

# Earnings management in Autonome Gemeentebedrijven

Aantal woorden: 19.492

**Vandamme Maarten**

Stamnummer: 01402379

Promotor: Prof. Dr. Johan Christiaens

Masterproef voorgelegd tot het behalen van de graad van:  
Master of Science in Handelswetenschappen

Academiejaar 2017-2018



## **PERMISSION**

Ondergetekende verklaart dat de inhoud van deze masterproef mag geraadpleegd en/of gereproduceerd worden, mits bronvermelding.

I declare that the content of this Master's Dissertation may be consulted and/or reproduced, provided that the source is referenced.

Naam student/name student: **Maarten Vandamme**



## Woord vooraf

Ik wil dit voorwoord aangrijpen om enkele mensen te bedanken die een cruciale rol speelden bij de totstandkoming van deze masterproef. Zonder hun hulp zou ik er niet in geslaagd zijn om deze uitdagende opdracht - en mijn opleiding in het algemeen - tot een goed einde te brengen.

Allereerst wens ik mijn promotor Prof. Dr. Johan Christiaens te bedanken voor het aanreiken van dit boeiend onderwerp. Zijn begeleiding en feedback doorheen het ganse proces van de masterproef waren cruciaal bij de opzet van een dergelijke diepgaande studie.

Voorts wil ik de werknemers van mijn stagebedrijf O'5 Accountancy bedanken voor hun steun en aanmoediging tijdens de afgelopen weken. Bovendien kon ik dankzij hun geduld en begrip op een optimale manier mijn stage combineren met het schrijven van deze masterproef.

Maar bovenal dient gezegd dat ik mijn ganse familie erg dankbaar ben dat ik op hen kon rekenen in de meest veeleisende periode van mijn studie. Hun inzet en warmte wordt allerminst als vanzelfsprekend beschouwd. Een speciaal woord van dank gaat uit naar mijn papa, wiens enthousiasme bij de gegevensverzameling mij lang zal bijblijven.

Tenslotte wil ik in het bijzonder Clio D'Huyvetter bedanken om mij terugkoppeling te bezorgen op deze thesis. Dankzij haar taalgevoel en kritische geest kon ik deze masterproef naar het hogere niveau tillen dat noodzakelijk is voor een wetenschappelijke verhandeling.



# Abstract

Hoewel er reeds uitvoerig onderzoek naar resultaatmanagement werd gevoerd, is de voorradige literatuur omtrent earnings management in verzelfstandigde agentschappen redelijk beperkt. Deze masterproef probeert die lacune in het onderzoek deels op te vullen. In deze thesis wordt nagegaan in hoeverre autonome gemeentebedrijven (AGB's) aan de hand van resultaatmanagement ernaar streven om zo min mogelijk winst of verlies te bekomen. Hierbij wordt gebruikt gemaakt van de distributie-analyse van Burgstahler en Dichev (1997) en het vlottende accruals-model van Teoh, Welch & Wong (1998). Tevens wordt de vraag gesteld of deze AGB's hun resultaten manipuleren om binnen de range van het gemiddelde te blijven. Bovendien wordt middels een multivariaat regressiemodel nagegaan welke determinanten al dan niet een invloed hebben op het niveau van resultaatmanagement in AGB's. Om een antwoord te formuleren op deze onderzoeksvragen worden de jaarrekeningen van 133 Vlaamse AGB's verzameld en bestudeerd. De resultaten tonen aan dat AGB's wel degelijk aan de hand van resultaatmanagement hun resultaten manipuleren om zo min mogelijk winst of verlies te bekomen, al is het in kleine mate. AGB's met een negatief niet-gemanipuleerd resultaat proberen om met positieve accruals een resultaat dicht bij het nulpunt te bekomen. AGB's met een positief niet-gemanipuleerd resultaat pogen dan weer om hun winsten te verlagen via negatieve accruals. Er wordt dus vastgesteld dat AGB's een voorkeur hebben voor een klein positief resultaat. Ook de hang naar averageness van AGB's werd bewezen. AGB's waarvan de niet-gemanipuleerde winsten lager zijn dan het gemiddelde zullen hun winsten namelijk naar boven stuwen, terwijl AGB's met een niet-gemanipuleerd resultaat hoger dan de gemiddelde waarde hun resultaten zullen verlagen. Er werd wel geen significant verband gevonden tussen het niveau van resultaatmanagement enerzijds en het subsidieniveau, de schuldgraad of de totale activa anderzijds.





# Inhoudsopgave

1. Inleiding.....	1
2. Literatuurstudie .....	5
2.1. Earnings management.....	5
2.1.1. Definitie.....	5
2.1.2. Motieven.....	6
2.1.2.1. Motieven in de profitsector.....	6
2.1.2.2. Motieven in de non-profitsector .....	7
2.1.2.3. Motieven in de publieke sector.....	9
2.1.2.4. Besluit .....	10
2.1.3. Technieken.....	11
2.1.3.1. Within-GAAP earnings management.....	11
2.1.3.2. Without-GAAP earnings management .....	12
2.1.3.3. Real transactions .....	12
2.1.3.4. Besluit .....	12
2.1.4. Opsporingsmethodes.....	13
2.1.4.1. Distributie-analyse.....	13
2.1.4.2. Discretionaire accrual-analyse.....	13
2.1.4.2.1. Healy-model .....	14
2.1.4.2.2. DeAngelo-model .....	15
2.1.4.2.3. Jones-model .....	16
2.1.4.2.4. Modified Jones-model.....	17
2.1.4.2.5. Het Industry-model .....	18
2.1.4.2.6. Specifieke accruals-modellen.....	18
2.1.4.2.7. Vlottende accruals-model .....	19
2.2. Autonome Gemeentebedrijven.....	20

2.2.1. Wettelijk kader.....	20
2.2.2. Verzelfstandiging .....	21
2.2.3. Belastingplicht.....	23
2.2.4. Beleids- en beheerscyclus.....	24
2.3. Averageness.....	26
3. Methodologie.....	27
3.1. Hypothesen.....	27
3.2. Gegevensverzameling.....	29
3.3. Gegevensanalyse .....	31
3.3.1. Distributie-analyse .....	32
3.3.2. Discretionaire accrual-analyse a.d.h.v. vlottende accruals .....	33
3.3.3. Discretionaire accrual-analyse a.d.h.v. multivariate regressie.....	35
4. Resultaten .....	39
4.1. Distributie-analyse.....	39
4.2. Discretionaire accrual-analyse a.d.h.v. vlottende accruals .....	41
4.3. Discretionaire accrual-analyse a.d.h.v. multivariate regressie.....	47
5. Conclusie .....	53

# Gebruikte afkortingen

ABB	Agentschap voor Binnenlands Bestuur
AGB	Autonome Gemeentebedrijven
AJ	Aanslagjaar
BBC	Beleids- en beheerscyclus
CEO	Chief Executive Officer
EVA	Extern Verzelfstandigd Agentschap
FIFO	First in first out
GAAP	General Accepted Accounting Principles
IFRS	International Financing Reporting Standards
IVA	Intern Verzelfstandigd Agentschap
KT	Korte termijn
LIFO	Last in first out
LT	Lange termijn
NACE	Algemene Nomenclatuur van de Economische Activiteiten
OCMW	Openbaar Centrum voor Maatschappelijk Welzijn
PPS	Publiek-Private Samenwerkingsverbanden
PW	Programmawet
RSZPPO	Rijksdienst voor Sociale Zekerheid van de Provinciale en Plaatselijke Overheidsdiensten
SIC	Standard Industrial Classification
VVSG	Vlaamse Vereniging voor Steden en Gemeenten
vzw	vereniging zonder winstoogmerk
WIB	Wetboek van Inkomstenbelastingen

## Lijst van tabellen

Tabel 1	Opdeling AGB's volgens sector
Tabel 2	Beschrijvende statistieken van de formule-componenten (1)
Tabel 3	Beschrijvende statistieken van de formule-componenten (2)
Tabel 4	Beschrijvende statistieken van de vlottende discretionaire accruals
Tabel 5	Opsplitsing AGB's o.b.v. negatief/positief niet-gemanipuleerd resultaat
Tabel 6	Opsplitsing AGB's o.b.v. niet-gemanipuleerd resultaat onder/boven de gemiddelde waarde
Tabel 7	Kruistabel
Tabel 8	Beschrijvende statistieken van de regressievergelijking
Tabel 9	Correlatietabel
Tabel 10	Resultaten Ordinary Least Squares
Tabel 11	Resultaten Ordinary Least Squares met opsplitsing

## Lijst van figuren

Figuur 1	Verdeling van de gerapporteerde winsten
Figuur 2	Verdeling van de gerapporteerde resultaatveranderingen

# 1. Inleiding

Earnings management, of resultaatmanagement in het Nederlands, is een belangrijk concept in de financiële wereld. Om dit begrip te duiden wordt vaak de universele definitie van Healy en Wahlen (1999) gebruikt. Hierin wordt gesteld dat er sprake is van resultaatmanagement als managers beoordelingen gebruiken in financiële rapportering of in het structureren van transacties om financiële rapportering te wijzigen. Een minder abstracte definitie is die van Schipper (1989) die resultaatmanagement beschrijft als “een bewuste interventie in het proces van financiële rapportering met als doel voordeel te bekomen”.

Het belang van dit begrip komt vooral voort uit de motieven om het in te passen in de bedrijfscultuur. Zo is eerder gedocumenteerd dat er verschillende elementen zijn die organisaties kunnen aanzetten tot resultaatmanagement, zoals bijvoorbeeld de manipulatie van beurskoersen, het verlagen van het belastingniveau, het vermijden van politieke kosten en het vrijwaren van de reputatie van de CEO (Verbruggen & Christiaens, 2012). In eerder onderzoek naar resultaatmanagement werd vooral gefocust op de profitsector, maar vanwege het toenemende financiële en maatschappelijk belang van de publieke sector en de non-profitsector is het evenwicht stilaan hersteld. Deze verbreding van de wetenschappelijke focus staat echter in schril contrast met de belangstelling voor verzelfstandigde agentschappen, die nog haast volledig onontgonnen gebied zijn in de studie naar resultaatmanagement. Verzelfstandigde agentschappen zijn of rechtspersonen of diensten zonder rechtspersoonlijkheid die opgericht worden door een bepaald overheidsniveau om specifieke taken verzelfstandigd uit te voeren. In deze masterproef wordt nagegaan of dergelijke publieke entiteiten en dan in het bijzonder de autonome gemeentebedrijven (AGB's) hun boekhoudkundige resultaten manipuleren.

AGB's zijn een uitermate boeiend subject in het kader van het onderzoek naar earnings management. Enerzijds zijn AGB's vanwege hun zelfstandig karakter met eigen rechtspersoonlijkheid onderworpen aan de wetten van de profitsector. AGB's zijn immers in tegenstelling tot veel overheidsentiteiten wel btw-plichtig en zijn onder bepaalde voorwaarden zelf onderworpen aan de vennootschapsbelasting. Het rapporteren van een lage winst zou dus betekenen dat er minder belastingen dienen betaald te worden, net zoals dat het geval is bij gewone ondernemingen met een winstoogmerk (Healy & Wahlen, 1999). Anderzijds kunnen sommige AGB's gesitueerd worden in de non-profitsector. In veel gevallen staat de dienstverlening naar de gemeente in de vorm van

patrimoniumbeheer of stadsontwikkeling namelijk centraal. Hierbij moet opgemerkt worden dat bepaalde AGB's onderworpen zijn aan de rechtspersonenbelasting, zoals tal van publieke entiteiten of verenigingen zonder winstoogmerk. Om in het stelsel van deze gunstige taxatie terecht te komen moeten AGB's uitsluitend activiteiten van openbaar nut uitoefenen die tot de bevoegdheid van de gemeenten behoren en mogen ze niet in concurrentie treden met de privésector. Vanwege deze link met de non-profitsector wordt in deze masterproef ook het onderzoek naar earnings management in vzw's in beschouwing genomen. Eerdere studies wezen al uit dat vzw's aan resultaatmanagement doen, met het ontlopen van belastingen (Hofmann, 2007; Omer & Yetman, 2006) en het vermijden van kleine verliezen (Ballantine, Forker, & Greenwood, 2007; Leone & Van Horn, 2005) als meest belangrijke motieven.

