



28th International Scientific Conference
Strategic Management
 and Decision Support Systems
 in Strategic Management
SM2023

Subotica (Serbia), 18-19 May, 2023

Теодора Тица

Економски факултет у Суботици,
 Универзитет у Новом Саду, Суботица,
 Република Србија
 teodora.tica@ef.uns.ac.rs

Недељко Тица

Пољопривредни факултет, Универзитет у
 Новом Саду, Нови Сад, Република Србија
 nedeljko.tica@polj.edu.rs

Бојана Вуковић

Економски факултет у Суботици,
 Универзитет у Новом Саду, Суботица,
 Република Србија
 bojana.vukovic@ef.uns.ac.rs

Дејан Јакшић

Економски факултет у Суботици,
 Универзитет у Новом Саду, Суботица,
 Република Србија
 dejan.jaksic@ef.uns.ac.rs

СТРАТЕГИЈСКИ АСПЕКТИ УПРАВЉАЊА ЗАРАДАМА

Апстракт: Један од кључних сегмената квалитета финансијских извештаја јесте уверавање о присутности ефеката управљања оствареним зарадама. Управљање зарадама представља резултат примене различитих рачуноводствених техника, како би се под притиском унутрашњег или спољашњег окружења приказало жељено стање у финансијским извештајима. У овом раду биће разматрани резултати досадашњих истраживања о моделима детекције управљања зарадама и њиховим импликацијама на информационе основе за потребе доношења стратегијских одлука. Увидом у широк спектар развијених модела те указивањем на њихове специфичности, резултати истраживања би требало да пруже смернице будућим корисницима модела у процесу детекције манипулације оствареним зарадама. Такође, добијени резултати представљају квалитетну полазну основу будућим емпиријским истраживањима на подручју управљања оствареним зарадама.

Кључне речи: модели, управљање зарадом, стратегијско управљање

STRATEGIC ASPECTS OF EARNINGS MANAGEMENT

Abstract: One of the key segments of the quality of financial reports is the assurance of the presence of the effects of the management of realized earnings. Earnings management represents the results of the application of various accounting techniques, in order to present the desired state in the financial statements under the influence of the internal or external environment. This paper will discuss the results of previous research on earnings management detection models and their implications for information bases for strategic decision-making. By looking into a wide range of developed models and pointing out their specificities, the research results should provide guidelines to future users of the model in the process of detecting manipulation of generated earnings. Additionally, the obtained results represent a quality starting point for future empirical research in the area of earnings management.

Key words: models, earnings management, strategic management

1. КОНЦЕПТ УПРАВЉАЊА ЗАРАДАМА

У савременом пословању, свака компанија покушава да оствари постављене циљеве у оквиру својих пословних операција на тржишту. Јединствени циљ свих профитних друштава је добит, односно зарада, што је уједно и најпроматранија ставка од стране свих корисника финансијских извештаја, било да су они интерни или екстерни. Основна сврха финансијског извештавања јесте да пружи корисницима извештаја поуздане информације и подлогу за процену финансијске позиције компаније, односно основу за доношење одлука. Међутим, досадашња истраживања области квалитета финансијског извештавања су показала да су у пословној пракси присутни различити начини и технике утицаја на рачуноводствене информације у корист менаџмента и власника компанија, а на штету осталих заинтересованих страна. Овакав феномен је у литератури познат као управљање зарадама.

