

**Розвиток фінансових відносин**

Георгіос А. ТАНАСАС,
Васіліс С. СМАРАІДОС,
Нектаріос КАРАПАНАГІОТІС,
Панагіота МІТРОПУЛУ

**ПОРУШЕННЯ ФІНАНСОВОГО «ФЕЙР-ПЛЕЙ»?
МАНІПУЛЮВАННЯ ПРИБУТКАМИ
У СПОРТИВНІЙ ІНДУСТРІЇ ГРЕЦІЇ****Резюме**

У дослідженні розглянуто явище маніпулювання прибутками у грецьких спортивних клубах – секторі, який має велику популярність і міцну базу вболівальників у Греції, як і в багатьох інших країнах. Національні спортивні змагання є великою індустрією, для якої характерні значні фінансові інвестиції в маркетинг, заробітну плату спортсменів та організаційні витрати. Протягом останніх років для забезпечити дотримання правил фінансового «фейр-плей» («financial fair play») УЄФА запровадила фінансовий нагляд за клубами. У дослідженні проаналізовано вибірку з 35 грецьких спортивних клубів, що змагалися у двох найвищих професійних лігах упродовж 2006–2019 рр.

© Георгіос А. Танасас, Васіліс С. Смараїдос, Нектаріос Карапанагіотіс,
Панагіота Мітропулу, 2024.

Танасас Георгіос Л., доцент, кафедра управлінських наук і технологій, Патрський університет, Патри, Греція. ORCID: 0000-0002-7893-9363. Е-мейл: thanasasgeo@upatras.gr
Смараїдос Васіліс С., здобувач ступеня доктора філософії, кафедра харчових наук і технологій, Патрський університет, Агрініо, Греція. Е-мейл: smaraidos@gmail.com
Карапанагіотіс Нектаріос, здобувач ступеня доктора філософії, кафедра управлінських наук і технологій, Патрський університет, Патри, Греція. Е-мейл: nektarioskarapanagiotis@gmail.com
Мітропулу Панагіота, здобувач ступеня доктора філософії, кафедра бухгалтерського обліку і фінансів, Університет Фессалії, Лариса, Греція. Е-мейл: pmitropoulou@gmail.com

На основі цієї вибірки сформовано незбалансований набір панельних даних, який містив 225 щорічних спостережень. Для виявлення практик маніпулювання прибутками застосовано метод нарахувань та модель, що враховує показники ефективності діяльності фірми, у модифікації Котарі та ін. (Kothari et al., 2005). На основі результатів дослідження отримано переконливі докази того, що в період фінансової кризи грецькі спортивні клуби використовували прийоми маніпулювання прибутками, ймовірно, у відповідь на запровадження УЄФА правил фінансового «фейр-плей», а також для вирішення власних фінансових проблем.

Ключові слова:

маніпулювання прибутком; грецькі спортивні клуби; метод нарахувань; модель, скоригована на показники ефективності діяльності.

Класифікація за JEL: M40, M41.

3 таблиці, 6 формул, 21 джерело літератури.

Постановка проблеми

Під терміном «earnings management» розуміємо практику маніпулювання фінансовою звітністю компанії, яку зазвичай здійснює її найвище керівництво, що призводить до змін у достовірності фінансової звітності (Bellas et al., 2010). Найбільш поширеним способом маніпулювання прибутком є внесення змін у дані бухгалтерського обліку про нарахування. Зокрема, керівники компаній свідомо використовують власні судження та оцінки в процесі обліку нарахувань, щоб змінити та внести дані бухгалтерського обліку відповідно до особистих намірів.

Найбільш поширеними причинами, через які керівництво вдається до маніпулювання прибутком, такі:

- збільшення винагород та корпоративних бонусів, розмір яких прив'язаний до показників діяльності компанії;
- уникнення конфліктів із кредиторами та додаткових зобов'язань, які можуть виникнути через невиконання комерційних вимог;
- підтримка фінансового іміджу компанії відповідності до прогнозів, встановлених фінансовими аналітиками;
- вплив на ціну акцій компанії.

Важливо зазначити, що більшість керівників вищого рівня прагнуть мінімізувати негативні впливи на звітність про нарахування, щоб уникнути негативного впливу на прибуток (Koutouris et al., 2024). Більшість користувачів бухгалтерських стандартів, у рамках яких практикується маніпулювання прибутком, вважають, що це невід'ємна частина обліку нарахувань і дуже ймовірний результат під час процесу нарахувань.

Незважаючи на вищесказане, академічна спільнота ще не дійшла згоди щодо єдиного визначення цього терміна через відмінності у поглядах на методи, стимули та легітимність практики маніпулювання прибутком, навіть якщо виконавці діють у межах стандартів бухгалтерського обліку.

Метою цієї статті є дослідження феномена маніпулювання прибутками в грецькій спортивній індустрії.

Copeland (1968) визначає маніпулювання прибутком як зміну фінансових результатів компанії, яку здійснює керівництво з метою збільшення або зменшення чистого прибутку на власний розсуд. Згідно з Schipper (1989), маніпулювання прибутком визначається як «цілеспрямоване втручання керівництва у процес зовнішньої фінансової звітності з наміром отримати певну приватну вигоду». Jones (1991) стверджувала, що маніпулювання прибутком стосується використання дискреційних нарахувань для впливу на звітний прибуток. Fischer and Rosenzweig (1995) вважають, що операції з маніпулювання прибутком спрямовані на збільшення (зменшення) звітного прибутку економічної одиниці без відповідного збільшення (зменшення) її довгострокової економічної прибутковості.

Xie et al. (2003) вважають, що маніпулювання прибутком відбувається, коли менеджери компанії використовують власні судження в процесі підготовки фінансових звітів і класифікації операцій компанії, щоб або ввести в оману деяких стейк холдерів щодо реальних фінансових показників компанії, або вплинути на результати виконання укладених контрактів, що залежать від показників бухгалтерської звітності.