Bovendien zijn AGB's bijzonder nauw verbonden met hun oprichtende gemeenten. Niet alleen worden de statuten van het AGB opgesteld door de gemeenteraad, het is ook deze raad die bevoegd blijft voor alle fundamentele beslissingen omtrent de benoeming van de leden van de raad van bestuur en een eventuele statutenwijziging of ontbinding. Om de gemeenteraad en het college van burgemeesters en schepenen in staat te stellen weloverwogen beslissingen te nemen over de toekomst van het AGB is het noodzakelijk dat deze nauwgezet haar doen en laten rapporteert. Zo moet het AGB jaarlijks uitgebreid verslag uitbrengen van haar pogingen om de bij de oprichting opgestelde beheersovereenkomst na te leven. Het is verder ook zo dat het AGB bij elke nieuwe legislatuur een evaluatieverslag moet voorleggen aan de gemeenteraad. Tenslotte moeten ook het meerjarenplan, het budget en de jaarrekening worden goedgekeurd door de gemeenteraad. Deze hechte band met de gemeente zorgt ervoor dat AGB's ook deels thuishoren in de publieke sector. In deze masterproef wordt dus eveneens gekeken naar onderzoek rond resultaatmanagement in deze sector. Zo wees eerder onderzoek uit dat gemeenten tevens incentives ondervinden om hun winsten te manipuleren, zoals het aantonen van het gezonde beleid van de lokale politici (Stalebrink, 2002) en het veiligstellen van hun herverkiezing (Ferreira, Carvalho & Pinho, 2013).

Deze link met de drie verschillende sectoren zorgt ervoor dat het AGB een bijzonder interessant onderwerp is om resultaatmanagement te onderzoeken. De belangrijkste onderzoeksvraag van deze masterproef luidt dan ook: "In welke mate en met welke verklaring manipuleren autonome gemeentebedrijven hun resultaten naar een cijfer dicht bij het nulpunt?". Deze onderzoeksvraag wordt vertaald in de hoofdhypothese: Autonome gemeentebedrijven manipuleren hun boekhoudkundige resultaten om zo min mogelijk winst of verlies te bekomen. Doorheen deze masterproef zal vaak verwezen worden naar de studie 'Non-profit organizations' earnings

management' van Verbruggen en Christiaens (2012) die de *drive toward zero* van de Belgische vzw's aantoonde. Non-profitorganisaties stuurden hun resultaten omhoog indien de niet-gemanipuleerde resultaten negatief zijn en verlagen hun winsten als deze niet-gemanipuleerde resultaten positief zijn. Uit het onderzoek van Verbruggen en Christiaens blijkt dat dit gebeurt om het financieringsniveau vanuit de overheid op peil te houden. Er kan dus gesteld worden dat dit soort vzw's er toe neigen om zo min mogelijk winst of verlies te tonen. De centrale vraag van deze masterproef is of dat ook het geval is voor AGB's. In de literatuurstudie wordt bovendien nagegaan waarom deze *drive towards zero* ook zou kunnen gelden voor AGB's.

Deze hypothese kan beantwoord worden met behulp van de distributie-analyse van Burgstahler en Dichev (1997) en de vlottende accrual-analyse van Teoh, Welch & Wong (1998). De distributie-analyse meet de verandering in winst tegenover vorig jaar, gedeeld door het totaal actief van vorig jaar, waarbij een te extreme wijziging zou kunnen wijzen op resultaatmanagement. Het model van Teoh, Welch en Wong focust op de discretionaire accruals. Dit zijn boekhoudkundige aanpassingen die de beheerders van de AGB's zichzelf hebben opgelegd, zoals voorzieningen of afschrijvingen. In tegenstelling tot heel wat andere modellen die besproken zullen worden in de literatuurstudie focussen deze onderzoekers op de vlottende accruals. Deze soort accruals wordt gedefinieerd als de "aanpassingen die de KT-activa en -passiva bevatten die de dagelijkse operaties van het bedrijf ondersteunen" (Teoh, Welch & Wong, 1998). De relevantie van dit model komt voort uit de bewering van Guenther (1994) dat vlottende accruals meer vatbaar zouden zijn voor manipulatie door managers dan gewone lange termijn-accruals. In deze masterproef worden de neergelegde jaarrekeningen van de AGB's via het Agentschap voor Binnenlands Bestuur opgehaald om de nodige gegevens te bekomen.

Deze thesis is dus een kwantitatieve studie waarbij via hun jaarrekeningen nagegaan wordt in hoeverre AGB's neigen naar het rapporteren van kleine winsten of verliezen in plaats van een resultaat ver van het nulpunt. Bovendien wordt ook onderzocht in hoeverre deze AGB's aan winstmanipulatie doen om niet af te wijken van de gemiddelde waarde. De tweede onderzoeksvraag van deze masterproef focust dan ook op *averageness* en luidt als volgt: "In welke mate manipuleren autonome gemeentebedrijven hun winsten om binnen de range van het gemiddelde te blijven?". Deze vraag wordt vertaald in de tweede hypothese, namelijk: Autonome gemeentebedrijven manipuleren hun winsten om binnen de range van het gemiddelde te blijven. Deze hypothese wordt onderzocht door de AGB's op te delen in twee verschillende groepen. Deze opdeling gebeurt opnieuw aan de hand van het vlottende accrual-analyse van Teoh, Welch & Wong (1998). Deze

analyse maakt het immers mogelijk om de niet-gemanipuleerde winsten te schatten door de gerapporteerde winsten te verminderen met de berekende vlottende discretionaire accruals. De ene groep bestaat uit de AGB's waarvan de niet-gemanipuleerde winsten lager zijn dan het gemiddelde en de andere groep bevat de AGB's met een niet-gemanipuleerde winst hoger dan de gemiddelde waarde. Door deze twee groepen te vergelijken kan een antwoord geformuleerd worden op de tweede onderzoeksvraag.

Tenslotte wordt aan de hand van een multivariate regressie nagegaan welke variabelen een rol spelen in het al dan niet toepassen van resultaatmanagement. Zo tonen Verbruggen en Christiaens in het eerder aangehaalde onderzoek 'Non-profit organizations' earnings management' (2012) aan dat er meer negatief resultaatmanagement na positieve niet-gemanipuleerde winsten plaatsvindt als er hoge niveaus van overheidssteun zijn. Dit is echter niet het geval bij positief resultaatmanagement. In deze masterproef wordt getoetst of dit bij AGB's ook het geval is. Ook andere variabelen kunnen een rol spelen in de beslissing van de raad van bestuur om aan winstmanipulatie te doen. Om dit na te gaan worden bijkomende hypothesen opgesteld, waarover verder in deze masterproef meer.

Zoals eerder besproken is dit de eerste studie die specifiek de neiging tot het toepassen van resultaatmanagement van het Vlaamse AGB onderzoekt. In dit kader kan het interessant zijn om te zien of de in eerdere studies getrokken conclusies over resultaatmanagement ook gelden op de AGB's. Verder kan deze masterproef uitwijzen of er sectorspecifieke determinanten bestaan die het gebruik van resultaatmanagement beïnvloeden. Tenslotte kan gesteld worden dat dit onderzoek nuttig is vanwege het stijgende maatschappelijk belang omtrent duidelijkheid en transparantie van semipublieke instellingen en hun financiële rapportering.

Deze masterproef is als volgt opgebouwd. In de sectie 'literatuurstudie' wordt dieper ingegaan op allerlei begrippen die centraal komen te staan in het verdere verloop van deze studie. Zo worden concepten als 'earnings management', 'averageness' en 'autonome gemeentebedrijven' uitvoerig beschreven en wordt er ook dieper ingegaan op de werking van de verschillende modellen. In de sectie 'methodologie' worden de eerder beschreven hypothesen diepgaander besproken en komt verder ook de aanpak van het onderzoek met de gegevensverzameling aan bod. In het deel 'resultaten' worden de vooropgestelde vragen beantwoordt. Tot slot volgt de sectie 'conclusie', waarin een algemeen besluit wordt geformuleerd.



## **2. Literatuurstudie**

### **2.1. Earnings management**

#### **2.1.1. Definitie**

Door de toenemende aandacht voor transparante en correcte financiële rapportering wint het concept 'earnings management' al jaren aan belang. Deze groeiende maatschappelijke relevantie gaat gepaard met een steeds duidelijker wordende begripsomschrijving. Het in 1999 gepubliceerde literatuuroverzicht van Healy en Wahlen heeft hier een groot aandeel in. Deze bijdrage bundelt de bestaande studies omtrent resultaatmanagement en de eventuele invloed ervan op de wetgevers. De vaak geciteerde definitie van resultaatmanagement is afkomstig uit dit overzicht en luidt 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 economic performance of the company, or to influence contractual outcomes that depend on reported accounting numbers.”

Deze definitie focust op hoe resultaatmanagement gebruikt kan worden om aandeelhouders of andere contractpartijen te misleiden aan de hand van het manipuleren van de boekhouding. Deze enigszins negatieve omschrijving hanteert ook Schipper (1989) die resultaatmanagement ziet als “een bewuste interventie in het proces van financiële rapportering met als doel voordeel te bekomen”. Deze negatieve connotatie komt vooral voort uit de kwalijke gevolgen die resultaatmanagement met zich meebrengt, zoals het negatieve effect op de kwaliteit van de winst (Akers, Giacomino & Bellovary, 2014) en het verminderen van de geloofwaardigheid van de financiële rapportering (Munter, 1999).

Het is echter wel aangewezen om niet elk geval van resultaatmanagement af te doen als belastingfraude. Zo kan het in sommige cases ook gaan om een eerder creatieve manier van boekhouden waarbij de organisatie gebruik maakt van de mazen in de wetgeving en aldus flexibel omgaat met de algemeen aanvaarde boekhoudprincipes (cf. infra).

## **2.1.2. Motieven**

Om de verschillende motieven om resultaatmanagement toe te passen op een overzichtelijke manier te behandelen, wordt een opdeling gemaakt tussen de verscheidene incentives in de profitsector, de non-profitsector en de publieke sector. Zoals in de inleiding wordt gesteld, zou het blijk geven van een ongenueanceerde kijk om de verzamelgroep 'autonome gemeentebedrijven' categoriek in één van deze groepen onder te brengen.

### **2.1.2.1. Motieven in de profitsector**

Het eerder aangehaalde resultaatoverzicht van Healy en Wahlen (1999) beschrijft drie verschillende motieven voor organisaties in de profitsector om aan resultaatmanagement te doen. Ten eerste zijn er de motieven die samengaan met de financiële markten, ten tweede de contractuele motieven en tot slot de motieven omtrent regulering.