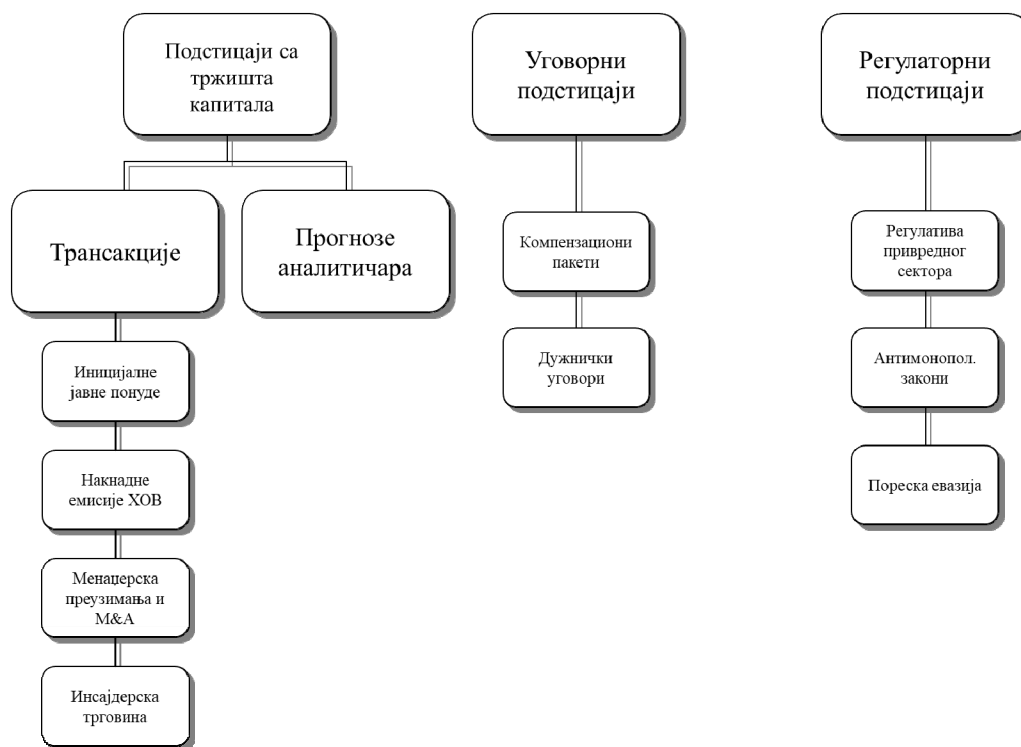
Управљање зарадама представља процес предузимања намерних корака унутар ограничене општеприхваћених рачуноводствених принципа како би се постигао жељени ниво зарада (Ronen и Yaari, 2008). Управљање зарадама се дефинише као активност примењивања различитих техника помоћу којих се утиче на истинитост и транспарентност рачуноводствених информација које су обелодањене, са намером да се корисници финансијских извештаја доведу у заблуду о финансијским резултатима компаније, односно да се утиче на исходе уговорних односа који зависе од финансијских резултата приказаних у извештајима. Управљање зарадом представља избор специфичног рачуноводственог третмана одређених трансакција, односно доношење економских одлука које могу да утичу на токове готовине, инвестиције или производњу компаније. Овакве радње имају за циљ приказивање искривљених вредности позиција добити, односно зараде, приказаних у финансијским извештајима, са крајњом намером да се утиче на заинтересоване стране које доносе одлуке на основу рачуноводствених позиција (El Diri, 2018). Управљање зарадама је скуп сложених активности који се јавља у компанијама без обзира на делатност, начин пословања или величину (Strakova, 2020).

Извор креативних манипулација менаџмента је најчешће у мотивима, користима и циљевима који се разликују од власника до власника компанија. Са једне стране, менаџери самостално управљају пословањем, како у оперативном смислу, тако и погледу одлучивања о употреби инструмената манипулације зарадама, при чему притисци из окружења, као и интерни фактори утичу на њихове потребе да остану унутар законских рачуноводствених оквира и праксе или ван њих.

2. МЕРЕЊЕ И ДЕТЕКЦИЈА УПРАВЉАЊА ЗАРАДАМА

Управљање зарадама се сматра кључним индикатором квалитета финансијског извештавања (Ghaleb и Kamardin, 2018). Досадашња истраживања су показала да је тешко и изазовно открити или измерити манипулације зарадама. Кроз доношење низа стратегијских и оперативних одлука, менаџмент бира између могућих алтернатива које ће максимизирати очекивану добит компаније (Valaskova, Bartosova и Kubala, 2019). Да би се детектовале активности управљања зарадама, позиције на којима се исказује добит није могуће посматрати самостално, већ је потребно мерити их емпиријски. Стога, да би се потврдило присуство активности управљања зарадом могуће је применити дискреционе обрачунске моделе или изабрати методе управљања реалним зарадама.