Стимули для маніпулювання прибутком варіюються залежно від потреб і проблем, з якими може стикнутися бізнес, а також від можливих цілей і бажань керівників вищої ланки. Бувають випадки, коли особисті інтереси керівників, що впливають із їхніх амбіцій, суперечать цілям, які вони постави-

ли для свого бізнесу. Виникають інші ситуації, коли майбутнє компанії є невизначеним, що штовхає керівництво до маніпулювання результатами бухгалтерського обліку у фінансовій звітності. Спільним для цих двох випадків є спотворення реальної фінансової картини компанії.

Мотиви, пов'язані з особистими бажаннями керівників вищої ланки, охоплюють максимізацію їхньої винагороди або отримання підвищення. Зокрема, контракти, які топменеджери укладають з компанією, передбачають додаткову винагороду у вигляді «бонусів». Умовою отримання цих «бонусів» є досягнення компанією результатів у межах, визначених контрактами. Ці результати відображаються у вигляді числових значень бухгалтерських показників і коефіцієнтів у фінансовій звітності з акцентом на прибутках. Відповідно до встановлених верхньої та нижньої меж, керівники коригують рівень прибутку у звітності. Якщо прибуток знаходиться у межах, визначених контрактами, керівники схильні маніпулювати ним у бік завищення. Якщо прибуток виходить за межі (перевищує верхню межу або опускається нижче нижньої), керівники його занижують, щоб створити резерви, про які можна буде прозвітувати у наступних фінансових періодах та отримати «бонуси».

Додатковим мотивом для маніпулювання прибутком з боку вищого керівництва є коригування бухгалтерських результатів відповідно до умов, що необхідні для отримання максимальної винагороди.

Carter і Lynch (2012) стверджують, що рівень бухгалтерської компетентності комітету з винагород впливає на рівень прибутку. Рівень прибутку, чутливий до дискреційних рішень, може також залежати від структури ради директорів, зокрема відсутності розподілу функцій між комітетами ради директорів.

У фінансовій звітності компанії відображаються дебіторська та кредиторська заборгованість, кредитні зобов'язання та кредитоспроможність за допомогою коефіцієнтів, розрахованих на основі даних бухгалтерського обліку. Для підтримання довірчих відносин з наявними контрагентами та залучення нових, менеджмент компанії намагається створити позитивне враження щодо швидкості обороту дебіторської та кредиторської заборгованості. Для цього вони маніпулюють даними бухгалтерського обліку щодо оборотних активів, зобов'язань та прибутків.

Jackson і Liu (2010) зазначають: «Компанії занижують витрати на безнадійні борги (і навіть фіксують такі витрати на безнадійні борги, що в результаті дають збільшення прибутку), щоб справдити або перевершити прогнози аналітиків щодо прибутку, і консервативна облікова політика підкреслює ту міру, до якої компанії маніпулюють витратами на безнадійні борги. Крім того, ми виявили, що компанії занижують витрати на безнадійні борги, використовуючи для цього раніше надмірно нараховані витрати на безнадійні борги, які накопичилися на балансі. ... Жорсткіші обмеження щодо суми, на

яку компаніям дозволено занижувати чисті активи, можуть зменшити їхню здатність маніпулювати прибутком».

Згідно з дослідженням Jaggi and Lee (2002), керівники компаній, що перебувають у скрутному фінансовому становищі, маніпулюють прибутком у бік його збільшення, коли їм загрожує звільнення через недотримання боргових ковенантів. З іншого боку, вони можуть маніпулювати прибутком у бік його заниження у випадку реструктуризації боргу або переговорів щодо його перегляду, коли їм відмовляють у наданні винятків.

У ситуаціях, коли компанія потребує нових інвесторів, керівництво може вдаватися до згладжування прибутків для створення іміджу стабільності або виплачувати щедрі дивіденди. Однак це несе ризик приваблення інвесторів, орієнтованих на отримання прибутків у короткостроковому періоді, що підвищує ймовірність застосування практики маніпулювання прибутком у майбутніх періодах.

Оцінки та прогнози фінансових аналітиків є одним із головних стимулів для менеджменту «прикрашати» прибутки, щоб максимально спростувати негативні прогнози і, відповідно, підтвердити позитивні.

Огляд літератури

Європейський футбол за роки перетворився на один із найбільш прибуткових ринків завдяки своїй привабливості для публіки як джерела розваг. За останні два десятиліття багато інвесторів виявили зростання інтересу до участі в капіталі футбольних клубів (Football Societe Anonyme), очікуючи отримати короткострокові прибутки не лише від спортивної діяльності, а й від інших видів діяльності, таких як трансфери гравців, реклама продукції, спонсорство тощо.

Brooks (2012) зазначає: «Завдяки зростаючій глобальній популярності футболу останніми роками, а також збільшенню можливостей для отримання доходів, менеджери футбольних клубів мають значну мотивацію залучати зіркових гравців (тобто футболістів) як для успіху на полі, так і для комерційного брендингу. Виходячи з мотивації придбати найталановитіших футболістів, дослідження показали, що деякі клуби не дуже ефективно збалансовують інтереси акціонерів та стейкхолдерів з інтересами клубу».

Виявлено, що більшість футбольних клубів, навіть фінансово найсильніших, витрачали надмірні суми переважно на придбання гравців, не враховуючи, що їхні витрати перевищують доходи. У результаті багато футбольних клубів опинилися у стані фінансової «задухи», що відобразилося у їхній фінансовій звітності. УЄФА, помітивши, що футбольні клуби не можуть конт-

ролювати свої витрати, втрутилася у сезоні 2004/2005, запровадивши систему ліцензування для участі в європейських змаганнях, відому як «Система ліцензування клубів».

Ця система встановила конкретні критерії якості, які були поділені на такі категорії:

- спортивні,
- інфраструктурні,
- управлінські,
- юридичні,
- фінансові.