De motieven op de aandelenmarkt zijn de meest belangrijke. Resultaatmanagement wordt namelijk vaak beschouwd als de manipulatie van bedrijfswinsten naar een vooraf bepaald doel. Zo worden de boekhoudkundige cijfers van een bedrijf aangepast om beleggers aan te zetten in haar aandelen te investeren. Deze beleggers kijken immers vaak naar de bedrijfsresultaten om vast te stellen in hoeverre een bepaalde organisatie succesvol is en dus het risico van een investering waard is. Concreet gebeurt dit door de resultaten te verlagen bij een overmatige winst en deze opgebouwde reserves dan te gebruiken bij een verlies, zodat het bedrijf steeds een relatief lage winst bekommt (Vander Bauwhede, Willekens & Gaeremynck, 2003). Deze hang naar stabiele inkomsten leidt ertoe dat resultaatmanagement soms wordt omschreven als 'income smoothing'. Dit begrip verwijst naar het verminderen van de fluctuaties in de gerapporteerde resultaten om zo het gepercipieerde bedrijfsrisico te verlagen en bijgevolg de marktwaarde van het bedrijf op de beurs te verhogen (Subramanyam, 1996). Een gelijkaardige motivatie hierbij is het vasthouden van een aantal belangrijke ratio's op dezelfde waarde om zo stabiliteit te laten uitschijnen (Richardson, Irem Tuna & Min Wu, 2002).

Er moet wel opgemerkt worden dat het bewijs inzake het effect van resultaatmanagement op de aandelenkoers van een bedrijf eerder ambivalent is. Zo wijzen Healy en Wahlen (1999) erop dat bepaalde experts in de bank- en verzekeringssector het gebruik van resultaatmanagement simpelweg doorzien. Dit soort beleggers hebben namelijk toegang tot belangrijke informatie omtrent accruals (cf. infra) die verborgen blijft voor de doorsnee investeerder.

De contractuele motieven tonen aan dat het verbeteren van de onderhandelingspositie t.o.v. een andere contractpartij een bedrijf kan aanzetten om tot resultaatmanagement over te gaan. Kredietinstellingen zijn bijvoorbeeld sneller geneigd om een lening met een lage intrest te verschaffen aan een bedrijf met positieve bedrijfsresultaten omdat het risico op een faillissement zo kleiner wordt. De leningskost voor een organisatie is dus te verlagen aan de hand van een positieve bedrijfswinst (Defond & Jambalvo, 1994) of geringe fluctuaties in de gerapporteerde resultaten (Trueman & Titman, 1988). Verder kan ook het op peil houden van de reputatie van de CEO in kwestie beschouwd worden als een mogelijk objectief. CEO's zijn namelijk geneigd om minder te investeren in Onderzoek en Ontwikkeling tijdens hun laatste beleidsjaren, mogelijk om zo de behaalde resultaten te verhogen (Dechow, Sloan & Sweeney, 1995). Een afscheidnemende CEO wil op deze manier het bedrijf verlaten met hoge winstcijfers (Godfrey, Mather & Ramsay, 2003; Reitenga & Tearney, 2003).

Tot slot zijn er de motivaties omtrent regulering. Het omzeilen van kapitaalintensieve regulering, het verminderen van het risico op een onderzoek van de bevoegde regelgevende instanties en het verlagen van het belastingniveau worden hierbij beschouwd als de meest in het oog springende objectieven (Healy en Wahlen, 1999). Het vermijden van politieke inmenging sluit hier nauw bij aan en kan eveneens bereikt worden door het aanpassen van allerhande financiële rapportering (Johnston & Rock, 2005).

#### **2.1.2.2. Motieven in de non-profitsector**

In de bestaande literatuur omtrent resultaatmanagement wordt voornamelijk gefocust op de profitsector, maar er is ook een groeiend aanbod van onderzoek naar resultaatmanagement in de non-profitsector. In het algemeen kan gesteld worden dat non-profitorganisaties er baat bij hebben om hun boekhouding aan te passen met het ontlopen van belastingen (Hofmann, 2007; Omer & Yetman, 2006) en het vermijden van kleine verliezen (Ballantine, Forker & Greenwood, 2007; Leone & Van Horn, 2005) als belangrijkste objectieven. Naast deze motieven worden vzw's ook geacht hun boekhoudkundige resultaten aan te passen om zo eenvoudiger en goedkoper publieke financiering te bekomen. Deze stelling wordt gemotiveerd in de *resource dependence theory* van Pfeffer en Salancik (1978). Deze theorie stelt dat organisaties afhankelijk zijn van hun omgeving omdat ze in wederzijdse interactie moeten treden met deze externe omgeving om noodzakelijke middelen te verkrijgen. Zo zijn veel publieke entiteiten afhankelijk van de overheid voor subsidies en is deze subsidieverstreckende overheid op zijn beurt afhankelijk van de organisatie voor allerhande

dienstverlening. Volgens Naert en Tack (2009) is het net deze sterke wederzijdse afhankelijkheid die ertoe leidt dat de subsidieverstrekker minder strenge financiële controlecriteria hanteert.

In het merendeel van de wetenschappelijke bijdragen omtrent resultaatmanagement worden de hierboven besproken motieven onderverdeeld in twee grote groepen, nl. de financiële en de interne motieven.

Bij de financiële motieven springt vooral de fondsenverwerving in het oog. Leone en Van Horne (2005) wijzen erop dat non-profitorganisaties hun resultaten manipuleren met als doel het verkrijgen, het behouden of het verhogen van subsidies. Uitgaande van de veronderstelling dat de subsidieverstreckende overheid rekening houdt met de financiële rapportering van de door haar opgerichte organisatie – en deze rapportering op een bekwame manier kan interpreteren – is het logisch dat bepaalde financiële ratio's aangepast worden om het donatieniveau op peil te houden. Een belangrijke ratio is bijvoorbeeld de programmaratio, oftewel het percentage van de totale kosten voor de dienstverlening van bijvoorbeeld een gemeentelijke vzw relatief tot de totale uitgaven (Leone & Van Horn, 2005).

Opvallend hierbij is dat non-profitorganisaties vooral mikken op het behalen van een kleine positieve winst. Dergelijke organisaties manipuleren hun jaarresultaten steeds meer naar het nulpunt of eventueel een bedrag daar net boven (Ballantine et al., 2007). Deze evolutie wordt ook wel de *drive towards zero* genoemd (cf. supra). Ondanks het feit dat in dit soort organisaties het streven naar winst geen kernactiviteit is, is winststuring toch een vaak gebruikte techniek om de bedrijfswerking te vergemakkelijken. Zo toont onderzoek van Jones & Roberts (2006) aan dat bij vzw's de vrees bestaat dat hun gerapporteerde winsten kunnen wijzen op een gebrekkige dienstverlening en een te beperkte maatschappelijke meerwaarde. Een dergelijke kwalijke reputatie zou dan op zijn beurt weer kunnen leiden tot het in vraag stellen van de belastingvrije status als overheidsorgaan. De aangegeven winsten kunnen ook de door de overheid toegewezen subsidies in gevaar brengen, aangezien deze klaarblijkelijk niet absoluut noodzakelijk zijn (Ballantine et al., 2007; Leone & Van Horn, 2005). Anderzijds is het zo dat het rapporteren van een verlies het subsidiërend overheidsorgaan kan laten twijfelen of het economisch te verantwoorden is om een verlieslatende vzw te financieren. Een kleine positieve winst is dus ideaal om de subsidiestroom niet te laten opdrogen.

De interne motieven verwijzen dan weer naar doelen die niet gelinkt zijn met externe stakeholders zoals de aandeelhouders of de overheid. Deze motieven zijn eerder belangrijk in het kader van de interne bedrijfsvoering, zoals de optimalisatie van de organisatiewerking en het verhogen van de kwaliteit van de verleende diensten. Deze objectieven kunnen bereikt worden door bijvoorbeeld de kosten die gepaard gaan met het vreemd vermogen te verlagen (Leone en Van Horn, 2005).

### **2.1.2.3. Motieven in de publieke sector**

De motieven voor earnings management in de publieke sector hangen nauw samen met de *public choice theory* van Buchanan en Tullock (1962). In deze theorie worden politici gezien als operationele agenten die hun eigen herverkiezing als absoluut hoofddoel voorop stellen. Volgens deze onderzoekers doen politici er alles aan om dit doel te bereiken en worden zo de overheidsfinanciën volop beïnvloed door electorale belangen. Deze stelling wordt het best geïllustreerd door de verhoogde publieke uitgaven in het jaar vóór de verkiezingen. Dit overbekende voorbeeld werd waargenomen door verschillende wetenschappers over de hele wereld (Ferreira, Carvalho & Pinho, 2013). Buchanan en Tullock zijn van mening dat deze mindset ook is doorgedrongen tot de lokale politiek.

Het belang van het objectief van (lokale) politici indachtig, is het een logische veronderstelling dat deze politici aan earnings management doen om dit doel te bereiken. Zo deed de Zweedse econoom Stalebrink in 2002 in zijn thuisland onderzoek naar het verband tussen legislatuurscyclussen en gerapporteerde winsten van lokale autoriteiten. Deze studie toont aan dat politici er baat bij hebben om lage positieve winsten te rapporteren. Op deze manier zetten ze namelijk hun stabiel beleid in de verf. Negatieve resultaten kunnen voor de burger en dus per definitie ook voor de kiezer blijk geven van incompetentie van lokale besturen. Een resultaat dicht bij het nulpunt kan dan weer gezien worden als een gevolg van gezond beleid, namelijk het in evenwicht houden van de inkomsten en de kosten (Stalebrink, 2002).

Bovendien wijzen Leone en Horn (2005) erop dat publieke entiteiten vaak aan schuldfinanciering doen. Het rapporteren van negatieve resultaten kan bijgevolg ook hier leiden tot hoge financiële kosten. Zoals eerder besproken bij de motieven in de profitsector, zijn banken namelijk sneller geneigd om een lening met een lage intrest te verschaffen als de gerapporteerde resultaten wijzen op een gezonde beleidsvoering. De kost van het vreemd vermogen voor een organisatie is dus te verlagen door positieve bedrijfswinsten of stabiele gerapporteerde winsten (cf. supra). Te hoge winsten kunnen de kiezer dan weer aanzetten om een discrepantie te zien tussen de middelen van

de gemeente en de uiteindelijke dienstverlening. Deze stelling leidt opnieuw tot hetzelfde besluit, namelijk dat lokale politici er in het kader van hun herverkiezing bij gebaat zijn om winstmanipulatie toe te passen om de resultaten te sturen naar een laag positief cijfer.

Er valt dus te concluderen dat er vanuit de hechte band met de politiek zowel positieve als negatieve motieven ontstaan voor publieke entiteiten om resultaatmanagement toe te passen. Enerzijds kan het rapporteren van een verlies het subsidiërend overheidsorgaan laten twifelen of het economisch te verantwoorden is om een verlieslatende organisatie te financieren. Aangezien elke jaarrekening publiekelijk wordt ingediend, kunnen rode cijfers kwaad bloed zetten bij bezorgde burgers. Anderzijds kan de overheid minder geneigd zijn om organisaties te blijven subsidiëren als ze telkens grote winsten bekomen. Dit kan ertoe leiden dat publieke entiteiten hun winsten manipuleren naar een laag positief getal.

#### **2.1.2.4. Besluit**

In Vlaanderen is nog nooit onderzoek gedaan naar resultaatmanagement bij AGB's en zijn er bijgevolg geen specifiek voor hen geldende motieven bekend. Hierdoor is het noodzakelijk om uit de drie besproken categorieën de meest voor de hand liggende incentives voor resultaatmanagement op een rijtje te zetten. Door na te gaan met welke verklaring AGB's hun resultaten manipuleren naar een cijfer dicht bij het nulpunt, wordt de eerste onderzoeksvraag reeds deels beantwoord.