Модели за детекцију управљања зарадама се разликују, те је неопходно сагледати природу и карактеристике сваког модела приликом доношења одлуке о њиховој примени. Модели су формиран под утицајем различитих макроекономских фактора, попут степена развоја тржишта, врсте индустрије, потенцијалних ризика, што су само неки од разлога зашто модели нису применљиви у свакој привреди (Valaskova, Kliestik и Kovacova, 2018). Поред тога, на склоност ка управљању зарадама утичу и бројни макроекономски фактори попут величине компаније (Meek, Rao и Skousen, 2007; Valaskova и сар., 2018), структуре власништва, старости компаније (Valaskova и сар., 2018), раста компаније, чињенице да ли се акције компаније већ котирају на берзи или ће тек (Chen, Chou и Wei, 2020), те квалитет ревизије (Lopez и Vega, 2019) и сличне карактеристике. Такође, руководиоци могу бити подстакнути да обелодањују финансијске извештаје са оптимистичним садржајем како би ублажили утицај кризе и одржали своје односе са заинтересованим странама током периода турбуленције (Lisboa и Kacharava, 2018). Разлози за управљањем зарадама односно добитком могу бити свакојаки. У приказу који следи приказан је преглед најчешћих мотива за манипулативном и креативном праксом.



Слика 1: Мотиви за управљање зарадама
Извор: Милетић, 2021

2.1. Управљање обрачунским компонентама зарадама

Један од најчешћих начина детекције праксе управљања зарадама јесте употребом рачуноводствених обрачунских разграничења, познатијих као укупна разграничења. Рачуноводствена разграничења се рачунају као разлика између објављене добити у финансијским извештајима и новчаног тока из пословних активности (Милић, Мијић и Јакшић, 2018).

Управљање обрачунским разграничењима се често поистовећује са праксом управљања зарадама. Многе одлуке везане за уређење и примену рачуноводствених политика се доносе од стране менаџера. Према томе, руководство има велики утицај на рачуноводствену функцију компаније, односно оно бира између начина обрачуна појединих рачуноводствених категорија, као што су стопе амортизације, методе процене основних и обртних средстава, пре свега залиха, као и рокове и стопе отписа застарелих потраживања. На тај начин, менаџери не покушавају да измене, искриве стварне оперативне активности компаније, већ покушавају да смање рачуноводствену транспарентност истих. Утицајем на висину обрачунских разграничења, могуће је утицати на висину исказане и пријављене зараде, што последично води до промене у расподели добити између акционара, односно власника.

Укупна обрачунска разграничења представљају збир (ТА) недискреционих (NDA), односно нормалних, и дискреционих (DA) разграничења. За разлику од недискреционих разграничења који реално представљају финансијски учинак компаније, дискрециона компонента је предмет манипулације руководства, која представља резултат креативних активности и манипулација (Lassoued и Khanchel, 2021).

Највећи недостатак примене обрачунских категорија јесте што се дискрециона компонента не може директно одредити, већ се употребом одговарајућих модела процењују недискрециона разграничења. Потом се она одузимају од укупних разграничења и на тај начин се долази до, такође, процењене вредности дискреционе ставке. У зависности од претпоставке о константним недискреционим разграничењима, разликујемо статичке моделе који претпостављају непроменљивост недискреционих разграничења, као и динамичке моделе, који под утицајем унутрашњих и екстерних фактора не претпостављају константну недискрециону компоненту.

2.1.1. Jones модел

Процес емпиријског изучавања детекције управљања зарадама помоћу дискреционих обрачунских модела карактерише неколико значајних истраживања која су остварила релевантан утицај на развој савремених и прецизних модела. Међу првима значајан допринос анализи ове теме је дао Jones (1991) који је покушао применом регресионе анализе да контролише недискреционе варијабле, одређивајући линеарну везу између укупних разграничења и промене изабраних варијабли попут прихода од продаје и материјалних основних средстава (Kliestik, Belas, Valaskova, Nica и Durana, 2021). Jones је сматрао да су укупна обрачунска разграничења у функцији раста прихода од продаје и промена у висини вредности некретнина, постројења и опреме. Поред тога, Jones не обухвата моделом друге трошкове као објашњавајуће варијабле иако утичу на укупна разграничења, што се сматра једним великим недостатком модела, који утиче на прецизност модела (El Diri, 2018). У наставку је приказана формула Jones модела.

$$\frac{NDAit}{Ait - 1} = \frac{TAit}{Ait - 1} = +\alpha_0 \frac{1}{Ait - 1} + \alpha_1 \frac{\Delta REVit}{Ait - 1} + \alpha_2 \frac{PPEit}{Ait - 1} + \epsilon it$$

При чему: $NDAit$ – недискрециона разграничења у години t , $TAit$ – укупна разграничења у години t , $Ait-1$ – укупна актива у години $t-1$, $\Delta REVit$ – годишња промена вредности прихода у години t , $PPEit$ – вредност материјалне основне имовине у години t , ϵit – случајна грешка.