У 2009 р. УЄФА, прагнучи забезпечити постійний контроль за фінансовими показниками футбольних клубів, а також раціоналізувати фінансову звітність, запровадила правила фінансового «фейр-плей» (Financial Fair Play – FFP) для зменшення нераціональних витрат.

УЄФА, запроваджуючи правила фінансового «фейр-плей» (FFP), заявила, що якість фінансової звітності футбольних клубів покращиться завдяки більшій точності бухгалтерських результатів, а також підвищиться якість аудитів. УЄФА також твердо переконана, що FFP запобігає надмірним витратам власників та керівництва клубів, що допомагає уникнути фінансової «задухи».

Парламент Великої Британії (House of Commons, 2010) зазначає: «Власники клубів зазвичай надто оптимістично оцінюють свої управлінські навички та своє бачення розвитку клубу. Наукові дослідження демонструють чіткий зв'язок між рівнем заробітних плат команди та кількістю набраних очок – і це очевидно для власників клубів. Природною є тенденція брати кредити в гонитві за успіхом, але не всі команди можуть досягти успіху таким шляхом. Відомо багато прикладів клубів, де менеджери «гналися за мрією». Тож вони інвестували на короткострокову перспективу, використовуючи кредити, з надією на довгостроковий успіх. Тиск на керівництво клубу щодо інвестування або підписання контракту із зірковим гравцем ... часто є величезним і походить від звичайних уболівальників».

Із впровадженням правила «беззбитковості» UEFA стверджує, що фінансовий розрив між великими та меншими клубами скорочується. Однак накладання обмежень на клуби, які мають можливість залучати більше акціонерного капіталу, щоб вони не могли вільно його використовувати, не ставить клуби з меншим власним капіталом в особливо вигідніше становище, оскільки вони підпадають під ті самі обмеження.

Budzinski (2014) розглядає вплив фінансового «фейр-плей» з точки зору конкуренції між командами: «Обмежувальний вплив правила «беззбитко-

вості» (тобто, витрати не повинні перевищувати доходи) не може бути виправданий належною об'єктивною вимогою (відповідно до Європейської конкурентної політики), оскільки європейському футболу не властиві значні фінансові проблеми через надмірні інвестиції».

Футбол безпосередньо пов'язаний з індустрією розваг, і головним фактором його успіху є перемога чи поразка команди. Таким чином, репутація команди залежить від її успіхів на полі, що підкреслює необхідність використання фінансових ресурсів для придбання гравців і просування в лізі.

Однак ще до впровадження фінансового «фейр-плей», внаслідок асиметричної конкуренції, виникло явище «фінансового допінгу», коли великі футбольні клуби, що перебувають у приватній власності, мали змогу використовувати частину свого особистого багатства для придбання найбільш затребуваних гравців. Менші клуби, намагаючись не відставати від конкуренції, були змушені збільшувати свої боргові зобов'язання та загальні витрати, або навіть маніпулювати результатами своїх фінансових звітів, ставлячи під загрозу свою життєздатність у довгостроковій перспективі.

Важливим фактором, навіть у рамках регулювання FFP, є структура управління футбольним клубом та стимули корпоративного управління, які визначають, чи буде можливість маніпулювати прибутками, порушуючи правила УЄФА.

Методологія

У дослідженні, щоб з'ясувати, чи беруть участь грецькі клуби в маніпулюванні прибутками, взято за основу взаємозв'язок нарахувань та фінансової прибутковості, а також фактор участі в європейських змаганнях відповідно до правил FFP. Дослідження концентрується на періоді кредитної кризи (2010–2016 рр.), щоб з'ясувати, як клуби відреагували на ці специфічні економічні умови з точки зору своїх практик маніпулювання прибутками. Спочатку на основі вибірки проведено розрахунок сукупних нарахувань за допомогою такого рівняння:

$$TA_{i,t} = \Delta CA_{i,t} - \Delta CASH_{i,t} - (\Delta AP_{i,t} - \Delta CL_{i,t}) - DEP_{i,t}, \quad (1)$$

де: $TA_{i,t}$ – сукупні нарахування i -го клубу в t -му періоді;

$\Delta CA_{i,t}$ – величина зміни у поточних активах i -го клубу в t -му періоді;

$\Delta CASH_{i,t}$ – величина зміни у готівкових коштах i -го клубу в t -му періоді;

$\Delta AP_{i,t}$ – величина зміни у кредиторській заборгованості i -го клубу в t -му періоді;

$\Delta CL_{i,t}$ – величина зміни у короткостроковій заборгованості i -го клубу в t -му періоді;

$DEP_{i,t}$ – сукупна амортизація i -го клубу в t -му періоді.

Більш конкретно термін «нарахування» в бухгалтерському обліку означає фінансові події, які становлять доходи та витрати, які здійснені, але ще не отримані або сплачені відповідно. Основою розрахунку нараховань є різниця між чистим прибутком і операційними грошовими потоками. Практика маніпулювання прибутком ґрунтується на маніпулюванні нарахованнями вищим керівництвом для особистої вигоди. Крім того, нараховання поділяються на два типи: обов'язкові (щоне підлягають маніпулюванню) та дискреційні (довільні, які підлягають маніпулюванню), залежно від повноважень менеджменту щодо їх нараховання та кінцевого призначення. Для розділення загальних нараховань на складові використовуємо таку формулу:

$$TA_{i,t} = NDA_{i,t} + DA_{i,t}, \quad (2)$$

де: $TA_{i,t}$ – сукупні нараховання i -го клубу в t -му періоді,

$NDA_{i,t}$ – сукупні обов'язкові нараховання i -го клубу в t -му періоді,

$DA_{i,t}$ – сукупні дискреційні нараховання i -го клубу в t -му періоді.

Отже, дискреційні нараховання є різницею між сукупними нарахованнями та обов'язковими нарахованнями:

$$DA_{i,t} = TA_{i,t} - NDA_{i,t}. \quad (3)$$

Обов'язкові нараховання є результатом коригування грошових потоків у рамках, визначених стандартами бухгалтерського обліку, а дискреційні нараховання є результатом процедур, обраних керівництвом для досягнення бажаного результату.

