracten als leningsvoorwaarden bij uitstek motieven vormen voor het toepassen van resultaatsturing (Watts en Zimmerman, 1978). Het kan gaan om maximering van bonussen (Healy, 1986 en Dechow en Sloan, 1991), dan wel het voldoen aan eisen van liquiditeit en solvabiliteit in leningovereenkomsten (Richardson et al., 2002, Sweeney, 1994 en DeFond en Jiambalvo, 1994).

Regelgeving. Motieven voor het sturen van winsten kunnen voortkomen uit bestaande regelgeving en als doel hebben om bepaalde industriespecifieke regels te ontwijken, om onderzoeken door regelgevende instanties te voorkomen of om belastingvoordelen te behalen (Healy en Wahlen, 1999).

Inside informatie en signalling. In het kader van het signaleringsperspectief wordt gesteld dat managers keuzes maken met betrekking tot het opstellen van financiële verslagen om op deze manier investeerders te voorzien van inside informatie over de prestaties van de onderneming (Deegan, 2000). Subramanyam (1996) beweert dat ondernemingen menen op deze manier beter de financiële status van de onderneming te kunnen weergeven dan volgens gebruikelijke methoden. Dit wordt bevestigd door Scott (1997) die stelt dat managers op deze manier hun vertrouwen in de resultaten van de onderneming kunnen communiceren naar aandeelhouders en andere gebruikers van het financiële verslag.

Methoden

Over het algemeen kunnen twee methoden worden onderscheiden voor het sturen van winsten: accruals management en real earnings management. Accruals management betreft de discretie die managers toepassen in het selecteren van bepaalde accounting methoden en het maken van schattingen. Voor zover deze aanpassingen gevolgen hebben voor de omvang van de totale accruals en niet voortkomen uit de onderliggende economische activiteiten van de onderneming worden deze gezien als doelbewuste aanpassingen door het management (Cormier en Magnan, 1996), aangeduid als discretionaire accruals en beschouwd als een proxy voor resultaatsturing

(Jones, 1991). De verwachting is dat als gevolg van de invoering van IFRS de mogelijkheden om middels accruals management resultaatsturing toe te passen zullen veranderen.

'Real' earnings management betreft het doelbewust plannen van economische activiteiten teneinde de financiële resultaten van een onderneming te beïnvloeden. Meer specifiek, real earnings management betreft veranderingen in de operationele activiteiten van een onderneming als gevolg van aanpassingen in investerings- en financieringsbeslissingen (Gunny, 2005).

Hoogendoorn (2004, p. 64 en 67) stelt: "IFRS kenmerkt zich door strakke regels en door de feitelijke onmogelijkheid van de regels af te wijken" en "IFRS (IAS 37) heeft strikte regels gesteld voor de vraag wanneer een voorziening mag worden gevormd". Tegelijkertijd stelt hij vast "de schattingselementen in een voorziening kunnen nooit door regelgeving worden uitbannen" (p. 67). Doordat onder IFRS steeds meer activa en passiva moeten worden gewaardeerd tegen reële waarde en deze waardewijziging steeds vaker in de winst- en verliesrekening moet worden opgenomen (Van der Tas, 2006), neemt de subjectiviteit en volatiliteit bij de waardering en resultaatbepaling toe (Vergoossen, 2006) en ontstaat er ook volgens Hoogendoorn (2004, p. 64) meer gelegenheid tot jaarrekeningbeleid door middel van schattingen en schattingswijzigingen.

Stelselwijzigingen met betrekking tot onder andere afschrijvingsmethoden, waardering van voorraden en het erkennen van opbrengsten kunnen aanzienlijke invloed hebben op de omvang van de discretionaire accruals. Onder vele nationale verslaggevingsregels waren vrijwillige stelselwijzigingen over het algemeen toegestaan wanneer deze waren gebaseerd op gegronde redenen en niet als doel hadden een eenmalig voordeel te behalen (Hoogendoorn, 1990). In tegenstelling tot deze nationale verslaggevingsregels zijn de mogelijkheden tot het doorvoeren van vrijwillige stelselwijzigingen onder IFRS beperkter en slechts toegestaan indien deze erin resulteren dat het financiële verslag betrouwbare en meer relevante informatie oplevert omtrent de effecten van transacties, andere gebeurtenissen of omstandigheden op de financiële positie, financiële prestaties of kasstromen van een entiteit (IAS 8.14).

Daarnaast bestaat er onder diverse nationale verslaggevingsregels de keuze om kosten met betrekking tot R&D, marketing en onderhoud onder bepaalde omstandigheden direct ten laste van het resultaat te brengen dan wel te activeren (Belski en Brozovsky, 2002). Hoewel onder IFRS deze keuzemogelijkheid

niet bestaat en activering verplicht is indien wordt voldaan aan bepaalde condities, blijft het bepalen van het mogelijk te activeren bedrag een subjectieve inschatting van het management (Hoogendoorn, 2004). Verder dienen onder IFRS activa te worden afgewaardeerd indien er aanwijzingen bestaan dat deze duurzaam in waarde zijn gedaald (impairment testing). Veelal is het in deze gevallen noodzakelijk dat het management zelf een (subjectieve) inschatting maakt van de hoogte van de bijzondere waardevermindering (Hoogendoorn, 2004).