Са намером да се превазиђу недостаци Jones модела, многа истраживања су покушала да га модификују додавањем нових променљивих варијабли перформанси компаније, узимајући у обзир динамичку природу разграничења и токова готовине, као и елиминисање екстремних запажања (El Diri, 2018).

2.1.2. Индустрijски модел

Dechow и Sloan (1991) извели су индустрijски модел за мерење недискреционих обрачунских разграничења, сматрајући да се компаније које послују у оквиру исте делатности, односно индустрije суочавају са истим мотивима и разлозима за дискреционо понашање. Према овом моделу, сматра се да ће управљање зарадама бити уочљиво уколико постоји разлика између разграничења анализираних компаније и разграничења компанија које послују у оквиру исте делатности. Међутим, највећа слабост овог модела јесте претпоставка да све компаније које послују у оквиру исте индустрije послују под истим условима и мотивима за манипулацију зарадама (Dechow, Sloan и Sweeney, 1995). У наставку је приказана једначина модела.

$$NDAit = \gamma_1 + \gamma_1 \cdot \text{median}(TAt)$$

При чему: $NDAit$ – недискрециона разграничења у години t , $TAit$ – укупна разграничења у години t .

2.1.3. Модификовани Jones модел

Критикујући тај став, Dechow и сар. (1995) су модификовали Jones модел увођењем категорије промене потраживања као битног фактора приликом детектовања манипулација, наводећи предузимање базичних активности утицаја на продају, као што су одобравање повољнијих рокова плаћања и услова куповине купцима. У конкретном случају, при непромењеним осталим околностима, недискрециона разграничења се повећавају, при чему се последично дискрециона разграничења смањују (Lassoued и Khanchel, 2021). Иако је овај модел често критикован због слабе специфицираности те недостатка релативних алтернатива, модификовани Jones модел је и даље један од најпримењивијих у емпиријским истраживањима (Lee и Vetter, 2015). У наставку је приказана формула модификованог Jones модела.

$$\frac{NDAit}{Ait - 1} = \frac{TAit}{Ait - 1} = +\alpha_0 \frac{1}{Ait - 1} + \alpha_1 \frac{\Delta REVit - \Delta RECit}{Ait - 1} + \alpha_2 \frac{PPEit}{Ait - 1} + \epsilon it$$

При чему: $NDAit$ – недискрециона разграничења у години t , $TAit$ – укупна разграничења у години t , $Ait-1$ – укупна актива у години $t-1$, $\Delta REVit$ – годишња промена вредности прихода у години t , $\Delta RECit$ годишња промена вредности потраживања у години t , $PPEit$ – вредност материјалне основне имовине у години t , ϵit – случајна грешка.

2.1.4. Kotahri модел

Dechow и сар. (1995) су уочили да су дискрециона обрачунска разграничења одређена помоћу Jones и модификованог Jones модела виша (нижа) од очекиваних за компаније са високим (ниским) пријављеним зарадама. Према томе, примена тих модела није повољна за компаније које исказују екстремне вредности финансијских резултата. Kothari, Leone и Wasley (2005) су новим моделом покушали да унапреде претходне, тако што су укључили варијаблу профитабилности, односно поврат на укупно уложена средства (ROA). У наставку је приказана формула Kothari модела (Keung и Shih, 2014).

$$\frac{NDAit}{Ait-1} = \frac{TAit}{Ait-1} = +\alpha_0 \frac{1}{Ait-1} + \alpha_1 \frac{\Delta REVit - \Delta RECit}{Ait-1} + \alpha_2 \frac{PPEit}{Ait-1} + \alpha_3 \frac{ROAit-1}{Ait-1} + \epsilon it$$

При чему: NDAit – недискрециона разграничења у години t, TAit – укупна разграничења у години t, Ait-1 – укупна актива у години t-1, ΔREVit – годишња промена вредности прихода у години t, ΔRECit годишња промена вредности потраживања у години t, PPEit – вредност материјалне основне имовине у години t, ROAit-1 – принос на укупно ангажована средства у години t-1, εit –случајна грешка.