Найбільш поширеним способом розрахунку дискреційних нараховань є модель, яку запропонував Дж. Джонс у 1991 р. (Jones, 1991), у якій вчена намагалася виокремити фактори, що впливають на обсяг обов'язкових нараховань. У цьому дослідженні використано модель Джонс (Jones, 1991), модифіковану Котарі та ін. (Kothari, 2005) для розрахунку дискреційних нараховань із врахуванням показників ефективності діяльності компанії. У цій моделі рівень дискреційних нараховань вважається фактором, що впливає на фактичний рівень продажів, основних засобів та рентабельності сукупного капіталу. Для розрахунку використовуємо таке рівняння:

$$\begin{aligned} \frac{TA_{i,t}}{Assets_{i,t-1}} = & \beta_0 + \beta_1 \frac{1}{Assets_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{(\Delta Sales_{i,t} - \Delta REC_{i,t})}{Assets_{i,t-1}} + \\ & + \beta_3 \frac{PPE_{i,t}}{Assets_{i,t-1}} + \beta_4 ROA_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}, \end{aligned} \quad (4)$$

де: $TA_{i,t}$ – сукупні нарахування i -го клубу за період t ;
 $Assets_{i,t-1}$ – активи i -го клубу, що були в попередньому періоді $t-1$;
 $\Delta Sales_{i,t}$ – величина зміни виторгу i -го клубу за період t ;
 $\Delta REC_{i,t}$ – величина зміни дебіторської заборгованості i -го клубу за період t ;
 $PPE_{i,t}$ – основні засоби клубу (нерухомість, споруди та обладнання) i -го клубу у t -му періоді;
 $ROA_{i,t-1}$ – рентабельність сукупних активів i -го клубу за період $t-1$;
 $\varepsilon_{i,t}$ – помилка для i -го клубу за період t .

Коефіцієнт, що вимірює прибутковість (рентабельність активів – ROA), додано для підвищення ефективності моделі Джонс, щоб отримати більш надійні результати, які враховують відповідність між нарахуваннями та прибутковістю компанії. Kothari et al. (2005) також зазначають, що зіставлення нарахувань із показниками ефективності компанії на основі показника рентабельності активів за допомогою моделі Джонс дає чіткіші результати для рівня дискреційних нарахувань, оскільки середні значення та медіани використаних вибірок, як правило, наближаються до нуля.

Оцінка параметрів регресійної моделі, що наведена нижче, виконана окремо для кожного року та галузі, як це зазначено у Джонс (1991), для дослідження впливу часу та галузі на нарахування. Аналогічно, жодна з окремих менших вибірок не містила менше ніж 15 щорічних спостережень.

З огляду на це застосовано регресійний аналіз для визначення абсолютної величини дискреційних нарахувань ($|Dacc|$) на основі модифікованої моделі Джонс:

$$Dacc_{i,t} = \frac{TA_{i,t}}{Assets_{i,t-1}} - b_1 \left(\frac{1}{Assets_{i,t-1}} \right) + b_2 \left(\frac{(\Delta Sales_{i,t} - \Delta REC_{i,t})}{Assets_{i,t-1}} \right) + b_3 \left(\frac{PPE_{i,t}}{Assets_{i,t-1}} \right) + b_4 ROA_{i,t-1}. \quad (5)$$

У регресійній моделі використано абсолютну величину дискреційних нарахувань, оскільки практика маніпулювання прибутком може охоплювати як нарахування, що збільшують прибуток, так і ті, що зменшують його, залежно від того, який рівень поданого у фінансовій звітності прибутку відповідає інтересам керівництва. Чим більше абсолютне значення дискреційних нарахувань, тим вищим буде рівень маніпулювання прибутком, а отже, тим нижча якість прибутку.

Результати дослідження

Дослідницькі гіпотези

На основі проведених опитувань виявлено, що більшість європейських клубів продемонстрували перші ознаки фінансових труднощів у 2006 р. Зокрема, дані опитування іспанської ліги показали, що витрати клубів стрімко зростали, а значна частина цих витрат була пов'язана з трансферами гравців (тобто з придбаннями і продажами нематеріальних активів). У поєднанні з доходами, яких бракувало навіть на покриття короткострокових витрат, у їхній фінансовій звітності був присутній елемент підвищеного рівня нестабільності. З огляду на це висуваємо гіпотезу:

Гіпотеза 1 (H1): під час економічної кризи футбольні клуби більш інтенсивно маніпулювали своїми фінансовими результатами.

Залежно від свого розміру, клуби, як і будь-який інший бізнес, ухвалюють важливі рішення щодо фінансового курсу в короткостроковій і довгостроковій перспективі. Одне з головних завдань клубу, незалежно від розміру активів, є пошук джерел фінансування. Протягом останнього десятиліття помічено, що дедалі більше клубів стикаються з труднощами залучення капіталу для стабільної роботи, причому ця проблема загострюється через борги, накопичені за попередні роки. Відповідно, докладаються зусилля, щоб запобігти повному відображенню кризи у фінансовій звітності.

Lago, Simmons & Szymanski (2006) зазначають: «Якщо малі клуби мають амбіції змагатися з великими клубами, вони також будуть очікувати, що абсолютна вартість подолання цього розриву з часом зростатиме, і можуть дійти раціонального висновку, що «тепер» – це останній шанс спробувати подолати цей розрив».

З огляду на це робимо висновок:

Гіпотеза 2 (H2): розмір клубу обернено пропорційний рівню маніпулювання прибутком.

Thanasas and Smaraidos (2017) стверджують, що «клуби, запрошені представляти Грецію в Європі, схоже, активно маніпулюють своїми прибутками у напрямку їхнього збільшення».

На основі цього висуваємо таку гіпотезу:

Гіпотеза 3 (H3): чим частіше змінюються аудитори, тим вища ймовірність маніпулювання прибутками.