Consequenties

Over het algemeen wordt aangenomen dat resultaatsturing de kwaliteit van de gerapporteerde resultaten niet ten goede komt. Echter de vraag blijft, in hoeverre het toepassen van resultaatsturing daadwerkelijk economische consequenties met zich meebrengt. Marquardt en Wiedman (2002) onderzochten de relatie tussen aandelenkoersen en resultaatsturing. Zij stellen dat investeerders resultaten bijstellen wanneer ze vermoeden dat deze positiever worden weergegeven dan de werkelijkheid. Echter, het toepassen van resultaatsturing kan onopgemerkt blijven, aangezien investeerders vaak gefixeerd zijn op het nettoresultaat en voorbijgaan aan de invloeden hierop die het gevolg kunnen zijn van aanpassingen in accounting methoden (Hoogendoorn, 1990). Voor zover investeerders echter financiële informatie van analisten meenemen in hun opinie over een onderneming kan men er van uitgaan dat het resultaat van aanpassingen in accounting methoden toch indirect is opgenomen in hun oordeel (Hoogendoorn, 1990). Teoh, Welch en Wong (1998b) stellen dat het bijstellen van resultaten in geval van resultaatsturing vaak niet afdoende is. Frederickson en Miller (2004) verklaren dat dit het gevolg is van de relatief beperkte capaciteiten van investeerders om financiële resultaten te interpreteren. Zodoende wordt deze informatie niet direct opgenomen in de aandelenkoersen zoals de Efficiënte Markt Hypothese doet veronderstellen (Russel en Torbey, 2002). Op de lange termijn zullen de resultaten van een onderneming echter gelijk zijn aan de kasstromen. In dit kader wordt gesteld dat ondernemingen met relatief hoge accruals hoogstwaarschijnlijk in de toekomst omgekeerde resultaat-effecten zullen ondervinden (Bradshaw et al., 2001).

3 Overgang naar IFRS

Voor het belang van IFRS in de wereld en Europa in het bijzonder wordt korthedshalve verwezen naar de overige artikelen in dit IFRS-themanummer van het

Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie. Voor het onderhavige artikel is vooral van belang dat het aantal ondernemingen dat IFRS toepaste relatief gering was totdat vanaf 2005 de toepassing van IFRS verplicht is gesteld in de geconsolideerde jaarrekening van EU-ondernemingen die aan een EU-beurs zijn genoteerd. Lidstaten kunnen voor sommige categorieën ondernemingen verplichte toepassing van IFRS uitstellen tot 2007. In Australië is eveneens vanaf 2005 de toepassing van IFRS verplicht (zij het dat men daar moet spreken van de Australische variant van IFRS). Ten slotte wordt de toepassing van IFRS sterk gestimuleerd in een groot aantal landen en overweegt een deel daarvan IFRS binnen afzienbare tijd verplicht te stellen, in elk geval voor beursgenoteerde ondernemingen. In Zwitserland is de toepassing van IFRS niet verplicht, maar wel al jaren aanbevolen met een brede toepassing in de praktijk. Sinds kort is de toepassing van Swiss GAAP voor beursfondsen niet meer toegestaan en kunnen zij nog slechts kiezen uit IFRS of US GAAP.

Het is moeilijk om de effecten van de overgang van nationale verslaggevingsregels op IFRS te generaliseren. Dit als gevolg van de grote diversiteit in regelgeving voor financiële verslaggeving in de verschillende landen. IFRS is in eerste instantie meer gebaseerd op principes dan regels. Het belangrijkste principe van IFRS is dat het financiële verslag een "true and fair view" moet geven van de financiële situatie en de resultaten van een onderneming.

Gevolgen voor resultaatsturing

In paragraaf 2 van deze bijdrage werd beschreven dat IFRS zeer strikte criteria aanlegt voor het toepassen van bepaalde accounting methoden en weinig ruimte laat om hiervan af te wijken waardoor de indruk ontstaat dat resultaatsturing in mindere mate mogelijk is onder IFRS. Echter, tegelijkertijd werd vastgesteld dat IFRS, door het grotere aantal situaties waarin subjectieve inschattingen moeten worden gemaakt (bijvoorbeeld bij het schatten van reële waarden van activa en verplichtingen en het schatten van voorzieningen) meer mogelijkheden tot resultaatsturing geeft. De subjectiviteit bij de waardering en resultaatbepaling onder IFRS is groter dan onder bijvoorbeeld Nederlandse verslaggevingregels (Vergoossen, 2006). Tevens werd vastgesteld dat bedrijfsresultaten door de invoering van IFRS meer volatiel worden als gevolg van het moeten waarderen van meer activa en verplichtingen tegen reële waarde en het niet meer bestaan van egalisatiemogelijkheden. Zaman (2003) stelde vast dat resultaatsturing wordt toegepast om de effecten van tijdelijke invloeden op bedrijfsresultaten

en aandelenkoersen te verminderen. Bovendien worden volgens Goel en Thakor (2003) egale resultaten hoger gewaardeerd in de kapitaalmarkt. Dit impliceert dat onder IFRS er meer druk zal zijn om de (meer volatiele) IFRS-resultaten te sturen (te egaliseren). Er is dus sprake van een genuanceerd beeld op basis van de theorie.