Претходно су представљени неки од најзначајнијих модела обрачунских разграничења за детекцију активности управљања зарадама. Највећи недостатак њихове употребе се испољава у наредном обрачунском периоду, обзиром да лимитира примењивање истог принципа у наредној финансијској години и да прокљижена разграничења морају бити укинута (Baber Kang и Li, 2011). Такође, једна група ових модела не захтева спровођење регресионе анализе, већ се у обзир узима висина текућих и прошлогодишњих одступања, што умањује моћ модела да открије креативну рачуноводствену праксу компанија. Додатно, поједини модели нису превазишли недостатке попут изостављања варијабли, симултаност између зависних и независних варијабли, игнорисање варијабли перформанси, слабе претпоставке модела које резултирају субјективним мерењем и неприкладност за екстремно мале или велике узорке (El Diri, 2018).

2.2. Управљање зарадама путем реалних трансакција

Поред техника креативног рачуноводства и управљања зарадама помоћу обрачунских разграничења, у пословној пракси су присутне и активности управљања реалним зарадама. За разлику од прва два начина где се зарадама управља на начин да се крше рачуноводствена правила и стандарди, односно да се на дискрециони начин маскира истинито пословање и тиме смањује његова транспарентност, до управљања реалним зарадама долази тако што руководство компаније мења оперативне послове и активности компаније како би утицала на зараде. На тај начин, компанија спроводи активности којима одступа од своје најбоље праксе како би повећала зараду са жељом да се барем неке заинтересоване стране наведу да поверују у нормални ток редовних операција као и у истинито финансијско извештавање (Roychowdhury, 2006). Најчешће мере које се примењују су убрзање продаје које омогућава купцима веће погодности приликом плаћања, боље услове продаје, као и дуже рокове отплате. Поред тога, компаније врше продају основних средстава, као и улагања у периодима финансијске године када ће такви приходи или расходи остварити најпожељнији утицај на зараду. Такође, неретко се кроз повећање производње и економије обима смањују фиксни, а притом и укупни трошкови по јединици производа, или се манипулисање зарадом спроводи кроз дискреционе трошкове попут трошкова менаџмент услуга, услуга истраживања и развоја, маркетинг услуга и слично.

Главни циљ оваквих манипулација јесте измена новчаних токова жртвујући најоптималније спровођење операција. Међутим, Gunny (2010) сматра да поред тога што се приликом управљања реалним зарадама не максимизује учинак, да се у будућим периодима то надомести бенефитима које доноси боља репутација на тржишту. Најчешће коришћени модели за детекцију управљања реалним зарадама у индустријама су Roychowdhury модел и Gunny модел.

2.2.1. Roychowdhury модел

Roychowdhury (2006) је развио модел који се састоји од три компоненте, односно анализира три једначине. Прва компонента представља смањење новчаних токова из редовног пословања као последица приступачнијих услова продаје у виду попушта и рокова плаћања.

$$\frac{CFOit}{Aavg} = \alpha + \alpha_1 \frac{1}{Aavg} + \beta_1 \frac{Salesit}{Aavg} + \beta_2 \frac{\Delta Salesit}{Aavg} + \epsilon it$$

При чему: CFOit – токови готовине из редовног пословања у години t, Salesit – висина прихода од продаје у години t, ΔSalesit – промена прихода од продаје у години t, Aavg – просечна укупна актива

Друга компонента представља смањење дискреционих трошкова који укључују трошкове истраживања и развоја, маркетинга, административних и менаџмент услуга, при чему модел укључује и приходе од продаје из претходне финансијске године, како би се избегло дискреционо управљање политикама продаје у текућој години.

$$\frac{DiscExpit}{Aavg} = \alpha + \alpha_1 \frac{1}{Aavg} + \beta_1 \frac{Salesit - 1}{Aavg} + \alpha t$$