Franck (2014) зазначає: «Хто б, наприклад, розглядав банківське регулювання без урахування його впливу на стимули банківських менеджерів до

морального ризику та пошуку ренти? Саме в цьому полягає суть банківського регулювання. Той самий стандарт має застосовуватися й для аналізу ймовірних наслідків регулювання футболу».

З огляду на вищевказане формулюємо таку гіпотезу:

Гіпотеза 4 (H4): футбольні клуби, які беруть участь у європейських змаганнях УЄФА, мають більше стимулів для належного управління своїми прибутками.

Зважаючи на те, що футбол є одним із найпопулярніших видів спорту у світі з найбільшою кількістю вболівальників, а також порівняно більшими обсягами фінансових транзакцій і зацікавленими інвесторами, вважаємо, що рівень маніпулювання прибутками у футболі також порівняно вищий.

Таким чином, формулюємо завершальну гіпотезу:

Гіпотеза 5 (H5): маніпулювання прибутком більш поширене у футбольних клубах, ніж в інших спортивних клубах.

Для перевірки наших гіпотез використовуємо абсолютну величину дискреційних нарахувань $|Dacc|$ як залежну змінну у **дослідницькій моделі**:

$$Dacc_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 crisis_{i,t} + \beta_2 sport_{i,t} + \beta_3 size_{i,t} + \beta_4 europe_{i,t} + \beta_5 ChAuditor_{i,t} + \beta_6 ROA_{i,r} + \beta_7 LEV_{i,t}, \quad (6)$$

де: $Dacc$ – дискреційні нарахування в абсолютному вираженні – показник, який отримав міжнародне визнання в академічній спільноті як індикатор рівня маніпулювання прибутком;

$crisis$ – фіктивна змінна, яка набуває значення 1, якщо звітний період включено до років, коли фінансова криза накрила грецьку економіку, і нуль у всіх інших випадках;

$sport$ – фіктивна змінна, що набуває значення 1, якщо клуб є футбольним клубом, і нуль в усіх інших випадках;

$size$ – натуральний логарифм обсягу сукупних активів клубу (використовується як контрольна змінна);

$europe$ – фіктивна змінна, яка набуває значення 1, якщо клуб бере участь у європейських змаганнях у поточному сезоні, і значення нуль у всіх інших випадках;

$ChAuditor$ – фіктивна змінна, що приймає значення 1, якщо клуб змінив аудиторську компанію в порівнянні з попереднім роком, і значення 0 в усіх інших випадках;

ROA – коефіцієнт прибутковості (рентабельність активів) (використовується як контрольна змінна (операційний результат / сукупні активи));

LEV – коефіцієнт боргового навантаження клубу – використовується як контрольна змінна (позикові кошти / сукупні активи).

Процес дослідження і вибір даних

Вибірка складається з 35 грецьких спортивних клубів, які є юридичними особами приватного права (N.P.I.D.) та функціонують у формі «спортивного акціонерного товариства» (Sport S.A.). Зокрема, вибірка охоплює фінансову звітність 35 клубів, з яких 26 є N.P.I.D., а 9 – акціонерними товариствами, за період 2006–2019 рр. Фінансові дані отримано з бази даних ICAP. Вони відображені в панельному форматі й не є збалансованими, оскільки деякі клуби, включені у вибірку, засновані після 2006 р. або розпущені та ліквідовані впродовж цього періоду.

Таким чином, дані дослідження охоплюють загалом 264 щорічних спостереження, з яких 195 стосуються футбольних клубів (ФК), а 69 – баскетбольних клубів (БК). Крім того, клуби, представлені у вибірці, здебільшого брали участь у сезонах 2006–2019 рр.: ФК виступали в Суперлізі, а БК – у Баскетбольній лізі, з урахуванням понижень і підвищень класі між 1-м і 2-м дивізіонами для кількох клубів протягом цього періоду.

Участь у європейських змаганнях УЄФА, таких як Ліга чемпіонів та Ліга Європи, – це важливий фактор для формування вибірки, особливо для футбольних клубів, оскільки впровадження фінансового «фейр-плей» було одним із факторів, який спонукав їх до маніпулювання своїми прибутками або, навпаки, перешкоджав цьому.

Для аналізу та інтерпретації вибірки та економетричних даних використано STATA (v.14).

Описова статистика змінних

У таблиці нижче наведено описову статистику змінних, що використовуються в дослідницькій моделі.

Таблиця 1

Описова статистика змінних

	Серед.	Ст. відх.	Мін.	Медіана	Макс.
dacc	0,018	0,379	-2,812	0,001	1,775
dacc	0,229	0,301	0	0,146	2,812
crisis	0,614	0,488	0	1	1
sport	0,739	0,440	0	1	1
europe	0,318	0,467	0	0	1
LEV	1,263	1,156	0,048	0,956	7,601
ROA	-0,465	1,269	-9,873	-0,145	0,693
size	14,932	1,702	10,91	14,943	18,557
chAuditor	0,121	0,327	0	0	1

Змінна *dacc* відображає рівень маніпулювання прибутком у вибірці та є інформаційною змінною в таблиці. Виявлено, що рівень маніпулювання прибутками в бік завищення в середньому збільшився на 1,8%, або рівень завищення прибутків став вищим, згідно з даними вибірки. Стандартне відхилення значно перевищує середнє значення (0,379). Мінімальний показник маніпулювання прибутками становить -281%, що свідчить про маніпулювання ним у бік зменшення. Максимальний показник маніпулювання прибутками становить 178%, що є найвищим рівнем завищення прибутків. Медіана дорівнює 0,001 що означає відсутність маніпулювання прибутками у центральному значенні вибірки.