Tot op heden is relatief weinig onderzoek verricht naar de invloed van de invoering van IFRS op de mate van resultaatsturing. Eén van de weinige voorbeelden betreft het onderzoek van Van Tendeloo en Vanstraelen (2005) naar de verschillen in resultaatsturing tussen ondernemingen die German GAAP toepassen en ondernemingen die IFRS toepassen. De resultaten van dat onderzoek wijzen erop dat de invoering van IFRS niet leidt tot een daling van het gebruik van accruals om resultaten te sturen. Integendeel, de resultaten wijzen eerder op een toename van het gebruik van discretionaire accruals om winstegalisatie te bereiken. Zij wijzen er echter op dat onder German GAAP 'geheime reserves' konden worden gevormd in de vorm van accruals in de langlopende verplichtingen zoals voorzieningen en de speciale post onder German GAAP 'Sonderposten mit Rücklageanteil'. Deze worden niet meegenomen in het Modified Jones Model. Wordt daarvoor gecorrigeerd, dan kan geen significant verschil meer worden gevonden tussen German GAAP en IFRS. Goncharov en Zimmermann (2006) hebben een vergelijkbaar onderzoek gedaan, zij het dat zij tevens ondernemingen hebben meegenomen die US GAAP toepasten. Zij concluderen dat er geen statistisch significant verschil in resultaatsturing met behulp van accruals bestaat tussen German GAAP en IFRS, maar daarentegen de mate van resultaatsturing met behulp van accruals onder US GAAP aanzienlijk minder is dan dat onder IFRS en German GAAP het geval is. Opvallend is dat Goncharov en Zimmermann niet corrigeren voor de hidden reserves in langlopende posten zoals voorzieningen. Hierbij dient echter bedacht te worden dat de genoemde auteurs telkens verschillende groepen ondernemingen hebben vergeleken die elk verschillende verslaggevingsstandaarden toepasten. Er bestaat de nodige kritiek op een dergelijke manier van onderzoek naar resultaatsturing (zie volgende paragraaf).

Het doel van dit artikel is om na te gaan of op basis van eerdere ervaring een uitspraak kan worden gedaan over de vraag of het waarschijnlijk is dat één van de beoogde doelstellingen van de invoering van IFRS, namelijk het verbeteren van de transparantie en dus onder meer vermindering van de beïnvloeding van resultaten gerealiseerd zal worden. Om hier

invulling aan te geven hebben wij de volgende hypothesen geformuleerd die wij op basis van een meer op de doelgroep toegesneden bestand van financiële verslagen en met behulp van een aangepaste methode zullen onderzoeken.

Hypothese 1: Na de overgang van 'vorige GAAP' op IFRS maken ondernemingen in mindere mate gebruik van 'discretionaire accruals' als instrument van resultaatsturing.

Hypothese 2: Na de overgang van 'vorige GAAP' op IFRS maken ondernemingen in mindere mate gebruik van 'accruals' als instrument van resultaatregalisatie.

4 Onderzoeksmethode

Opzet

Een veel gebruikte methode om de mate van resultaatsturing te onderzoeken kijkt naar indicaties van sturing van accruals. Daartoe dienen verschillende stappen te worden gevolgd. Allereerst moet worden vastgesteld welk gedeelte van de totale accruals voortvloeit uit onderliggende economische activiteiten van de onderneming (non-discretionaire accruals) en welk gedeelte voortvloeit uit doelbewuste aanpassingen door het management (discretionaire accruals). Vervolgens kan, door de relatie tussen de overgang op IFRS en de absolute waarde van de discretionaire accruals te onderzoeken, worden vastgesteld of de mate waarin accruals worden gebruikt als instrument van resultaatsturing is veranderd als gevolg van IFRS. Voorts kan door vergelijking van de accruals met de operationele kasstromen worden nagegaan of deze een winstegalisierend effect hebben gehad en of dit gedrag is veranderd na de overgang op IFRS. Bij resultaatregalisatie zal een relatief hogere operationele kasstroom gepaard gaan met minder hoge accruals dan wel hogere negatieve accruals en omgekeerd.