При чему: DiscExpit – дискрециони трошкови у години t, Salesit-1 – висина прихода од продаје у години t-1 представља продају из претходног периода, Aavg – просечна укупна актива

Трећа компонента модела се односи на промену оперативних трошкова повећањем производних капацитета, смањујући фиксне, па притом и укупне трошкове производње и трошкове продатих производа.

$$\frac{PRODit}{Aavg} = \alpha + \alpha_1 \frac{1}{Aavg} + \beta_1 \frac{Salesit}{Aavg} + \beta_2 \frac{\Delta Salesit}{Aavg} + \beta_2 \frac{\Delta Salesit - 1}{Aavg} \alpha t$$

При чему: PRODit – трошкови производње у години t, Salesit – висина прихода од продаје у години t, ΔSalesit – промена прихода од продаје у години t, ΔSalesit-1 – промена прихода од продаје у години t-1, Aavg – просечна укупна актива

2.2.2. Gunny модел

За разлику од Roychowdhury, Gunny (2010) мери четири врсте активности за управљањем реалним зарадама, и то трошкове истраживања и развоја, затим трошкове промењене политике продаје, осталих општих и административних трошкова, након тога активности одређивања тренутка за продају основних средстава која ће утицати на висину зараде, и на крају активности увећане производње како би се економијом обима утицало на трошкове продатих производа. У наставку су приказане регресионе једначине модела (Habib, Ranasinghe, Wu, Biswas и Ahmad, 2022).

$$\frac{RDt}{Aavg} = \alpha + \alpha_1 \frac{1}{Aavg} + \beta_1 MVt + \beta_2 Qt + \beta_3 \frac{INTt}{Aavg} + \beta_4 \frac{RDt - 1}{Aavg} \alpha R\&D$$

$$\frac{SGAt}{Aavg} = \alpha + \alpha_1 \frac{1}{Aavg} + \beta_1 MVt + \beta_2 Qt + \beta_3 \frac{INTt}{Aavg} + \beta_4 \frac{\Delta St}{Aavg} + \beta_5 \frac{\Delta St}{Aavg} * DD + \alpha SG\&A$$

$$\frac{Gaint}{Aavg} = \alpha + \alpha_1 \frac{1}{Aavg} + \beta_1 MVt + \beta_2 Qt + \beta_3 \frac{INTt}{Aavg} + \beta_4 \frac{ASalest}{Aavg} + \beta_5 \frac{ISalest}{Aavg} + \alpha Asset$$

$$\frac{PRODt}{Aavg} = \alpha + \alpha_1 \frac{1}{Aavg} + \beta_1 MVt + \beta_2 Qt + \beta_3 \frac{St}{Aavg} + \beta_4 \frac{\Delta St}{Aavg} + \beta_5 \frac{\Delta St - 1}{Aavg} + \alpha Production$$

При чему: RDt – трошкови истраживања и развоја у години t, Aavg – просечна укупна актива, MVt - природни логаритам тржишне вредности компанија израчунат као производ броја обичних акција и цене акције у години t, Qt - представља Tobin's Q коефицијент израчунат као збир тржишне вредности обичних акција, књиговодствене вредности преференцијалних акција, дугорочних и краткорочних задужења, подељених са укупним капиталом и обавезама у години t, INTt – сопствена (интерна) средства обрачуната као збир зараде пре ванредних ставки, трошкова истраживања и развоја, и трошкова амортизације у години t, RD t-1 - трошкови истраживања и развоја у години t-1, DD – варијабла која представља променљиво понашање приликом намерног смањења трошкова продаје, као и општих и административних трошкова када приходи од продаје опадну, на начин да је једнако 1 када продаја у паду између t-1 и t, односно 0 у супротном. SGAt – трошкови продаје, општи и административни трошкови у години t, ΔSt – промена прихода од продаје у години t, Gaint, ASalest – продаја дугорочних средстава у години t, ISalest – продаја дугорочних потраживања (улагања) у години t, PRODt – збир набавне вредности продате робе и промене вредности залиха у години t, ΔSt-1 промена прихода од продаје у t-1.