Het belangrijkste motief voor AGB's om aan resultaatmanagement te doen is wellicht het verlagen van het belastingniveau. Veel AGB's zijn immers niet vrijgesteld van de vennootschapsbelasting en zijn dus onderworpen aan dezelfde wetten als organisaties uit de profitsector. Een tweede belangrijke reden is het vermijden van kosten gerelateerd aan negatieve resultaten. Veel AGB's worden namelijk gefinancierd door externe geldschieters en een gerapporteerd verlies kan leiden tot een hogere leningskost. Ook de ontvangsten vanuit de subsidiërende gemeenten kunnen in het gedrang komen door een dergelijk verlies. Lokale politici staan niet te springen om verlieslatende AGB's verder te subsidiëren en willen hun politieke ambities absoluut niet verhinderd zien door een niet-efficiënt gemeentebedrijf te financieren. In het kader van deze electorale incentives is het belangrijk op te merken dat ook een te hoge gerapporteerde winst slecht onthaald kan worden bij de kiezer. Bovendien kan een resultaat dicht bij het nulpunt gezien worden als een gevolg van een evenwichtig beleid inzake het beheer van inkomsten en kosten. Er kan dus geconcludeerd worden dat AGB's er belang bij hebben om hun resultaten te sturen naar een kleine positieve winst.

### **2.1.3. Technieken**

De behandelde motieven tonen aan waarom bepaalde organisaties resultaatmanagement toepassen. Het manipuleren van de bedrijfsresultaten houdt in dat de door de burger waargenomen boekhoudkundige gegevens van publieke entiteiten niet altijd objectief of correct zijn. Deze eerder ongemakkelijke vaststelling bewijst nogmaals het groeiende belang van het verwerven van inzicht in het concept 'earnings management'. Een belangrijke stap in dit proces is het documenteren van de verschillende technieken die resultaatmanagement mogelijk maken. Vander Bauwhede en Willekens (2003) beschrijven drie verschillende manieren waarop resultaatmanagement kan toegepast worden.

#### **2.1.3.1. Within-GAAP earnings management**

De eerste categorie bevat de technieken die de ruime flexibiliteit binnen de GAAP (General Accepted Accounting Principles) uitbuiten. De GAAP, oftewel de algemeen aanvaarde boekhoudprincipes, vormen het raamwerk van richtlijnen voor financiële verslaggeving die bedrijven en organisaties moeten toepassen bij het opstellen van een jaarrekening. De wetgever wilt met deze algemene boekhoudregels de bedrijven de mogelijkheid bieden om jaarrekeningen op te stellen die zo min mogelijk van de economische realiteit afwijken (Vander Bauwhede & Willekens, 2003). Problematisch hierbij is dat bedrijven de toegestane flexibiliteit kunnen misbruiken om hun resultaten te manipuleren. Deze groep behandelt echter enkel de legale technieken van resultaatmanagement.

De verschillende toegelaten methodes om voorraden te waarderen zijn een welbekend voorbeeld van resultaatmanagement in deze categorie. De boekhouder van een bepaalde organisatie kan namelijk telkens kiezen tussen vier verschillende methodes: Gewogen gemiddelde, Individueel identificeerbare prijzen, FIFO (first in first out) en LIFO (last in first out). Deze keuze heeft een invloed op de kostprijs van het verbruik en bijgevolg ook op de voorraadwaarde en het uiteindelijke jaarresultaat (Kesteloot & Van Herck, 2015). Een belangrijke opmerking hierbij is dat de International Financing Reporting Standards (IFRS) het gebruik van de waarderingsmethode 'LIFO' verbieden. DE IFRS zijn een andere standaard voor financiële rapportering die beursgenoteerde bedrijven in de Europese Unie sinds 2005 verplicht moeten hanteren.

### **2.1.3.2. Without-GAAP earnings management**

De tweede categorie bestaat uit de technieken van resultaatmanagement die de GAAP schenden. Waar het within-GAAP earnings management verwijst naar bedrijven die (al dan niet overmatig) gebruik maken van de toegestane flexibiliteit, worden hier de boekhoudprincipes frauduleus geschonden. Een bekende toepassing is de te vroege erkenning van inkomsten, zoals bijvoorbeeld nog vóór de verkochte goederen in kwestie verstuurd werden. Het is echter wel niet altijd gemakkelijk om een onderscheid te maken tussen de eerste twee categorieën (Vander Bauwhede & Willekens, 2003).

### **2.1.3.3. Real transactions**

Deze laatste categorie omvat de reële transacties die de jaarresultaten rechtstreeks beïnvloeden. Een belangrijke methode hierbij is het wijzigen van de timing van bepaalde transacties of beslissingen, zoals het vervroegd investeren in Onderzoek en Ontwikkeling, om zo de winst te laten dalen (Vander Bauwhede & Willekens, 2003). Aan de hand van deze techniek wordt het resultaat daadwerkelijk veranderd als gevolg van reële bedrijfsbeslissingen en niet door al dan niet legale boekhoudtechnieken.

### **2.1.3.4. Besluit**

Opnieuw dwingen de uitzonderlijke karakteristieken van het onderzoekssubject van deze masterproef ertoe de technieken van resultaatmanagement specifiek geldend voor AGB's afzonderlijk uit te lichten. Zoals eerder aangehaald, zijn AGB's erg nauw verbonden met hun oprichtende gemeente. Bepaalde kosten omtrent het beheer van het AGB kunnen dus naar voorkeur ondergebracht worden in de boekhouding van de gemeente dan wel die van het AGB. Het beste voorbeeld hierbij is het gedeeltelijk gebruik van gemeentelijke gebouwen door een AGB. De kosten van dit pand kunnen namelijk al dan niet doorgerekend worden naar de gemeente. De sterke verbondenheid tussen AGB en gemeente zorgt er voor dat resultaatmanipulatie een stuk eenvoudiger is dan in rechtspersonen zonder enige band met een bepaalde overheidsinstantie.



## **2.1.4. Opsporingsmethodes**

Zoals eerder gesteld is het niet altijd eenvoudig om de eerste twee technieken van resultaatmanagement van elkaar te onderscheiden. De meest gebruikte opsporingsmethodes die hierbij kunnen helpen zijn de distributie-analyse (Burgstahler & Dichev, 1997) en de discretionaire accrual-analyse. De distributie-analyse is een erg vaak gehanteerde methode die onder meer Leone en Van Horn (2005) en Bouwens, Hollander en Schaepkens (2006) gebruikten om *loss avoidance* aan te tonen. De accrual-analyse is dan weer een verzamelwoord voor een aantal verschillende modellen van onder andere Healy, DeAngelo en Jones. Deze onderzoekers wilden telkens de onjuistheden en onnauwkeurigheden van de vorige modellen corrigeren. Vanwege het uitzonderlijke karakter van onze gegevenspoel zijn slechts een aantal modellen toepasbaar (cf. infra). Het is echter toch belangrijk om een volledig beeld te scheppen van de mogelijke opsporingsmethodes en dus volgt hieronder een overzicht van de meest relevante modellen. In de methodologie zal dan dieper worden ingegaan op welke modellen en analyses in deze masterproef gebruikt worden.

### **2.1.4.1. Distributie-analyse**

Burgstahler en Dichev onderzochten in 1997 de verdeling van de gerapporteerde resultaten en bijhorende resultaatveranderingen van een gegeven set bedrijven. In hun analyse wordt telkens nagegaan of er abnormale discontinuïteiten aanwezig zijn in de verdeling van deze verzamelde gegevens. Net zoals bij hun onderzoek zal er in deze masterproef via twee histogrammen bekeken worden of AGB's winstdalingen of verliezen vermijden aan de hand van resultaatmanipulatie. Burgstahler en Dichev gaan er namelijk van uit dat het vermijden van winstdalingen of verliezen de twee voornaamste motieven zijn om aan winststuring te doen. Bijgevolg concluderen ze dat wanneer de waargenomen resultaten en resultaatveranderingen normaal verdeeld zijn, er geen winstmanipulatie aan te pas komt. In de methodologie wordt deze methode meer uitgebreid besproken.

### **2.1.4.2. Discretionaire accrual-analyse**

Alvorens dieper in te gaan op de werking van deze analyse is het aangewezen eerst het begrip 'accruals' te verduidelijken. Accruals worden gezien als de verschillen tussen het nettoresultaat en de operationele kasstroom. Ze kunnen dus gedefinieerd worden als de wijzigingen in de activa en passiva op de balans die niet te herleiden zijn tot de veranderingen van het nettoresultaat (Healy en Wahlen, 1999). De operationele kasstroom bestaat uit de niet-kasopbrengsten en de niet-kaskosten,

zoals bijvoorbeeld de voorzieningen, de afschrijvingen en de omzet uit toekomstige verkopen. Dit zijn telkens verwachte kortlopende opbrengsten of verplichtingen waaraan geen transactie is gekoppeld en waarbij dus geen derde betrokken is.

De belangrijkste stap in het opsporen van resultaatmanagement is het meten van de totale accruals aan de hand van een bepaald model. Deze modellen maken een onderscheid tussen de discretionaire accruals en de niet-discretionaire accruals. Bij de detectie van winststuring is het belangrijk om voornamelijk op discretionaire accruals te focussen. Dit zijn namelijk de veranderingen in de kasstromen van een organisatie als gevolg van doelbewuste handelingen van de beleidsmakers. Aan de hand van de hierboven beschreven methodes proberen deze managers winsten te verschuiven naar een vroegere of latere periode (Healy, 1985). Niet-discretionaire accruals zijn dan weer boekhoudkundige aanpassingen van de kasstromen die volgen uit een verplicht wettelijk kader, zoals de GAAP of de IFRS.

In het gros van de rijkelijk aanwezige literatuur over deze opsporingsmethodes wordt melding gemaakt van tal van verschillende modellen. Haast al deze statistische modellen berekenen de niet-discretionaire accruals op basis van minstens één te schatten parameter tijdens een bepaalde periode waarin voorspeld wordt dat er geen resultaatmanagement zal plaatsvinden (Dechow, Sloan & Sweeney, 1994). Daarna worden de discretionaire accruals bekomen door de totale accruals te verminderen met de gecalculerde niet-discretionaire accruals.

#### 2.1.4.2.1. Healy-model

Healy (1985) vermoedt dat bonussen een grote rol spelen bij het opsporen van resultaatmanagement. Beleidsmakers die beloond worden met een bonus bij het rapporteren van een inkomststijging zijn namelijk sneller geneigd om te kiezen voor een beleid waarbij accruals zorgen voor die nodige stijging. Deze managers zullen op het einde van het jaar hun discretionaire accruals aanpassen om een bonus te verwezenlijken.

In dit model worden de niet-discretionaire accruals berekend aan de hand van het verschil tussen de totale accruals van het boekjaar waarin winstmanipulatie wordt vermoed en het gemiddelde van de accruals van de boekjaren waarvan geacht wordt dat er geen sturing plaatsvond.

Het model ziet er uit als volgt:

$$NDA_{\tau} = \frac{\sum TA_t}{T}$$

Met:

$NDA_{\tau}$	= Geschatte niet-discretionaire accruals;
$TA$	= Totale accruals gedeeld door totale activa van het vorig boekjaar;
$t$	= 1,2,3,...T jaar in de schattingsperiode;
$\tau$	= Jaar in de event periode.