Data

Veel ondernemingen zijn pas in 2005 overgegaan op IFRS. Van deze ondernemingen zijn op dit moment nog niet voldoende data beschikbaar om het onderzoek te kunnen uitvoeren. Daarom richt dit onderzoek zich op ondernemingen die al eerder op IFRS zijn overgegaan. Op grond van informatie van de IASB is een lijst met ondernemingen opgesteld die al langer volgens IFRS rapporteren. In de uiteindelijke sample zijn alleen ondernemingen opgenomen uit Westerse landen. Ook was het noodzakelijk dat een minimum aantal ondernemingen uit een bepaald

land deelnam aan het onderzoek om eventuele verschillen tussen landen te kunnen onderzoeken. Verder zijn financiële instellingen uitgesloten van het onderzoek omdat de accruals van deze ondernemingen belangrijk verschillen van die van andere ondernemingen. Daarnaast zijn ondernemingen die gedurende de onderzoeksperiode in financiële moeilijkheden verkeerden uitgesloten van deelname aangezien dit de resultaten van het onderzoek zou kunnen beïnvloeden. Ten slotte hebben wij als eis gesteld dat per onderneming evenveel datapunten van voor en na de overgang op IFRS beschikbaar zijn teneinde een eventuele verstoring van de resultaten hierdoor uit te sluiten. De data van voor de overgang op IFRS zijn echter beperkt beschikbaar. Dit werd veroorzaakt doordat veel ondernemingen meteen bij hun oprichting IFRS hadden geïmplementeerd. De uiteindelijke sample bestaat daardoor uit 160 financiële verslagen van ondernemingen uit Duitsland en Zwitserland.

Onderzoeksmodel

Om met behulp van een regressieanalyse vast te kunnen stellen of de omvang van de discretionaire accruals is toegenomen als gevolg van de invoering van IFRS, dienen allereerst de totale accruals te worden gesplitst in non-discretionaire en discretionaire accruals.

De belangrijkste conclusie uit een vergelijking van de verschillende modellen die worden gebruikt voor het identificeren van discretionaire accruals is dat het Modified Jones Model het meest wordt gebruikt en volgens Dechow, Sloan en Sweeney, (1995), Guay, Kothari en Watts (1996) de meest betrouwbare resultaten geeft. Het Modified Jones Model is niet geheel zonder kritiek. Kothari, Leone en Wasley (2005) geven aan dat de resultaten worden verstoord door verschillen in performance tussen ondernemingen en stellen voor om bij het vergelijken van ondernemingen de ondernemingen te matchen op performance. McNichols (2000) geeft aan dat in plaats van de totale accruals beter gekeken kan worden naar specifieke accruals en naar de verdeling van de accruals. Deze kritiek richt zich echter met name op de cross-section variant van het Modified Jones Model terwijl in ons onderzoek is gekozen voor het vergelijken van dezelfde groep ondernemingen zowel voor als na de overgang op IFRS (time-series variant van het Modified-Jones Model). Derhalve is veel van deze kritiek niet of minder relevant. Bovendien wordt desondanks het Modified Jones in veel vergelijkbaar onderzoek gebruikt (zie o.a. Van Tendeloo en Vanstraelen, 2005). Mede op basis hiervan is het

Modified Jones Model als uitgangspunt voor dit onderzoek genomen. Dit model tracht op basis van een regressiebenadering niet-discretionaire accruals te scheiden van discretionaire accruals. Hierbij wordt uitgegaan van een lineaire relatie tussen de niet-discretionaire accruals en veronderstelde verklarende factoren zoals wijzigingen in verkopen, debiteuren en materiële vaste activa. De discretionaire accruals worden gelijkgesteld aan het gedeelte van de totale accruals dat niet kan worden verklaard door deze factoren en dus voortvloeit uit doelbewuste aanpassingen door het management. Het Modified Jones Model ziet er als volgt uit:

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

NDA_{τ} = Non-discretionaire accruals in jaar τ gedeeld door totale activa op $\tau-1$

ΔREC_{τ} = Debiteuren in jaar τ minus debiteuren in jaar $\tau-1$ gedeeld door totale activa op $\tau-1$

ΔREV_{τ} = Omzet in jaar τ minus omzet in jaar $\tau-1$ gedeeld door totale activa op $\tau-1$

PPE_{τ} = Aanschafwaarde materiële vaste activa in jaar τ gedeeld door totale activa op $\tau-1$

$A_{\tau-1}$ = Totale activa op $\tau-1$

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$ = Specifieke parameters²

Nadat op deze wijze de non-discretionaire accruals zijn geschat wordt de rest van de accruals als discretionair verondersteld. Om hypothese 1 te testen wordt vervolgens met behulp van regressieanalyse nagegaan of er een verband bestaat tussen de mate waarin discretionaire accruals voorkomen en de overgang naar IFRS. Omdat discretionaire accruals zowel positief als negatief kunnen zijn, moet deze analyse plaatsvinden op basis van de absolute waarde van de discretionaire accruals. Bij deze regressieanalyse zullen wij als exogene variabele niet alleen kiezen voor het al dan niet toepassen van IFRS, maar tevens het land van herkomst, de sector waarin de onderneming zich bevindt en de omvang van de onderneming als variabelen meenemen. De regressievergelijking luidt als volgt:

$$(2) |DACC_{it}| = \alpha_0 + \alpha_1(Standard) + \alpha_2(Country) + \alpha_3(Industry) + \alpha_4(Size) + \epsilon$$