ЗАКЉУЧАК

Основни предуслов за прогрес и успешnost тржишта капитала јесте да се умањи присуство асиметрије информација између руководства и осталих учесника на тржишту, односно заинтересованих страна. База таквог стања јесу висококвалитетни, благовремени и транспарентни финансијски извештаји који представљају полазну тачку у доношењу одлука. Економије у развоју и транзицији се суочавају са многим проблемима у процесу побољшања квалитета финансијског извештавања који су међусобно испреплетани. Основни проблем јесте слабо развијено тржиште капитала што носи са собом неажурно реаговање на благовремене податке из финансијских извештаја. Најчешћи разлог такве реакције лежи у свођењу функције објављивања финансијских извештаја на испуњавање законске обавезе компанија. Систем као такав не подстиче даљи напредак у развоју тржишта капитала и квалитета финансијских извештаја.

Управљање зарадама се сматра виталним индикатором квалитета финансијског извештавања, с обзиром да је позиција зарада једна од најпроматранијих података у финансијским извештајима. Управљање зарадама се дефинише као активност примењивања различитих техника помоћу којих се утиче на истинитост и транспарентност рачуноводствених информација које су обелодањене, са намером да се корисници финансијских извештаја доведу у заблуду о финансијским резултатима компаније. Манипулације у погледу управљања зарадама од стране руководиоца компанија могу се састојати од дискреционих потеза у вези обрачунских разграничења, или понашање може бити окренуто ка изменама у свакодневним и краткорочним оперативним активностима које мењају новчане токове компаније. Начини за утицање на зараде се деле на управљање обрачунским категоријама добитка, односно употребу различитих креативних рачуноводствених техника са једне стране, и управљање зарадама путем реалних активности, односно трансакција са друге стране. У раду су представљени најчешће употребљени модели из обе групе, при чему доминирају модели на бази обрачунских компоненти зарада. Томе у прилог говори и чињеница да је на подручју досадашњег емпиријског истраживања учињен значајан напредак у развоју модела за детекцију управљања зарадама помоћу обрачунских разграничења, док су модели за откривање управљања зарадама на основу реалних трансакција још увек у повоју.

Управљање обрачунским категоријама зарадама не утиче на основне операције компаније, већ обухвата промену и манипулације у рачуноводственим обухватањима и евидентирањима тих активности. Како висина обрачунских разграничења заузима улогу у калкулацији зарада, последично утиче и на расподелу добити између заинтересованих страна. Са друге стране, прокњижена обрачунска разграничења у текућој финансијској години, односно обрачунском периоду, морају бити поништена у наредном периоду, што представља једно од главних ограничења примене ових модела у пракси, с обзиром да таква техника лимитира манипулације на један обрачунски период или годину.

Када је реч о управљању зарадама путем реалних трансакција, компанија напушта најефикаснији начин пословања и одступа од своје најбоље праксе како би повећала зараду са жељом да се барем неке заинтересоване стране наведу да поверују у привидни ток редовних операција као и у истинито финансијско извештавање. Ипак, не можемо закључити да примена те групе модела није ризична и не изазива трошкове. Промене у редовним пословним и инвестиционим активностима могу имати непожељне последице у будућим обрачунским периодима, првенствено са утицајем на смањење вредности компаније и репутације, зарад остваривања краткорочних циљева.

Прегледом досадашњих истраживања установљено је да је избор модела за оцену присутности управљања зарадама субјективни став аутора, те је препорука за даља истраживања да се користи више од једног модела, са намером да се избегну некритички и субјективни резултати. Развој прецизнијих модела остаје један од изазова за будућа истраживања.

РЕФЕРЕНЦЕ

- Baber, W. R., Kang, S. H., & Li, Y. (2011). *Modeling discretionary accrual reversal and the balance sheet as an earnings management constraint*. *The Accounting Review*, 86, 1189–1212.
- Chen, C. C. S., Chou, Y. Y., & Wei, P. (2020). *Country factors in earnings management of ADR firms*. *Finance Research Letters*, 32, 101146. DOI: 10.1016/j.frl.2019.04.003.
- Dechow, P., & Sloan, R. (1991). *Executive incentives and the horizon problems: An empirical investigation*. *Journal of Accounting and Economics*, 14(1), 51–89. DOI: 10.1016/0167-7187(91)90058-S
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). *Detecting earnings management*. *Accounting Review*, 70(2), 193–225.
- El Diri, M. (2018). *Introduction to Earnings Management*. Springer International Publishing AG. 10.1007/978-3-319-62686-4