#### 2.1.4.2.2. DeAngelo-model

Het model van DeAngelo (1986) lijkt erg op dat van Healy, maar hier worden de niet-discretionaire accruals geschat als de totale accruals van vorig jaar. De discretionaire accruals zijn dan het verschil tussen de totale accruals van het huidig boekjaar en deze van vorig boekjaar.

Deze aanpassing komt voort uit een door Healy genegeerd probleem dat DeAngelo wil omzeilen. In het voorgaande model blijkt dat de totale accruals een slechte proxy vormen als het aandeel van de niet-discretionaire accruals te groot is. Verder is het ook zo dat wanneer de niet-discretionaire accruals negatief worden, de totale accruals eveneens onder nul gaan. Het DeAngelo-model kan dus gezien worden als een specifieke toepassing van het Healy-model waarbij de periode waarin geen winststuring wordt vermoed, beperkt wordt tot het vorig boekjaar.

Het model ziet er uit als volgt:

$$NDA_{\tau} = TA_{\tau-1}$$

$$DA_{\tau} = \frac{TA_{\tau} - TA_{\tau-1}}{\text{Totaal actief}_{\tau-1}}$$

Met:

$NDA_{\tau}$	= Geschatte niet-discretionaire accruals;
$TA$	= Totale accruals gedeeld door totale activa van het vorig boekjaar;
$t$	= 1,2,3,...T jaar in de schattingsperiode;
$\tau$	= Jaar in de event periode;
$DA_{\tau}$	= Geschatte discretionaire accruals.

#### 2.1.4.2.3. Jones-model

In tegenstelling tot Healy en DeAngelo gaat Jones (1991) er niet langer van uit dat de niet-discretionaire accruals en de economische omstandigheden stabiel blijven doorheen de verschillende boekjaren. Waar Healy en DeAngelo totale accruals uit boekjaren zonder resultaatmanagement als referentie gebruiken voor de discretionaire accruals van boekjaren met resultaatmanagement, wijst Jones erop dat deze accruals ook kunnen wijzigen door omgevingsfactoren. Het Jones-model bepaalt de discretionaire accruals aan de hand van twee parameters, namelijk de historische waarde van de terreinen, gebouwen en machines en de verandering in de bedrijfsopbrengsten. De materiële vaste activa (Property, Plant and Equipment) hebben een invloed op de niet-discretionaire accruals door hun afschrijvingskosten. Deze eerste parameter wordt opgenomen als een determinant van de te verwachten afschrijvingen. De tweede parameter, de verandering in de bedrijfsopbrengsten, wordt beschouwd als een determinant van de wijziging in het werkkapitaal. Op deze manier worden ook de steeds veranderende economische omstandigheden in de formule opgenomen.

Het model ziet er uit als volgt:

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_1 \frac{1}{A_{it-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta REV_{it}}{A_{it-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} + \varepsilon_{it}$$

Met:

$TA_{it}$	= Totale accruals van bedrijf <sub>i</sub> in jaar <sub>t</sub> ;
$A_{it-1}$	= Totale activa op balans van bedrijf <sub>i</sub> in jaar <sub>t-1</sub> ;
$\Delta REV_{it}$	= Verandering bedrijfsopbrengsten van bedrijf <sub>i</sub> tussen jaar <sub>t</sub> en jaar <sub>t-1</sub> ;

- $PPE_{it}$  = Historische waarde terreinen, gebouwen en machines van bedrijf<sub>i</sub>;  
 $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$  = Parameters;  
 $\varepsilon_{it}$  = Storingsterm voor bedrijf<sub>i</sub> in jaar<sub>t</sub>  
 (waarde van de geschatte discretionaire accruals).

Ook in dit model worden de niet-discretionaire accruals berekend als het verschil tussen de totale accruals en de discretionaire accruals. Deze laatste accruals zijn terug te vinden in de formule met de storingsterm  $\varepsilon_{it}$ . Omwille van de wijzigingen tegenover de eerste twee modellen ontpopte het Jones-model zich tot een van de meest gebruikte opsporingstechnieken van resultaatmanagement in de daaromtrent aanwezige literatuur.

#### 2.1.4.2.4. Modified Jones-model

Ondanks de populariteit van het Jones-model wezen Dechow, Sloan en Sweeney (1995) erop dat het model niet vrij was van mogelijke fouten. Zo werd er geen rekening gehouden met het feit dat de in de formule opgenomen bedrijfsopbrengsten reeds gemanipuleerd konden zijn als gevolg van winststuring. In het aangepaste Jones-model worden de opbrengsten gecorrigeerd voor uitstaande handelsdebiteuren. Op deze manier worden de bedrijfsopbrengsten verminderd met de verandering in de vorderingen die voortkomt uit de gedane verkopen. Zo worden de verkoopopbrengsten ontstaan door vorderingen geweerd uit de niet-discretionaire accruals.

Het model ziet er uit als volgt:

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_1 \frac{1}{A_{it-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{A_{it-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} + \varepsilon_{it}$$

Met:

- $TA_{it}$  = Totale accruals van bedrijf<sub>i</sub> in jaar<sub>t</sub>;  
 $A_{it-1}$  = Totale activa op balans van bedrijf<sub>i</sub> in jaar<sub>t-1</sub>;  
 $\Delta REV_{it}$  = Verandering bedrijfsopbrengsten van bedrijf<sub>i</sub> tussen jaar<sub>t</sub> en jaar<sub>t-1</sub>;  
 $\Delta REC_{it}$  = Verandering handelsdebiteuren van bedrijf<sub>i</sub> tussen jaar<sub>t</sub> en jaar<sub>t-1</sub>;  
 $PPE_{it}$  = Historische waarde terreinen, gebouwen en machines van bedrijf<sub>i</sub>;

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$  = Parameters;  
 $\varepsilon_{it}$  = Storingsterm bedrijf<sub>i</sub> in jaar<sub>t</sub> (opnieuw discretionaire accruals).

#### 2.1.4.2.5. Het Industry-model

Het Industry-model werd in 1991 ontwikkeld door Dechow & Sloan. In tegenstelling tot de vorige modellen focussen deze onderzoekers in de zoektocht naar discretionaire accruals eerder op sectorale gelijkenissen en verschillen. Het uitgangspunt van dit model is dat niet-discretionaire accruals op dezelfde manier variëren doorheen verschillende industrieën.

Het model ziet er uit als volgt:

$$NDA_{it} = y_1 + y_2 * \text{median}_t(TA_t/A_{t-1})$$

Met:

$NDA_{it}$  = Niet-discretionaire accruals van industrie<sub>i</sub> in jaar<sub>t</sub>;  
 $y_1, y_2$  = Parameters;  
 $TA_t$  = Totale accruals;  
 $A_{t-1}$  = Totale activa van industrie<sub>i</sub> in jaar<sub>t</sub>.

De mediaan waarvan sprake in de formule is gelijk aan de mediaan van de totale accruals op tijdstip  $t$ , gedeeld door de totale activa van alle bedrijven met dezelfde SIC-code in jaar  $t-1$ . De Standard Industrial Classification (SIC) is een systeem dat gebruikt wordt om industrieën te ordenen middels een code bestaande uit vier cijfers. Via de SIC-code is het mogelijk om de totale activa van sectorgelijke organisaties te verzamelen.

#### 2.1.4.2.6. Specifieke accruals-modellen

In de voorgaande modellen wordt geprobeerd om resultaatmanagement te onderzoeken aan de hand van een verzameling accruals. McNichols en Wilson (1988) gooien het echter over een andere boeg en nemen één accrual om de (niet-)toepassing van winstmanipulatie aan te tonen. De accrual in kwestie is de voorziening aangelegd voor handelsvorderingen die niet meer geïnd kunnen worden. Deze vorderingen aan dubieuze debiteuren worden ook wel eens de 'bad debts' genoemd. De hierbij

gehanteerde stelling is dat wanneer er niet aan winstmanipulatie wordt gedaan, de accruals niet afwijken van datgene wat de GAAP aan willekeur toelaten.

#### 2.1.4.2.7. Vlottende accruals-model

Het laatste model dat wordt besproken in deze literatuurstudie is dat van Teoh, Welch en Wong (1998). In dit model wordt gefocust op de vlottende accruals. Dit soort accruals zijn in tegenstelling tot de zogenaamde lange termijn-accruals aanpassingen die de dagelijkse operaties van het bedrijf ondersteunen aan de hand van kortlopende activa en passiva. Dergelijke accruals zijn dus het werkkapitaalgedeelte van de accruals voor een bepaalde onderneming.

Het model ziet er uit als volgt:

$$TCA_{it} = (\Delta CA_{it} - \Delta C_{it}) - (\Delta CL_{it} - \Delta CM_{it})$$

Met:

$TCA_{it}$	= Totale vlottende accruals van bedrijf <sub>i</sub> in jaar <sub>t</sub> ;
$\Delta CA_{it}$	= Verschil in vlottende activa van bedrijf <sub>i</sub> tussen jaar <sub>t</sub> en jaar <sub>t-1</sub> ;
$\Delta C_{it}$	= Verschil in cash van bedrijf <sub>i</sub> tussen jaar <sub>t</sub> en jaar <sub>t-1</sub> ;
$\Delta CL_{it}$	= Verschil in KT-schulden van bedrijf <sub>i</sub> tussen jaar <sub>t</sub> en jaar <sub>t-1</sub> ;
$\Delta CM_{it}$	= Verschil in LT-schulden < 1 jaar van bedrijf <sub>i</sub> tussen jaar <sub>t</sub> en jaar <sub>t-1</sub> ;

Teoh, Welch en Wong kiezen voor vlottende accruals omdat deze eenvoudiger gemanipuleerd kunnen worden door managers dan lange termijn-accruals (Guenther, 1994). Dit model wordt meer uitgebreid behandeld in de methodologie.

## **2.2. Autonome Gemeentebedrijven**

### **2.2.1. Wettelijk kader**

Alvorens over te gaan tot de methodologie van het eigenlijke onderzoek is het belangrijk om eerst het begrip ‘autonome gemeentebedrijven’ te omschrijven. De Vlaamse Vereniging voor Steden en Gemeenten (VVSG) is een belangrijke bron bij dit deel van deze masterproef. De VVSG omschrijft het AGB als “een afzonderlijke rechtspersoon waarin een gemeente activiteiten kan verzelfstandigen om deze zo bedrijfsmatig te beheren”. Het Koninklijk Besluit nr. 1267 van 10 april 1995 beperkte deze activiteiten tot die van industriële en commerciële aard. Het Gemeentedecreet van 2005 heeft dit kader verruimd tot alle mogelijke beleidsuitvoerende taken van gemeentelijk belang. Hieronder wordt enkel de uitvoering van het beleid verstaan en niet het uitstippelen van het beleid zelf. Het is wel belangrijk op te merken dat AGB’s losstaan van hun oprichtende gemeenten, ondanks dat ze vaak beschouwd worden als een dochteronderneming van een bepaalde gemeente. Zo beschikken ze bijvoorbeeld over eigen bestuursorganen en een eigen vermogen en kunnen ze op zelfstandige basis overeenkomsten sluiten met derden of deelnemen in andere rechtspersonen. Toch mag niet uit het oog verloren worden dat AGB’s publiekrechtelijke rechtspersonen zijn. Hierdoor moeten AGB’s zich houden aan de beginselen van behoorlijk bestuur en de principes van openbaarheid van bestuur en moeten ze handelen binnen het algemeen belang. Bovendien wordt het personeel van het AGB gekwalificeerd als overheidspersoneel en is de wet van overheidsopdrachten hierop van toepassing. In hoofdstuk twee (‘de gemeentelijke extern verzelfstandigde agentschappen’) van titel zeven (‘de gemeentelijk verzelfstandigde agentschappen’) van het Gemeentedecreet wordt een volledige afdeling gewijd aan de AGB’s, waaruit moet blijken hoe nauw ze verbonden zijn met hun oprichtende gemeenten. In deze artikelen (232 t.e.m. 244) wordt onder meer uitleg verschaft over de oprichtingsvoorwaarden van AGB’s en het algemeen toezicht van de overheid hieromtrent. Hieronder volgt een kort overzicht van de meest belangrijke wetsregels.