$|DACC_{it}|$ = De absolute waarde van discretionaire accruals gedeeld door totale activa op $\tau-1$

A_{it-1} = Totale activa op $\tau-1$

Standard = {0 = voor IFRS, 1 = na IFRS}

Country = {0 = Duitsland, 1 = Zwitserland}

Industry = {1 = Extractie, 2 = Cyclisch (consument), 3 = Gezondheidszorg, 4 = Industrie, 5 = Non-cyclisch (consumenten), 6 = Telecommunicatie, 7 = Energie}

Size = # werknemers

ϵ = Ruis

$\alpha_0, \alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4$ = Specifieke parameters³

Ten slotte wordt hypothese 2 getoetst door middel van regressieanalyse waarbij het bedrag van de accruals als endogene variabele geldt en het al dan niet toepassen van IFRS, in combinatie met de waarde van de operationele kasstroom als exogene variabele, tezamen met dezelfde verklarende variabelen als bij hypothese 1 ten einde te corrigeren voor deze elementen. Hierbij is in navolging van Van Tendeloo en Vanstraelen (2005) gekozen voor het totale bedrag aan accruals in plaats van discretionaire accruals. De regressievergelijking luidt als volgt:

$$(3) ACC_{it} = \alpha_0 + \alpha_1(Standard) + \alpha_2(Country) + \alpha_3(Industry) + \alpha_4(Size) + \alpha_5(Standard * OCF_{it-1}) + \epsilon$$

ACC_{it} = Waarde van accruals gedeeld door totale activa op $\tau-1$

OCF_{it-1} = Operating cashflow gedeeld door totale activa op $\tau-1$

Standard* OCF_{it-1} = Interaction variable voor Standard en OCF_{it-1}

5 Resultaten

Allereerst zijn met behulp van regressievergelijking (1) de parameters geschat waarmee de non-discretionaire accruals worden benaderd. De uitkomsten van deze analyse zijn weergegeven in tabel 1.

Hieruit blijkt een hoge Adjusted R^2 van 0.796 en F-waarde van 155.131, terwijl er geen tekenen zijn van multicollineariteit (VIF waarde rond 1)⁴.

Nu met behulp van deze parameters de non-discretionaire accruals zijn benaderd, kunnen de discretionaire accruals (gedefinieerd als totale accruals minus discretionaire accruals) worden geanalyseerd. Allereerst wordt hypothese 1 getest met behulp van regressievergelijking (2). De resultaten van de regressieanalyse zijn weergegeven in tabel 2.

Hoewel de regressievergelijking significant is ($F = 3,371$; $P = 0,001$), is de Adjusted R^2 relatief laag (Adj

$R^2 = 0,118$). De resultaten duiden erop dat de invoering van IFRS als enige verklarende variabele⁵ een significante, positieve invloed heeft op de absolute omvang van de discretionaire accruals. Het lijkt een valide resultaat, aangezien er geen sprake is van een sterke correlatie met de andere verklarende variabelen in het model ($VIF = 1,056$). Met deze resultaten moet hypothese 1 worden verworpen, omdat de bèta positief is. Er lijkt eerder het omgekeerde effect te moeten worden geconstateerd, namelijk dat na de overgang op IFRS het gebruik van discretionaire accruals als middel van resultaatsturing is gestegen. Hierbij kan echter het element geheime reserves in Duitsland een rol spelen dat Van Tendeloo en Vanstraelen (2005) naar voren brengen.

Om hypothese 2 te toetsen is een regressieanalyse gemaakt met behulp van vergelijking (3) waarbij de relatie wordt geanalyseerd tussen het bedrag van de accruals, de operationele kasstromen en de overgang op IFRS. De resultaten daarvan zijn weergegeven in tabel 3.

De richting van de resultaten is vergelijkbaar met die bij de analyse van de mate van resultaatsturing. Echter, de Adjusted R^2 is met 0,478 aanzienlijk beter. Uit de resultaten blijkt dat er een statistisch zeer significante negatieve relatie (t-waarde van de interaction variable IFRS*CFO van -10,706) is tussen de omvang van de accruals en de combinatie van IFRS en operationele kasstromen. Dit duidt erop dat er, met name in de periode dat IFRS wordt toegepast, een duidelijk negatieve relatie bestaat tussen operationele kasstromen en accruals. Dit betekent dat ook hypothese 2 moet worden verworpen. Ook hier lijkt eerder het omgekeerde te moeten worden geconstateerd, namelijk dat er sprake is van een toename in de mate van resultaatregalisatie met behulp van accruals nadat een onderneming is overgegaan op IFRS.