Змінна *dacc* становить абсолютне значення рівня маніпулювання прибутками та є залежною змінною моделі. Середній рівень дискреційних нарахувань для клубів у вибірці дорівнює 23% від активів попереднього року. Якщо вважати, що наявність дискреційних нарахувань є індикатором маніпулювання прибутком, то цей відсоток дуже високий. Однак цей показник нижчий за результати інших досліджень, проведених раніше. Наприклад, у дослідженні Dimitropoulos (2016) отримано значення 48% для *dacc*. Стандартне відхилення становить 0,30. Мінімальний рівень маніпулювання прибутками у вибірці дорівнює 0. Максимальний рівень становить 2,81, або 281% від фактичних нарахувань за періоди, коли відбувалося маніпулювання прибутками. Медіана становить приблизно 15%.

Середнє значення для фіктивної змінної *crisis* у вибірці становить 0,61, що вказує на те, що більшість спостережень відбувалися під час періоду кризи. Стандартне відхилення дорівнює 0,49, оскільки для фіктивної змінної мінімальне значення становить 0, а максимальне – 1.

Змінна *sport* також є фіктивною змінною, і, як видно з наведених результатів, її мінімальне значення становить 0, а максимальне – 1. Середнє значення дорівнює 0,738, що відображає той факт, що більшість команд у вибірці – футбольні клуби. Стандартне відхилення становить 0,440, а медіана дорівнює 1.

Для змінної *Європа* середнє значення вибірки становить 0,32, що свідчить про те, що більшість команд не брали участі в європейських змаганнях. Стандартне відхилення становить 0,47, мінімальне значення – 0, а максимальне – 1.

Змінна *LEV* представляє показник фінансового левериджу клубу. Середнє значення у нашій вибірці становить 1,26, що вказує на те, що більшість клубів мають кредити, які перевищують їх чисту вартість протягом кількох послідовних років. Стандартне відхилення становить 1,16, мінімальне значення дорівнює 0,048, що вказує на те, що зобов'язання значно менші за активи, а максимальне значення – 7,6, що означає, що зобов'язання в 7,6 рази більші за активи клубу. Медіана становить 0,96.

Змінна *ROA* має мінімальне значення -9,87, що свідчить про те, що клуб зазнав збитків, які дорівнюють 10-кратному розміру його активів. Максимальне значення – 0,69, що означає, що найбільш ефективний клуб у вибірці мав рентабельність активів на рівні 69%. Середнє значення становить -0,46, що вказує на те, що в середньому вибірка демонструє рентабельність активів на рівні -46%. Стандартне відхилення становить 1,27, а медіана – -0,14. Очевидно, що ефективність і прибутковість спортивних клубів дуже низька або навіть відсутня.

Значення змінної розміру клубу (*size*) у вибірці в середньому становить 14,93, що означає, що логарифм активів «гравці» є приблизно середнім. Стандартне відхилення становить 1,70. Мінімальне значення становить 10,91, а максимальне - 18,56, що в логарифмічному вираженні свідчить про більшу варіацію. Медіана становить 14,94, що близько до середнього значення.

Змінна *ChAuditor* має мінімальне значення 0 і максимальне значення 1. Медіана дорівнює 0, а стандартне відхилення – 0,33. Середнє значення становить 0,12, що вказує на те, що у 12% спостережень змінився аудитор, якщо порівняти з попереднім роком.

Кореляційна таблиця

У табл. 2 подано дані про кореляційні зв'язки між змінними, що входять до нашої дослідницької моделі.

Таблиця 2

Кореляційна таблиця

Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
(1) dacc	1.000							
(2) crisis	0.132*	1.000						
(3) sport	0.247*	-0.029	1.000					
(4) Europe	-0.159*	-0.093	-0.334*	1.000				
(5) LEV	0.250*	0.051	-0.055	0.015	1.000			
(6) ROA	-0.199*	-0.155*	-0.117	0.143*	-0.376*	1.000		
(7) size	-0.192*	-0.181*	0.066	0.624*	-0.237*	0.432*	1.000	
(8) chAuditor	0.114	0.080	0.036	0.020	0.132*	-0.028	0.077	1.000

Зазначимо, що змінні в вибірці є статистично значущими на рівні 95%, за винятком змінної, що відображає зміну аудиторської компанії. Як бачимо, відсутня сильна лінійна кореляція між залежною змінною нашої моделі ($|dacc|$) та іншими незалежними змінними. Подібним чином, немає сильної лінійної кореляції між незалежними змінними, за винятком змінних розміру та участі в європейських змаганнях ($p = 62,4\%$), що, сподіваємося, не вплине на подальший розвиток дослідження. Ця сильна кореляція є логічною, якщо врахувати, що найбільші клуби ліги беруть участь у європейських турнірах.

Регресійний аналіз

У табл. 3 наведено результати лінійної регресії для змінних, що входять до нашої моделі.

Таблиця 3

Результати лінійної регресії

$ dacc $	Коеф.	Ст. пох.	t-знач.	p-знач.	[95 %	Дов. інтер.]	Знач.
crisis	0,077	0,039	1,98	0,049	0,000	0,154	**
sport	0,215	0,050	4,32	0,000	0,117	0,313	***
Europe	0,032	0,060	0,53	0,599	-0,087	0,150	
LEV	0,058	0,018	3,25	0,001	0,023	0,094	***
ROA	-0,033	0,033	-1,00	0,321	-0,098	0,032	
size	-0,032	0,018	-1,78	0,076	-0,068	0,003	*
chAuditor	0,075	0,055	1,37	0,173	-0,033	0,184	
Конст.	0,406	0,262	1,55	0,123	-0,111	0,923	
Середнє значення залежної змінної	0,229		Станд. відхилення залежної змінної		0,301		
Коеф. детермінації (R^2)	0,194		Кількість спостережень		225,000		
Критерій Фішера (F-test)	7,475		Імовірність за критерієм Фішера Prob > F		0,000		
Критерій Акаїке (AIC)	65,304		Критерій Байєса (BIC)		92,633		
*** $p < 0,01$, ** $p < 0,05$, * $p < 0,1$							

Пояснювальна здатність нашої моделі становить 19,4% (R^2), що означає, що 19,4% варіації у рівні маніпулювання прибутком (залежна змінна) можна пояснити впливом незалежних змінних. Отже, є інші фактори, що впливають на рівні управління прибутком у спортивному клубі, які не включені в це дослідження. Такий результат доволі задовільний і відносно високий, якщо порівняти з іншими подібними дослідженнями. F-статистика є досить високою (7,475), а p -значення дорівнює нулю, що забезпечує захист від ризику нульової гіпотези, за якої може бути спостереження, для якого всі незалежні змінні одночасно дорівнюють нулю. Такий випадок не простежується у нашій вибірці та моделі.