- Ghaleb, B., & Kamardin, H. (2018). *Real earnings management: A review of literature and future research*. Asian Journal of Finance & Accounting, 10, 440. DOI: 10.5296/ajfa.v10i1.13282.
- Gunny, K. A. (2010). *The relation between earnings management using real activities manipulation and future performance: Evidence from meeting earnings benchmarks*. Contemporary Accounting Research, 27, 855–888.
- Habib, A., Ranasinghe, D., Wu, J.Y., Biswas, P.K. & Ahmad, F. (2022). *Real earnings management: A review of the international literature*. Accounting & Finance, 62, 4279–4344: <https://doi.org/10.1111/acfi.12968>
- Jones, J. (1991). *Earnings management during import relief investigations*. Journal of Accounting Research, 29(2), 193–228.
- Keung, E., & Shih, M.S.H. (2014). *Measuring discretionary accruals: are ROA-matched models better than the original Jones-type models?*. Review Accounting Studies 19, 736–768. DOI: 10.1007/s11142-013-9262-7
- Kliestik, T., Belas, J., Valaskova, K., Nica, E., & Durana, P. (2021). *Earnings management in V4 countries: the evidence of earnings smoothing and inflating*. Economic Research-Ekonomska Istraživanja, 34(1), 1452-1470, DOI: 10.1080/1331677X.2020.1831944
- Kothari, S., Leone, A., & Wasley, C. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. Journal of Accounting and Economics, 39, 163–197.
- Lassoued, N., & Mehdi, I. (2021). *Impact of COVID-19 Pandemic on Earnings Management: An Evidence from Financial Reporting in European Firms*. Global Business Review. DOI: 10.1177/09721509211053491.
- Lee, B. B., & Vetter, W. (2015). *Critical evaluation of accrual models in earnings management studies*. Journal of Accounting and Finance, 15(1), 62–71.
- Lisboa, I., & Kacharava, A. (2018). *Does financial crisis impact earnings management evidence from Portuguese and UK*. European Journal of Applied Business and Management, 4(1), 80–100. DOI: 10.58869/EJABM
- Lopez, D. M., & Vega, J. (2019). *Evaluating the effect of industry specialist duration on earnings management*. Advances in Accounting, 45, 100412. DOI: 10.1016/j.adiac.2019.02.002.
- Meek, G. K., Rao, R. P., & Skousen, C. J. (2007). *Evidence on factors affecting the relationship between CEO stock option compensation and earnings management*. Review of Accounting and Finance, 6(3), 304. DOI: 10.1108/14757700710778036.
- Милетић, С. (2021). *Процена квалитета финансијских извештаја великих предузећа у Републици Србији применом модела заснованих на агрегатним мерама*. Докторска дисертација, Економски факултет, Универзитет у Београду. Преузето Март 15, 2023 са: <https://nardus.mpn.gov.rs/handle/123456789/18619>
- Milic, D., & Mijic, K. & Jaksic, D. (2018). *Opportunistic management behavior in reporting earnings of agricultural companies*. Custos e Agronegocio, 14, 125-142. Преузето Март 15, 2023 са: <http://www.custoseagronegocioonline.com.br/numero1v14/OK%206%20opportunistic%20english.pdf>
- Ronen, J., & Yaari, V. (2008). *Earnings management: Emerging insights in theory, practice, and research*. New York: Springer Science and Business Media.
- Roychowdhury, S. (2006). *Earnings management through real activities manipulation*. Journal of Accounting and Economics, 42, 335–370.
- Strakova, L. (2020). *Earnings management in global background*. SHS Web Conf. 74 01032. DOI: 10.1051/shsconf/20207401032
- Valaskova, K., Bartosova, V., & Kubala, P. (2019). *Behavioural Aspects of the Financial Decision-Making*. Organizacija 52(1), 22-32. DOI: 10.2478/orga-2019-0003
- Valaskova, K., Kliestik, T., & Kovacova, M. (2018). *Management of financial risks in Slovak enterprises using regression analysis*. Oeconomia Copernicana 9(1), 105–121. DOI: 10.24136/oc.2018.006