6 Discussie en conclusie

De resultaten van het eerste deel van dit onderzoek tonen aan dat de overgang op IFRS niet leidde tot een daling van het gebruik van discretionaire accruals. In tegendeel, de resultaten wijzen eerder op een stijging. Andere factoren zoals land van herkomst, branche en omvang van de onderneming waren niet significant. Het tweede deel van het onderzoek toont aan dat resultaatregalisatie met behulp van accruals niet afnam. Ook hier wezen de uitkomsten eerder in tegenovergestelde richting, namelijk dat na de overgang op IFRS de mate waarin accruals worden

Tabel 1 Resultaten regressieanalyse schatting parameters voor benadering non-discretionaire accruals

	Unstandardized coefficients		t	Sign.	Multicollinearity Statistics	
	B	Std. Error			Tolerance	VIF
a_1 (Const.)	-.037	.016	-2.379	.020		
a_2 (Rev-Rec)	-.032	.018	-1.789	.078	.994	1.006
a_3 (PPE)	.170	.010	17.608	.000	.994	1.006

Tabel 2 Coëfficiënten voor $|DACC_{it}|/A_{it-1}$

	β	Std. Error	t-value	Significance	Tolerance	VIF ¹
(Constant)	0.010	0.039	0.262	0.794		
Country	0.021	0.018	1.122	0.264	0.747	1.338
IFRS	0.042	0.015	2.778	0.006	0.996	1.004
# Employees	0.000	0.000	0.932	0.353	0.697	1.474
Extractive	-0.006	0.046	-0.130	0.897	0.384	2.607
Cyclisch	0.030	0.037	0.818	0.415	0.201	4.974
Health Care	-0.011	0.040	-0.279	0.780	0.222	4.498
Industrial	0.021	0.038	0.545	0.586	0.198	5.042
Non-cyclisch	-0.036	0.050	-0.717	0.475	0.486	2.056
Telecomm	0.120	0.047	2.530	0.012	0.436	2.293

¹ Variance Inflation Factor

Tabel 3 Coëfficiënten voor ACC_{it}/A_{it-1}

	β	Std. Error	t-value	Significance	Tolerance	VIF
(Constant)	-0.023	0.044	-0.527	0.599		
Country	-0.012	0.021	-0.598	0.551	0.735	1.361
IFRS	0.044	0.019	2.382	0.018	0.837	1.195
# Employees	-0.000	0.000	-0.937	0.350	0.670	1.492
IFRS*CFO	-.699	0.065	-10.706	0.000	0.773	1.293
Extractive	0.035	0.052	0.674	0.501	0.383	2.610
Cyclisch	-0.019	0.042	-0.452	0.652	0.200	4.988
Health Care	0.034	0.046	0.749	0.455	0.220	4.555
Industrial	-0.004	0.043	-0.084	0.933	0.198	5.048
Non-cyclisch	0.014	0.056	0.248	0.804	0.485	2.061
Telecomm	0.081	0.054	1.515	0.132	0.431	2.319

gebruikt ter egalisatie van het resultaat lijkt te stijgen..

De belangrijkste verklaring hiervoor die in dit onderzoek wordt aangedragen is als volgt. De volatiliteit in de resultaten onder IFRS wordt als zeer ongewenst beschouwd door het management van een onderneming. In eerste instantie lijkt het vrijwel onmogelijk hier invloed op uit te oefenen door de strikte criteria die IFRS stelt voor het toepassen van bepaalde accounting methoden. Echter de toepassing van IFRS blijkt dusdanig onderhevig aan subjectieve inschattingen dat hierdoor in sommige gevallen meer gelegenheid ontstaat om resultaten te sturen. Daarbij kan bijvoorbeeld worden gedacht aan het toenemend

gebruik van reële waarden bij de waardering van activa en verplichtingen ook in gevallen waarin voor deze activa en verplichtingen geen 'readily available market value' beschikbaar is.

Over het algemeen wordt verondersteld dat resultaatsturing een negatieve invloed heeft op de transparantie en vergelijkbaarheid van financiële jaarverslaggeving. In dit kader kunnen de resultaten van dit onderzoek op zijn minst opmerkelijk worden genoemd, aangezien zij vraagtekens plaatsen bij de beoogde verbetering in de transparantie en vergelijkbaarheid van financiële jaarverslaggeving waar uitdrukkelijk naar wordt gestreefd bij de invoering van IFRS. De resultaten van dit onderzoek zouden een indicatie kunnen vormen voor regelgevende organen dat, teneinde de beoogde transparantie en vergelijkbaarheid tussen financiële verslagen van ondernemingen uit verschillende landen en sectoren te bewerkstelligen, meer specifieke richtlijnen noodzakelijk zijn om te komen tot correcte interpretaties van de standaarden. Echter, het blijft lastig de subjectiviteit bij de waardering en resultaatbepaling te beperken.