Змінна *crisis* має позитивний коефіцієнт і є статистично значущою (t -статистика = 1,98 і p -значення = 0,049) на рівні довіри 95%. Згідно з дослідженням Habib et al. (2013), компанії мають тенденцію до зниження прибутку в періоди кризи. Так само, як зазначають Persakis and Iatridis (2015), багато компаній у такий період використовують більш консервативні методи прогнозування прибутку та управління нарахуваннями. Цей результат підтверджує нашу першу дослідницьку гіпотезу, що дає змогу стверджувати, що під час кризи спортивні клуби в Греції інтенсивніше маніпулювали своїми даними про нарахування.

Змінна розміру клубу (*size*) має від'ємний коефіцієнт і рівень значущості (t -статистика = -1,78, p -значення = 0,076). Наша друга гіпотеза підтверджується, але на рівні значущості лише 90%. Це означає, що більші спортивні клуби меншою мірою практикують маніпулювання прибутками порівняно з меншими клубами. Як зазначають Burgstahler and Dichev (1997), чим більший розмір компанії, тим нижчий рівень маніпулювання прибутками. Ця теорія ґрунтується на ідеї, що розмір компанії пов'язаний з системою внутрішнього контролю. Великі компанії, як правило, мають кращі системи внутрішнього контролю порівняно з меншими компаніями і проходять більш жорсткий зовнішній аудит своїх фінансових звітів.

Змінна *chAuditor*, яка представляє зміну аудиторської компанії порівняно з попереднім обліковим періодом, хоча і має додатне значення коефіцієнта, не є статистично значущою (t -значення = 1,37, p -значення = 0,173). Це вказує на те, що для клубів, які приймають рішення змінити зовнішнього аудитора, є більша ймовірність практикувати маніпулювання прибутками, що підтверджує гіпотезу H3. Однак через відсутність статистичної значущості неможливо узагальнити цей результат на всю генеральну сукупність. Крім того, як зазначає у своїй праці Dimitropoulos (2016), та як бачимо на прикладі нашої вибірки, грецькі клуби, які беруть участь у європейських змаганнях і мають нижчі позиції в рейтингу, мають тенденцію винаймати аудиторів з четвірки найбільших аудиторських компаній (Big 4) для демонстрації надійності своїх фінансових звітів.

Змінна, що позначає участь у європейських змаганнях (*europa*), має додатне значення коефіцієнта, що свідчить про те, що клуби, які беруть

участь у європейських змаганнях, можуть бути більш схильними до маніпулювання прибутками, ймовірно, через регуляції, встановлені УЄФА. Однак, хоча гіпотеза H4 підтверджується, вона не є статистично значущою на рівні 95% (t -значення = 0,53 та p -значення = 0,599). Зокрема, у футболі регуляції FFP, ймовірно, призвели до поширення практики маніпулювання прибутками, що підтверджує висновки Thanasas і Smaraidos (2017), які зазначали, що команди, які беруть участь у європейських змаганнях, схильні до значного маніпулювання прибутками в бік завищення. Хоча цей результат підтверджує гіпотезу H4, ми не можемо узагальнити його на генеральну сукупність так, як у випадку попередньої змінної.

Змінна *sport* суттєво впливає на залежну змінну – дискреційні нарахування (*dacc*) з рівнем значущості 100% (t -значення = 4,32 та p -значення = 0,00). Позитивний коефіцієнт підтверджує нашу останню гіпотезу, що футбольні клуби більшою мірою маніпулюють своїми нарахуваннями, якщо порівняти з іншими спортивними акціонерними товариствами (Sport Sociétés Anonymes).

Висновки

Мета дослідження – з'ясувати, чи маніпулюють спортивні клуби своїми прибутками і на якому рівні. Насамперед досліджено явище маніпулювання прибутками на основі узагальненого підходу, порівнюючи різні погляди на цю практику, мотивацію, методи та відповідність стандартам бухгалтерського обліку. Далі зосереджено увагу на маніпулюванні прибутками в спортивних клубах, щоб виявити відмінності та подібності між ними та іншими бізнес-секторами. Наш статистичний аналіз маніпулювання прибутками в спортивних клубах підтверджує, що отримані результати узгоджуються з теоретичною базою.

Окрім фінансових показників з балансів, звітів про прибутки та збитки і звітів про рух грошових коштів, ми дослідили вибір спортивних клубів щодо аудиторських фірм, щоб відстежити, чи відбувалася зміна аудиторів порівняно з попереднім фінансовим роком. Ми також спостерігали за результатами виступів команд (виступи, підвищення у класі, перемоги в чемпіонатах, участь у єврокубках), зосереджуючи увагу на Суперлізі, оскільки більшість клубів змагаються саме у ній. Водночас більшу увагу приділено футбольним клубам, які становлять більшу частину нашої вибірки.

Як залежну змінну регресійній моделі використано абсолютну величину дискреційних нарахувань. З огляду на те, що правила фінансового фейр-плей щодо отримання ліцензії на участь в єврокубках УЄФА, період економічної кризи та зміна аудиторської фірми суттєво впливають на моти-

вацію до маніпулювання прибутками, внесено відповідні фіктивні змінні до регресійної моделі. Крім того, додано фіктивну змінну для виду спорту, оскільки бірка поділена на футбольні клуби та клуби з інших видів спорту. Нарешті, у регресійній моделі також є змінні, що описують загальні характеристики клубів і використовуються в інших моделях, такі як розмір клубу, фінансовий леверидж та рентабельність активів. Зокрема, показник розміру клубу розраховано через логарифм активів клубу, коефіцієнт фінансового левериджу – як відношення сукупних зобов'язань до активів, а рентабельність активів – як відношення операційного результату до активів.