Om een autonoom gemeentebedrijf op te richten moet een gemotiveerd verslag worden opgesteld door het college van burgemeester en schepenen. Op basis van de hierin besproken voor- en nadelen van externe verzelfstandiging wordt een gemeenteraadsbesluit genomen over de oprichting van het AGB. Deze voor- en nadelen komen wat verder in dit literatuuroverzicht aan bod. Na een eventuele oprichting worden de statuten opgesteld. Deze statuten moeten worden goedgekeurd door de Vlaamse regering binnen een termijn van honderd dagen. Als de regering in deze periode geen beslissing bekend maakt, wordt de goedkeuring automatisch geacht te zijn verleend. Een



gelijkaardige regeling geldt voor eventuele statutenwijzigingen. De Vlaamse regering zal dus alvorens de oprichting van het AGB goed te keuren het oprichtingsdossier controleren om na te gaan of aan bepaalde voorwaarden voldaan is. Dit dossier bestaat uit het motiveringsverslag van het college van burgemeester en schepenen, de gemeenteraadsbeslissing die de statuten goedkeurt en de daadwerkelijke statuten zelf. In deze statuten moeten onder meer de naam, het maatschappelijk doel en de maatschappelijke zetel van het AGB meegedeeld worden. Belangrijker is dat ook de samenstelling en de bevoegdheden van de organen vermeld moeten worden in de statuten. Dit brengt ons naadloos tot de meest belangrijke oprichtingsvoorwaarde, namelijk het feit dat een AGB bestuurd moet worden door een raad van bestuur. De raad van bestuur neemt de rol van een algemene vergadering op zich. Artikel 229 van het Gemeentedecreet somt enkele onverenigbaarheden op voor deze bestuurders. De decreetgever wil namelijk alle mogelijke vormen van belangenvermenging uitsluiten. Het betreft onder meer "personen die op commerciële wijze of met een winstoogmerk activiteiten uitoefenen in dezelfde beleidsdomeinen als het agentschap en waarin het agentschap niet deelneemt, alsook de werknemers en de leden van een bestuurs- of controleorgaan van die personen". Het dagelijks bestuur van het AGB kan wel worden overgedragen aan een directiecomité of een gedelegeerd bestuurder buiten de gemeente zelf. De leden van dit comité of de eigenlijke bestuurder zelf worden door de raad van bestuur benoemd. Ze mogen zich overeenkomstig Artikel 237 van hetzelfde decreet enkel toespitsen op het dagelijks bestuur, de vertegenwoordiging van dat bestuur en de voorbereiding en uitvoering van raadsbeslissingen.

Naast het goedkeuringstoezicht dat de Vlaamse Regering zich toe-eigende in de vorm van de beslissingsbevoegdheid omtrent de oprichting, de statutenwijziging en de verhouding van het AGB tot andere rechtspersonen, oefent de staat ook een algemeen toezicht uit. Zo moet het AGB telkens een korte omschrijving van de beslissingen van haar raad van bestuur bezorgen aan de bevoegde provinciegouverneur. Deze gouverneur kan dergelijke besluiten schorsen binnen een termijn van 30 dagen. Voor sommige erg belangrijke raadsbeslissingen moet zelfs een volledige kopie verstuurd worden naar de gouverneur. Dit is bijvoorbeeld het geval als de beslissing handelt over de budgetten en de rekeningen van het AGB .

### **2.2.2. Verzelfstandiging**

Het is belangrijk om het begrip van het AGB te schetsen in het grotere kader van verzelfstandiging. Verzelfstandiging is het proces waarbij een overheidsbedrijf omgevormd wordt in een zelfstandig publiek- of privaatrechtelijk bedrijf (Van Thiel, 2003). Verzelfstandigde bedrijven functioneren geheel

zelfstandig en zijn dus niet langer een onderdeel van de overheid. Bekende voorbeelden zijn Intern Verzelfstandigde Agentschappen (IVA's), gemeentelijke vzw's en dus ook autonome gemeentebedrijven. AGB's zijn een voorbeeld van publiekrechtelijke externe verzelfstandigde agentschappen (EVA's). Deze EVA's hebben in tegenstelling tot de IVA's een eigen rechtspersoonlijkheid. Zoals eerder besproken moet bij de oprichting van een autonoom gemeentebedrijf een gemotiveerd verslag opgesteld worden door het college van burgemeester en schepenen waarin de voor- en nadelen van externe verzelfstandiging worden vermeld. Hierbij moet wel opgemerkt worden dat sommige gemeenten verplicht waren om een AGB op te richten. Door de invoering van het Gemeentedecreet waren veel gemeentelijke vzw's immers genoodzaakt om zich om te vormen tot AGB's om zo aan de voorwaarden van dit decreet te voldoen (Gilot & Leroy, 2011).

Als belangrijkste voordeel van externe verzelfstandiging wordt vaak de ruimere mogelijkheid om publiek-private samenwerkingsverbanden (PPS) op te zetten aangehaald. AGB's beschikken namelijk over de autonomie om te participeren in andere rechtspersonen en dat met zowel publieke als private partners. Een AGB kan onder meer soepele voorwaarden deelnemen aan een participatieve PPS in vergelijking met een gemeente. Een ander opmerkelijk voordeel van een AGB is de meer efficiënte besluitvorming. Een AGB beschikt immers over een eigen bestuursorgaan en bijgevolg wordt dit proces niet langer vertraagd door de slopende bureaucratie die kenmerkend is voor de gemeentepolitiek. Bovendien is deze besluitvorming niet langer openbaar waardoor meer gefocust kan worden op strategische belangen in plaats van op electoraal gewin. Hierbij dient ook opgemerkt te worden dat een AGB niet gebonden is aan strikte begrotingsplannen, zodat het meer kan inspelen op onverwachte opportuniteiten. Een andere troefkaart is dat AGB's omwille van hun focus op industriële en commerciële activiteiten in de meeste gevallen btw-plichtig zijn en dus de btw op aankoopfacturen kunnen recupereren (cf. infra). In het kader van een belangrijke aankoop, zoals bij een grote investering in een onroerend goed, kan dit een doorslaggevende factor zijn.

Naast deze voordelen zijn er uiteraard ook enkele nadelen bij de oprichting van een AGB. De VVSG maakt gewag van een niet te onderschatten administratieve rompslomp en een heleboel onvermijdelijke kosten, zoals de presentiegelden voor bestuurders. Het is namelijk zo dat AGB's sinds 1 januari 2014 bij het opstellen van hun boekhouding de beleids- en beheerscyclus (BBC) moeten toepassen. In het kader van deze cyclus moeten AGB's jaarlijks een in het meerjarenplan passend budget en een jaarrekening opstellen. De jaarrekening moet bovendien gecontroleerd worden door één of meer commissarissen. De wetgever gunt de gemeente wel een ruime bewegingsvrijheid om de financiële verhoudingen tussen de gemeente zelf en het AGB te bepalen.

Zo kan worden afgesproken dat de winst van het AGB terugvloeit naar de gemeente en dat het verlies van het AGB wordt gedekt door de gemeente. De eventuele meerwaarde kan echter ook binnen het AGB blijven. Over de beleids- en beheerscyclus volgt verder in deze literatuurstudie meer informatie. Omwille van de nauwe band met de gemeente moet het AGB haar rapportering ook aanpassen aan het ritme van de gemeentepolitiek. Per legislatuur sluiten het AGB en de oprichtende gemeente een beheersovereenkomst. In dit akkoord worden een heleboel zaken omschreven, zoals de taken en doelstellingen van het AGB, de door de gemeente toegekende middelen en de rapportering van het AGB aan de gemeente. Bovendien moet het AGB in het eerste jaar van een nieuwe legislatuur een verslag opmaken over de uitvoering van de beheersovereenkomst. Het is onder meer op basis van dit rapport dat de gemeenteraad de externe verzelfstandiging evalueert en kan beslissen tot ontbinding en vereffening van het AGB. In dat geval neemt de gemeente alle rechten en plichten (en dus ook de schulden) van het AGB over. De oprichtende vennootschap is dus aansprakelijk voor een gefailleerde AGB.

### **2.2.3. Belastingplicht**

De belastingplicht van AGB's is al enige tijd onderwerp van discussie. De daaromtrent ontstane onduidelijkheid maakt het vraagstuk des te relevanter aangezien de (niet-)belastingplicht een doorslaggevende rol speelt in de zoektocht naar motieven voor resultaatmanagement (cf. supra). Als het AGB in kwestie bijvoorbeeld onderworpen is aan de vennootschapsbelasting in plaats van aan de meer gunstige rechtspersonenbelasting, dan is het een logische assumptie dat er een sterker incentive zal ontstaan om de gerapporteerde resultaten te verlagen.

Het eerste struikelblok in deze kwestie is de belasting op de toegevoegde waarde. In principe is een AGB een gewone btw-plichtige met recht op aftrek (beslissing nr. ET 129.288 van 19 januari 2016). Een AGB verschilt op dat vlak dus niet van private organisaties, al moet er wel aan enkele voorwaarden voldaan worden. Het AGB moet namelijk een statutair winstuitkeringsoogmerk hebben. Om dit te controleren, moet de globale activiteit van het AGB in beschouwing worden genomen. De administratie kan bovendien onderzoeken of de statutaire bepalingen niet louter theoretisch zijn. Dat zal bijvoorbeeld het geval zijn wanneer het AGB systematisch rode cijfers behaalt omdat de aan de dienstontvangers aangerekende prijzen niet volstaan om de exploitatiekosten te dekken. De door de gemeente toegekende werkingssubsidies worden in tegenstelling tot de prijssubsidies niet in aanmerking genomen bij de beoordeling van dit winstoogmerk. In praktijk moeten dus de publieksprijzen samen met de prijssubsidies van de

gemeente genoeg zijn om de exploitatiekosten te dekken (beslissing nr. ET 129.288 van 19 januari 2016).

Of AGB's al dan niet onderworpen zijn aan de vennootschapsbelasting is een ander twistpunt. Uit allerlei beslissingen blijkt dat AGB's enkel onderworpen zijn aan de rechtspersonenbelasting als ze uitsluitend activiteiten van openbaar nut uitoefenen die tot de bevoegdheid van de gemeenten behoren én als ze niet in concurrentie treden met de privésector (VB 2015.406; VB 2015.429; VB 2015.542). Bovendien komt uit deze beslissingen van de Dienst voorafgaande beslissingen in fiscale zaken naar voren dat de mogelijkheid tot het uitkeren van kapitaal meteen betekent dat het AGB onderworpen is aan de vennootschapsbelasting.