7 Beperkingen

In dit onderzoek zijn ondernemingen uit Duitsland en Zwitserland betrokken. Resultaatsturing kan echter zeer verschillend zijn voor andere landen als gevolg van een grote diversiteit in regelgeving. De resultaten van dit onderzoek zijn dan ook in zeer beperkte mate generaliseerbaar. Landen als Duitsland en Zwitserland hebben over het algemeen verslaggevingregels die zeer conservatief zijn en gebaseerd op belastingwetgeving. Het is niet zonder meer mogelijk een vergelijking te trekken naar Nederland waar de verslaggevingregels veel transparanter zijn en progressiever met betrekking tot waarderingsgrondslagen. Echter over het algemeen wordt aangenomen dat landen met redelijk conservatieve standaarden, zoals Duitsland en Zwitserland, een grotere impact zullen ondervinden dan landen zoals Groot-Brittannië en Nederland.

Een verdere beperking van het uitgevoerde onderzoek is de beperkte dataset. Dit wordt veroorzaakt door het feit dat tot voor 2005 nog slechts een beperkt aantal ondernemingen IFRS toepaste en dat voor een enigszins degelijke analyse een reeks van jaren per onderneming is vereist, zowel voor als na overgang op IFRS. Hoewel er voor had kunnen worden gekozen in de dataset ondernemingen op te nemen die slechts gedurende een beperkt aantal jaren IFRS toepassen of waarvoor slechts enkele jaren financiële verslagen

beschikbaar waren van voor de overgang op IFRS hebben wij hiervoor niet gekozen teneinde de kwaliteit van de dataset niet aan te tasten. Bovendien werd ervoor gekozen het aantal jaren van voor en na overgang op IFRS aan elkaar gelijk te houden zodat ook dat geen verstoring effect had op de uitkomsten. Hoewel daardoor een naar onze mening degelijke analyse kon worden uitgevoerd, is het tegelijk een beperking. Verder onderzoek onder een grotere dataset en met gebruikmaking van het feit dat met ingang van 2005 duizenden ondernemingen zijn overgestapt op IFRS is dan ook gewenst.

Ten slotte wordt opgemerkt dat het meten van resultaatsturing door middel van discretionaire accruals slechts een zeer indirecte benadering is van resultaatsturing. Niet nagegaan kan worden of in alle gevallen het ook inderdaad om resultaatsturing ging en bovendien kan resultaatsturing hebben plaatsgevonden op andere wijzen dan door middel van discretionaire accruals. ■

Literatuur

- Belski, W.H., en J.A. Brozovsky (2002), Ethical Judgments in Accounting: An Examination on the Ethics of Managed Earnings, *Working Paper*, Critical Perspectives on Accounting Conference.
- Bitner, L.N., en R. Dolan (1998), Does Smoothing Earnings Add Value?, *Management Accounting*, Vol. 80, pp. 44-47.
- Bradshaw, M.T., S.A. Richardson, en R.G. Sloan (2001), Do Analysts and Auditors use Information in Accruals?, *Journal of Accounting Research*, Vol. 39, pp. 45-74.
- Burgstahler, D.C., en M. Eames (1998), Management of Earnings and Analysts Forecasts, *Working paper*, University of Washington (USA).
- Cormier, D., en M. Magnan (1996), Decisions, decisions, *CA Magazine*, September, pp. 38-41.
- DeAngelo, L.E. (1988), Managerial Competition, Information Costs and Corporate Governance: the use of Accounting Performance Measures in proxy contests, *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 10, pp. 3-36.
- Dechow, P.M., en R.G. Sloan (1991), Executive Incentives and the Horizon Problem: an Empirical Investigation, *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 14, pp. 51-89.
- Dechow, P.M., R.G. Sloan, en A.P. Sweeney (1995), Detecting Earnings Management, *The Accounting Review*, Vol. 70, pp. 193-225.
- Dechow, P.M., en D.J. Skinner (2000), Earnings Management: Reconciling the Views of Accounting Academics, Practitioners, and Regulators, *Accounting Horizons*, Vol. 14, pp. 235-250.
- Deegan, C. (2000), *Financial Accounting Theory*, McGraw-Hill, Australia, pp. 201-248.
- DeFond, M.L., en J. Jiambalvo (1994), Debt Covenant Effects and the Manipulation of Accruals, *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 17, pp. 145-176.
- Frederickson, J.M., en J.S. Miller (2004), The Effects of Pro Forma Earnings Disclosures on Analysts' and Nonprofessional Investors' Equity Valuation Judgments, *The Accounting Review*, Vol. 79, pp. 667-686.