Мета дослідження – з'ясувати, чи маніпулюють спортивні клуби своїми прибутками і які фактори спонукають їх до такої практики. Ми вважаємо, що в майбутньому воно допоможе менеджерам спортивних команд, регуляторним органам і потенційним інвесторам, які працюють поза середовищем клубів, адже результати показали, що більшість клубів фальсифікують свою фінансову звітність.

Визнаємо, що обмежений розмір вибірки залишає простір для вдосконалення дослідження. Можна порівняти європейські клуби з грецькими щодо маніпулювання прибутками, якщо буде додаткова репрезентативна вибірка європейських клубів. Також, якби вибірка охоплювала більше фінансових років, її можна було б поділити на періоди до і після кризи, а також до і після впровадження правил фінансового фейр-плей, щоби порівняти рівні маніпулювання прибутками. Нарешті, якби вибірка була більшою і в ній не було неповних фінансових періодів, результати були б більш надійними.

Список використаної літератури

- Bellas, A., Kontogeorga, G., Thanasas, G. L., Papadatos, K., & Goulas, D. G. (2010, August 25–27). Deviations of budgetary data and out comes of the first-degree local authorities: The case of the local authorities in the prefecture of Achaia for the period 2005 to 2007 [Paper presentation]. 3rd International Conference on Accounting and Finance, Skiathos I sl., Greece. <http://ssrn.com/abstract=1684261>
- Jaggi, B., & Lee, P. (2002). Earnings management response to debt covenant violations and debt restructuring. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 17(4), 295–324. <https://doi.org/10.1177/0148558X0201700402>
- Brooks, M. (2012, November 30). *The effects of the UEFA Financial Fair Play Regulation on earnings management in the European football industry*. University of Nevada. SSRN. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2280661>

- Budzinski, O. (2014). *The competition economics of Financial Fair Play* (Ilmenau Economics Discussion Papers No. 85). Technische Universität Ilmenau, Institut für Volkswirtschaftslehre, Ilmenau. <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/94196/1/78123770X.pdf>
- Burgstahler, D., & Dichev, I. (1997). Earnings management to avoid earnings decreases and losses. *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), 99–126. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(97\)00017-7](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(97)00017-7)
- Carter, M. E., & Lynch, L. J. (2012). *Compensation committee attributes and the treatment of earnings management in bonuses* [Working Paper]. <https://feweb.uvt.nl/pdf/2012/springcamp/carter.pdf>
- Copeland, R. M. (1968). Incomesmoothing. *Journal of Accounting Research*, 6, 101–106. <https://doi.org/10.2307/2490073>
- Dimitropoulos, P. (2016). Auditselection in the European football industry under Union of European football associations financial fairplay. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(3), 901–906. <https://www.econjournals.com/index.php/ijefi/article/view/2229>
- Franck, E. P. (2014, April 30). *Financial fairplay in European club football – What is it all about?* (UZH Business Working Paper No. 328). University of Zurich, Department of Business Administration. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2284615>
- Fischer, M., & Rosenzweig, K. (1995). Attitudes of students and accounting practitioners concerning the ethical acceptability of earnings management. *Journal of Business Ethics*, 14, 433–444. <https://doi.org/10.1007/BF00872085>
- Habib, A., Bhuiyan, B. U., & Islam, A. (2013). Financial distress, earnings management, and marketpricing of accruals during the global financial crisis. *Managerial Finance*, 39(2), 155–180. <https://doi.org/10.1108/03074351311294007>
- House of Commons. (2010). *Report on football governance*. Seventh Report of Session 2010–12. Culture, Media and Sport Committee. <https://publications.parliament.uk/pa/cm201012/cmselect/cmcomeds/792/792i.pdf>
- Jackson, S. B., & Liu, X. K. (2010). The allowance for uncollectible accounts, conservatism, and earnings management. *Journal of Accounting Research*, 48(3), 565–601. <http://www.jstor.org/stable/40784866>
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193–228. <https://doi.org/10.2307/2491047>
- Kothari, S. P., Leone, A. J., & Wasley, C. E. (2005). Performance-matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 163–197. <https://doi.org/10.1016/j.jaccoco.2004.11.002>

- Koutoupis, A., Davidopoulos, L. G., Thanasas, G. L., Smaraidos, V., & Kontogeorga, G. N. (2024). Earnings management for tax purposes: How do the Greek financially distressed firms react? *Journal of Accounting and Taxation*, 16(4), 204-216. <https://doi.org/10.5897/JAT2022.0554>
- Lago, U., Simmons, R., & Szymanski, S. (2006). The financial crisis in European football: An introduction. *Journal of Sports Economics*, 7(1), 3-12. <https://doi.org/10.1177/1527002505282871>
- Persakis, A., & Iatridis, G. E. (2015). Earning squality under financial crisis: A global perspective. *Journal of Multinational Financial Management*, 30(C), 1–35. <https://doi.org/10.1016/j.mulfin.2014.12.002>
- Schipper, K. (1989). Commentary on earnings management. *Accounting Horizons*, 3(4), 91–102.
- Thanasas, G. L., & Smaraidos, V. S. (2017). Creative accounting in Greek football clubs. *Journal of European Economy*, 16(3), 365–374. <https://doi.org/10.35774/jee2017.03.365>
- Xie, B., Davidson, W. N., & DaDalt, P. J. (2003). Earnings management and corporate governance: The roles of the board and the audit committee. *Journal of Corporate Finance*, 9(3), 295–316. [https://doi.org/10.1016/S0929-1199\(02\)00006-8](https://doi.org/10.1016/S0929-1199(02)00006-8)

Отримано: 10 листопада 2024 р.

Рецензовано: 16 листопада 2024 р.

Рекомендовано до друку: 25 листопада 2024 р.