#### **2.2.4. Beleids- en beheerscyclus**

Zoals eerder aangehaald dienen AGB's bij het opstellen van hun financiële rapportering rekening te houden met de beleids- en beheerscyclus (BBC). Omwille van de reeds uitgebreide literatuur over dit onderwerp en het relatief beperkte belang ervan in deze masterproef, wordt dit onderdeel van de literatuurstudie beknopt behandeld. Het is echter wel noodzakelijk om het begrip 'beleids- en beheerscyclus' te duiden aangezien de verzamelde jaarrekeningen van de AGB's in grote mate beïnvloed werden door de regelgeving omtrent de cyclus. Voor dit deel van deze literatuurstudie werd het boek 'De beleids- en beheerscyclus van de gemeenten, de OCMW's en de provincies. De nieuwe regels toegelicht in 60 vragen en antwoorden' (2011) van Jan Leroy geraadpleegd.

De beleids- en beheerscyclus werd ingevoerd op 25 juni 2010 door de goedkeuring van het 'Besluit van de Vlaamse Regering betreffende de beleids- en beheerscyclus van de gemeenten, de provincies en de openbare centra voor maatschappelijk welzijn'. Dit besluit omvat hoofdzakelijk richtlijnen over de strategische planning en het financieel beheer van lokale entiteiten en trad op 1 januari 2014 in werking. De wetgever wilde dat het BBC-besluit een einde maakte aan tal van aanhoudende problemen en dan in het bijzonder de verschillende systemen tussen gemeenten, OCMW's en Extern Verzelfstandigde Agentschappen. Ook het bekomen van een planmatige beleidsvoering en efficiënt strategisch management werden als doel vooruitgeschoven. Zo werd in het kader van een meer overzichtelijke financiële rapportering de indiening van vijf beleidsrapporten en drie beheerrapporten verplicht. Het idee hierbij was om vanuit één overzichtelijk systeem de beleidsvoering en de financiële gevolgen ervan te plannen, budgetteren, registreren en rapporteren via respectievelijk het meerjarenplan, het budget, de boekhouding en de jaarrekening.

Het is vooreerst belangrijk op te merken welke organisaties en instanties zich moeten houden aan de regels van de beleids- en beheerscyclus. Het BBC-besluit geldt voor alle Vlaamse gemeenten, OCMW's en provincies. Verder zijn ook de Intern Verzelfstandigde Agentschappen van deze besturen onderworpen aan de regels van de BBC. Ook autonome gemeente- en provinciebedrijven en OCMW-verenigingen van publiek recht moeten zich aan deze regels houden die handelen over de boekhouding en de beleidsrapporten. Deze laatste zijn daarentegen vrijgesteld van alle regelgeving omtrent beheersmatige aspecten, zoals de verplichtingen omtrent het aangaan van verbintenissen. Daarenboven zijn ze ook niet gebonden aan de financiële evenwichtsvereisten van het meerjarenplan. Het feit dat ook AGB's deels onderworpen zijn aan de regels van het BBC-besluit heeft grote gevolgen. In de beleids- en beheerscyclus wordt namelijk gewerkt met een dubbel evenwichtscriterium. Enerzijds moeten de AGB's jaarlijks een positief resultaat op kasbasis kunnen voorleggen. Eventuele kasverliezen kunnen hierbij aangevuld worden met kasoverschotten van vorige jaren. Anderzijds wordt het concept van de autofinancieringsmarge ingevoerd. Met deze marge wordt datgene bedoeld wat overblijft nadat een AGB met het saldo van exploitatie-uitgaven en -ontvangsten ook de periodieke leningslasten heeft betaald. De autofinancieringsmarge mag in een bepaald jaar negatief zijn, maar moet op het einde van de planningsperiode positief zijn. Het BBC-besluit is overigens niet van toepassing op gemeentelijke vzw's, politiezones of intergemeentelijke samenwerkingsverbanden.

Het is echter belangrijk te vermelden dat niet alle AGB's de BBC-boekhouding en bijhorende beleidsrapporten moeten opmaken. Als de verzelfstandigde entiteit voldoet aan enkele voorwaarden kan de daarvoor bevoegde raad (in casu: de gemeenteraad) namelijk om een uitzondering verzoeken. De hierbij mogelijk gehanteerde criteria zijn het op een zelfstandige basis beschikken over eigen personeelsleden, het hebben van een balanstotaal van minstens 20 miljoen euro of het reeds opgericht zijn voor 1 januari 2012. Voor de verzelfstandigde agentschappen die voldoen aan deze voorwaarden is de BBC-regelgeving beperkt tot de beleidsnota en de financiële nota.

De door het BBC-besluit opgelegde gestandaardiseerde beleidsrapporten zijn het meerjarenplan, het budget en de jaarrekening. Deze beleidsrapporten bevatten informatie waarvoor de beslissingsbevoegdheid expliciet aan de raad toekomt. De rapporten worden hier niet besproken aangezien enkel de samenvatting van de algemene rekeningen van belang is voor het methodologisch aspect van deze masterproef. Deze samenvatting bestaat uit een balans en een

staat van opbrengsten en kosten. De balans van BBC-plichtige entiteiten verschilt lichtjes ten opzichte van de gewone bedrijfsboekhouding. In de activa worden bijvoorbeeld in tegenstelling tot in een ondernemingsboekhouding eerst de vlottende activa vermeld en nadien pas de vaste activa. Bovendien is de terminologie niet altijd gelijklopend. Deze verschillen maken het correct toepassen van bepaalde modellen in deze masterproef niet altijd even eenvoudig (cf. infra).

### **2.3. Averageness**

Om een antwoord te kunnen formuleren op de tweede hypothese (“Autonome gemeentebedrijven manipuleren hun winsten om binnen de range van het gemiddelde te blijven.”) is het tenslotte noodzakelijk om het begrip ‘averageness’ onder de loep te nemen. Averageness of letterlijk vertaald ‘middelmatigheid’ betekent in de context van het resultaatmanagement dat organisaties er baat bij hebben hun jaarresultaten niet buitensporig te laten afwijken van het gemiddelde in hun sector. Benchmarking, een methode voor organisaties om van elkaar te leren door bepaalde gegevens te vergelijken met die van gelijkaardige concurrenten, is hierbij een goede strategie. Averageness gaat echter verder dan het streven naar gemiddelde financiële resultaten. Benchmarking van de kosten kan namelijk leiden tot een daling in die kosten en een eenvoudiger controle voor de overheid. Het creëert meer gelijkheid in de organisatorische processen en bijgevolg een goed gemiddelde (Walgenbach & Hegele, 2001). De overheid heeft er dan ook alle voordeel bij om averageness te promoten. In de methodologie zal concreet besproken worden hoe averageness in deze masterproef gemeten wordt.

## 3. Methodologie

### 3.1. Hypothesen

Na de uitgebreide literatuurstudie wordt in deze sectie overgegaan tot het daadwerkelijke onderzoek zelf. Om te recapituleren worden hier de hypothesen nog eens op een rijtje gezet. In deze masterproef wordt nagegaan of AGB's hun boekhoudkundige resultaten manipuleren om zo min mogelijk winst of verlies te bekomen. Naast het (mogelijks) staven van deze *drive towards zero* wordt ook gepoogd om te controleren in welke mate het al dan niet aangetoonde resultaatmanagement gebeurt om binnen de range van het gemiddelde te blijven. Hierbij wordt tevens uitgezocht welke factoren een invloed hebben op het niveau van het resultaatmanagement.

In het kader van de eerste onderzoeksvraag "In welke mate en met welke verklaring manipuleren autonome gemeentebedrijven hun resultaten naar een cijfer dicht bij het nulpunt?" wordt onderstaande hoofdhypothese geformuleerd:

**Hypothese 1:** Autonome gemeentebedrijven manipuleren hun boekhoudkundige resultaten om zo min mogelijk winst of verlies te bekomen.

Deze hypothese vindt zijn oorsprong in heel wat soortgelijk onderzoek naar resultaatmanagement. Een gelijkaardige hypothese is bijvoorbeeld terug te vinden in het onderzoek 'Earnings management around zero' van Ferreira et al. (2013) waarbij bewezen wordt dat Portugese gemeenten resultaten dicht bij het nulpunt bekomen zodat de lokale politici hun bekwaamheid inzake het beheer van financiën kunnen etaleren. Ook Verbruggen en Christiaens (2012) toonden in hun studie 'Non-profit organizations' earnings management' de *drive toward zero* van de Belgische vzw's aan middels een soortgelijke hypothese. Hun conclusie was dat non-profitorganisaties proberen om via resultaatmanagement zo min mogelijk winst of verlies te bekomen. Zo passen ze bij negatieve resultaten winstmanipulatie toe om een resultaat dicht bij nul te verkrijgen. Tevens verlagen ze hun winsten als de niet-gemanipuleerde resultaten positief zijn. In deze masterproef wordt onderzocht of dit ook het geval is voor de AGB's. Deze hypothese zal onderzocht worden aan de hand van de distributie-analyse van Burgstahler en Dichev (1997) en het model van de vlottende accruals van Teoh, Welch & Wong (1998). Verder in deze sectie wordt concreet besproken hoe deze methoden gebruikt worden om een antwoord te verschaffen op de eerste onderzoeksvraag.

Door de AGB's op te splitsen in twee groepen kan de hang naar averageness worden onderzocht. De opdeling gebeurt op basis van het gemiddeld niet-gemanipuleerd resultaat, opnieuw bekomen via het vlottende accruals-model van Teoh, Welch & Wong (1998). De ene groep bestaat uit de AGB's waarvan de niet-gemanipuleerde winsten lager zijn dan het gemiddelde en de andere groep bevat de AGB's met een niet-gemanipuleerde winst hoger dan de gemiddelde waarde. Door de bekomen resultaten voor de discretionaire accruals, de niet-gemanipuleerde winst en de gerapporteerde winst van de twee groepen te vergelijken, kan een antwoord geformuleerd worden op de tweede onderzoeksvraag, namelijk: "In welke mate manipuleren autonome gemeentebedrijven hun winsten om binnen de range van het gemiddelde te blijven?". Deze vraag wordt vertaald in de tweede hypothese:

**Hypothese 2:** Autonome gemeentebedrijven manipuleren hun winsten om binnen de range van het gemiddelde te blijven.

Deze hypothese komt voort uit het befaamde onderzoek van Llewellyn en Northcott (2005) naar *the average hospital*. In deze studie wordt aangetoond dat Britse ziekenhuizen inspanningen doen om via benchmarking gekwalificeerd te worden als een 'gemiddeld' ziekenhuis. Het idee hierbij is dat gestandaardiseerde ziekenhuizen minder hoge beheerskosten vergen dan meer gedifferentieerde soortgenoten. In deze masterproef wordt de vraag gesteld of AGB's dezelfde nood voelen om zich te conformeren aan een gemiddelde waarde.

In het eerder aangehaalde onderzoek van Verbruggen en Christiaens 'Non-profit organizations' earnings management' wordt bovendien aangetoond dat non-profitorganisaties meer negatief resultaatmanagement toepassen bij positieve niet-gemanipuleerde winsten als blijkt dat er hoge niveaus van overheidssteun zijn. Dit is niet het geval bij positief resultaatmanagement. Ook hier wordt getoetst of dit bij AGB's het geval is. De derde hypothese luidt dus als volgt:

**Hypothese 3:** Autonome gemeentebedrijven doen meer aan resultaatmanagement naarmate ze sterker gesubsidieerd zijn.

Deze hypothese zal onderzocht worden via een multivariaat regressiemodel toegepast op de discretionaire accrual-analyse. Natuurlijk zijn er naast het subsidieniveau nog andere karakteristieken van het AGB die een rol kunnen spelen in de beslissing van de raad van bestuur om al dan niet resultaatmanagement toe te passen. Aan de hand van hetzelfde multivariate



regressiemodel worden deze variabelen eveneens getest. Dit leidt tot de volgende bijkomende hypothesen:

**Hypothese 4:** Autonome gemeentebedrijven doen meer aan resultaatmanagement naarmate ze een hogere schuldgraad hebben.

**Hypothese 5:** Autonome gemeentebedrijven doen meer aan resultaatmanagement naarmate ze meer activa hebben.

De vierde hypothese is relevant aangezien veel AGB's rekenen op extern kapitaal om hun dagelijkse werking te financieren. Hiervoor wordt vaak een beroep gedaan op banken of andere financiële instellingen. Om hun kredietwaardigheid op peil te houden is het belangrijk om een resultaat boven nul te bekomen. Leone en Van Horn (2005) stellen namelijk dat het rapporteren van verliezen een hogere kost van het vreemd vermogen met zich meebrengt. Van Herck (2003) wijst er bovendien op dat de kredietrating bepaalt hoeveel intrest betaald dient te worden bij het aflossen van een kapitaal. AGB's zouden dus geneigd kunnen zijn om meer aan winstmanipulatie te doen naarmate ze een hogere schuldgraad hebben.