- Goel, A.M., en A.V. Thakor (2003), Why do Firms Smooth Earnings?, *The Journal of Business*, Vol. 76, pp. 151-192.
- Goncharov, I. en J. Zimmermann (2006), Do Accounting Standards Influence the Level of Earnings Management? Evidence from Germany, *Working Paper*, University of Bremen.
- Guay, W.R., S.P. Kothari, en R.L. Watts (1996), A Market-Based Evaluation of Discretionary Accrual Models, *Journal of Accounting Research*, Vol. 34, pp. 83-105.
- Gunny, K. (2005), What are the Consequences of Real Earnings Management?, *Working Paper*, University of California.
- Healy, P.M. (1986), The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions, *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 7, pp. 85-107.
- Healy, P.M., en J.M. Wahlen (1999), A Review of the Earnings Management Literature and its Implications for Standard Setting, *Accounting Horizons*, Vol. 13, pp. 365-383.
- Hoogendoorn, M.N. (1990), *Stelselwijzigingen in de Jaarrekening*, Wolters-Noordhoff, Groningen.
- Hoogendoorn, M.N. (2004), Beleidsaspecten inzake de jaarrekening, in: M.N. Hoogendoorn, J. Klaassen, en F. Krens (2004), *Externe Verslaggeving in Theorie en Praktijk deel 1*, Reed Business Information, The Hague, pp. 52-78.
- Jones, J.J. (1991), Earnings Management during Import Relief Investigations, *Journal of Accounting Research*, Vol. 29, pp. 193-228.
- Kothari, S.P., A.J. Leone en C.E. Wasley (2005), Performance matched discretionary accrual measures, *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 39, pp. 163-197.
- Marquardt, C.A., en C.I. Wiedman (2002), The Effect of Earnings Management on the Value Relevance of Accounting Information, *Working Paper*, New York University and University of Western Ontario.
- Mulford, C. en E. Comisky (2002), *The Financial Numbers Game: Detecting Creative Accounting Practices*, Wiley, New York.
- Nichols, M.F. (2000), Research design in earnings management studies, *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 19, pp. 313-345.
- Richardson, S.A., R.G. Sloan, M.T. Soliman, en A.I. Tuna (2002), Information in Accruals about Earnings Persistence and Future Stock Returns, *Working Paper*, University of Pennsylvania and University of Michigan.
- Russel, P.S., en P.M. Torbey (2002), The Efficient Market Hypothesis on Trial: A Survey, *Working Paper*, Philadelphia University.
- Scott, W.R. (1997), *Financial Accounting Theory*, Prentice Hall, Scarborough.
- Subramanyam, K.R. (1996), The Pricing of Discretionary Accruals, *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 22, pp. 249-281.
- Sweeney, A.P. (1994), Debt-Covenant Violations and Managers' Accounting Responses, *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 17, pp. 281-308.
- Tas, L.G. van der (2006), Invoering van IFRS in de EU: achtergronden, kansen en bedreigingen, *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, jg. 80, no. 11 (november), pp. 532-542.
- Tendeloo, B. Van, en A. Vanstraelen (2005), Earnings management under German GAAP versus IFRS, *The European Accounting Review*, Vol. 14, pp. 155-180.
- Teoh, S.H., I. Welch, en T.J. Wong (1998a), Earnings Management and the long-run Market Performance of Initial Public Offerings, *The Journal of Finance*, Vol. 53, pp. 1935-1974.
- Teoh, S.H., I. Welch, en T.J. Wong (1998b), Earnings Management and the Underperformance of Seasoned Equity Offerings, *Journal of Financial Economics*, Vol. 50, pp. 63-99.
- Vergoossen, R. (2006), Kritiek op IFRS zwaar overdreven, *Het Financiële Dagblad*, april 2006.
- Watts, R.L., en J.L. Zimmerman (1978), Towards a Positive Theory of the Determination of Accounting Standards, *The Accounting Review*, Vol. 53, pp. 112-134.
- Wijnen, J.F. van (2006), IFRS introduceert meer willekeur in jaarrekening, *Het Financiële Dagblad*, oktober 2006.
- Zaman, M. (2003), Insider Trading and Motivations for Earnings Management, *Working Paper*.

Noten

- 1 Accruals kunnen worden afgeleid uit financiële verslagen van ondernemingen en worden gedefinieerd als het verschil tussen de nettowinst en de kasstroom die voortvloeit uit operationele activiteiten.
- 2 Vastgesteld m.b.v. regressieanalyse.
- 3 Vastgesteld m.b.v. regressieanalyse.
- 4 Bij alle regressieanalyses is op basis van frequentieverdelingen en plots nagegaan of er 'outliers' waren die uit de populatie zouden moeten worden verwijderd. Hiervan was bij geen van de regressieanalyses sprake.
- 5 Hoewel ook de dummyvariabele voor de bedrijfstak telecommunicatie een t-waarde van meer dan 2 laat zien, is het aantal waarnemingen te laag, de significantie niet beneden 0.1 en de multicollineariteit te hoog om hier te kunnen spreken van een statistisch significante relatie.