De vijfde hypothese wordt opgenomen om het verband tussen de grootte van een bepaalde AGB en het gebruik van resultaatmanagement te onderzoeken. In de reeds bestaande literatuur omtrent resultaatmanagement wordt hiervoor meestal teruggegrepen naar het aantal werknemers, maar de verzamelde jaarrekeningen van de AGB's maken geen melding van het aantal personeelsleden.

### **3.2. Gegevensverzameling**

Volgens de Vlaamse Vereniging voor Steden en Gemeenten zijn er eind 2016 "ongeveer 170" AGB's in Vlaanderen. Op de website van het Agentschap voor Binnenlands Bestuur (ABB) is echter te zien dat er maar 153 AGB's een jaarrekening hebben neergelegd voor het aanslagjaar 2017. Het ABB geeft aan dat er nog meer organisaties zijn die kwalificeren als een autonoom gemeentebedrijf, maar van deze AGB's werd er geen jaarrekening teruggevonden. Zo dienden bijvoorbeeld 'AGB Cultuur Geel' en 'AGB Ninove' geen jaarrekening in voor het inkomstenjaar 2016. Tevens werden er nog acht AGB's niet opgenomen in de gegevensverzameling omdat ze pas werden opgestart in 2016, waardoor ze niet over gegevens beschikken voor het inkomstenjaar 2015. Bovendien werd vastgesteld dat van de 145 AGB's die wel degelijk een boekhouding conform de wetsregels

indienden, de cijfers niet bij elk AGB correct waren. Zo zijn er twaalf AGB's waarbij bijvoorbeeld activa niet gelijk is aan passiva of waarbij de resultaatverwerking grondig afwijkt van het cijfer bedoeld in het overschot of het tekort van het boekjaar. Deze AGB's werden niet opgenomen in de gebruikte gegevenspoel. Het gaat onder meer over de AGB's 'AGB Dendermonde' en 'AGB Infrastructuur Maaseik'. In de bijlages wordt een overzicht gegeven van de verzamelde AGB's en de niet-gebruikte AGB's.

Om deze 133 AGB's in verschillende sectoren onder te brengen, wordt gebruik gemaakt van de NACE-codes die terug te vinden zijn op de site van de Kruispuntbank van Ondernemingen. Deze codes worden door de Europese Unie en haar lidstaten toegekend aan een bepaalde klasse van commerciële of niet-commerciële economische activiteiten. Van elk verzameld AGB worden de NACE-codes van de btw-activiteiten en de RSZPPO-activiteiten (Rijksdienst voor Sociale Zekerheid van de Provinciale en Plaatselijke Overheidsdiensten) ter zake bekeken om te zien in welke sectoren de AGB's het meest aanwezig zijn. Hierbij dient opgemerkt te worden dat sommige AGB's uiteraard meerdere activiteiten kunnen verrichten. Aangezien maar liefst 64 verschillende NACE-codes teruggevonden worden, volgt hieronder enkel een overzicht gegeven van de elf meest voorkomende sectoren.

Tabel 1: Opdeling AGB's volgens sector

<b>Omschrijving NACE-code</b>	<b>Aantal AGB's</b>
<i>Exploitatie van sportaccommodaties</i>	62
<i>Exploitatie van culturele centra en multifunctionele zalen ten behoeve van culturele activiteiten</i>	35
<i>Gemeentelijke overheid, met uitzondering van het OCMW</i>	23
<i>Diverse ondersteunende activiteiten ten behoeve van voorzieningen</i>	17
<i>Verhuur en exploitatie van eigen of geleased niet-residentieel onroerend goed, exclusief terreinen</i>	17
<i>Exploitatie van monumenten en dergelijke toeristenattracties</i>	8
<i>Overige recreatie- en ontspanningsactiviteiten, n.e.g.</i>	7
<i>Cafés en bars</i>	7
<i>Verhuur en exploitatie van eigen of geleased residentieel onroerend goed, exclusief sociale woningen</i>	6
<i>Eetgelegenheden met beperkte bediening</i>	6
<i>Ontwikkeling van niet-residentiële bouwprojecten</i>	6

Uit tabel 1 valt af te leiden dat de meeste AGB's activiteiten verrichten inzake de exploitatie van sportaccommodaties of culturele centra. Voorts is het duidelijk dat AGB's belangrijk zijn in het verlenen van diensten omtrent patrimoniumbeheer en stadsontwikkeling.

### **3.3. Gegevensanalyse**

Zoals uit de literatuurstudie blijkt zijn er verschillende technieken die gebruikt kunnen worden om resultaatmanagement op te sporen. In heel wat gelijksoortig onderzoek naar earnings management wordt uiteindelijk gekozen voor de distributie-analyse van Burgstahler en Dichev (1997) en de accrual-analyse volgens het Jones-model (1991). In studies van bijvoorbeeld Leone en Van Horn (2005) en Verbruggen en Christiaens (2012) worden deze modellen echter toegepast op vennootschappen of non-profitorganisaties die een normale bedrijfsboekhouding hanteren. Het subject van deze masterproef moet haar boekhouding echter voeren volgens de wetsregels van de beleids- en beheerscyclus (cf. supra). De verschillen met de gewone bedrijfsboekhouding maken het AGB een moeilijk onderwerp om het Jones-model op toe te passen. In het Jones-model worden de totale accruals namelijk gemeten als de wijziging in operationele activa verminderd met de wijzigingen in de operationele schulden en in de niet-kaskosten (Jones, 1991). Om de individuele variabelen uit deze formule te berekenen, wordt gebruik gemaakt van specifieke rekeningen die terug te vinden zijn in de boekhoudingen van bedrijven of organisaties. Zo zijn de operationele activa gelijk aan de som van rubriek 3 (voorraden en bestellingen in uitvoering), rubriek 40/41 (vorderingen kleiner dan één jaar) en rubriek 490/1 (overlopende rekeningen). De operationele schulden zijn dan weer de som van rubriek 44 (lopende schulden), rubriek 46 (ontvangen vooruitbetalingen), rubriek 45 (schulden m.b.t. belastingen, bezoldigingen en sociale lasten), rubriek 47/48 (overige schulden) en rubriek 492/3 (overlopende rekeningen). De niet-kaskosten worden tenslotte berekend door rubriek 630 (afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten op IMVA en MVA), rubriek 631/4 (andere waardeverminderingen) en rubriek 635/636/637 (voorzieningen) op te tellen (Trybou, 2015).

Deze specifieke rekeningen zijn echter niet altijd terug te vinden in de jaarrekeningen van de AGB's. Om dit probleem te omzeilen wordt in deze masterproef gebruik gemaakt van de distributie-analyse van Burgstahler en Dichev (1997) en de vlottende accruals van Teoh, Welch en Wong (1998) waarvan de verschillende bestandselementen van de formules (meer) overeenkwamen met de gegevens uit de AGB-boekhoudingen.

### 3.3.1. Distributie-analyse

Ten eerste wordt de distributie-analyse van Burgstahler en Dichev (1997) uitgevoerd om de winstmanipulatie van de AGB's te onderzoeken. Hun onderzoek gaat uit van de stelling dat het vermijden van winstdalingen of verliezen de twee voornaamste motieven zijn om aan winststuring te doen.

Om te bewijzen dat AGB's resultaatmanagement toepassen omwille van het eerste motief, het vermijden van winstdalingen, worden de aangegeven resultaatveranderingen onderzocht. De resultaatveranderingen worden berekend door het resultaat van het laatste boekjaar (AJ 2017) te verminderen met het resultaat van het vorige boekjaar (AJ 2016), gedeeld door het totaal actief van dat vorige jaar. Deze deling door het totale actief gebeurt om de impact van de grootte van een bedrijf te neutraliseren. Door deze resultaatveranderingen weer te geven in een histogram, kan de winststuring aangetoond worden. Het uitgangspunt hierbij is dat de distributie volledig egaal is rondom het nulpunt wanneer er geen sprake is van winstmanipulatie. Hieruit volgt dat het verwachte aantal observaties in een bepaald interval gelijk moet zijn aan het gemiddelde aantal observaties in de twee aanliggende intervallen. Om dit te onderzoeken meten Burgstahler en Dichev het verschil tussen het eigenlijke aantal observaties en het verwachte aantal observaties in het interval, gedeeld door de geschatte standaardafwijking van het verschil. Als er daadwerkelijk niet aan resultaatmanagement wordt gedaan zijn deze verschillen normaal verdeeld met 0 als gemiddelde en 1 als standaardafwijking. In het onderzoek van Burgstahler en Dichev vertoonde de histogram van gerapporteerde resultaatveranderingen echter een discontinuïteit rondom het nulpunt. Zo constateerden ze abnormaal lage frequenties van resultaatdalingen en abnormaal hoge frequenties van resultaatstijgingen. Dergelijke discontinuïteiten kunnen wijzen op winstmanipulatie om het rapporteren van een winstdaling te maskeren.

Het tweede incentive die bedrijven volgens Burgstahler en Dichev aanzetten tot het gebruik van resultaatmanagement is het vermijden van verliezen. Om deze stelling te onderzoeken wordt de winst van de beschreven set AGB's gemeten, geschaald tegen de totale activa en weergegeven in een histogram. Uit het onderzoek van Burgstahler en Dichev blijkt dat er veel meer kleine winsten waren t.o.v. kleine verliezen. Een soortgelijke vaststelling kan opnieuw de aanwezigheid van winstmanipulatie aantonen.

Het voordeel van deze methode is dat er zelden meetproblemen opduiken omdat er immers niet gepoogd wordt om de rechtstreekse winststuring te meten. Er wordt enkel een schatting gemaakt van het aantal ondernemingen die hun gerapporteerde resultaten manipuleren. Een nadeel is dat deze methode niets zegt over hoe de winststuring dan wel gebeurt. Bovendien wijzen Durtschi en Eatson (2005) erop dat de eventuele discontinuïteit rondom het nulpunt niet altijd een rechtstreeks gevolg hoeft te zijn van resultaatmanagement. De gemeten distributie wordt namelijk ook beïnvloed door de schaalmethode en de afwijkende criteria van de steekproefselectie. Beaver, McNichols en Nelson (2007) stellen dan weer dat discontinuïteiten rondom het nulpunt ook mogelijk kunnen voortkomen uit asymmetrische effecten van bepaalde resultaatcomponenten, zoals belastingen en buitengewone posten.

### **3.3.2. Discretionaire accrual-analyse a.d.h.v. vlottende accruals**

Omwille van de unieke set gegevens waarmee er in deze masterproef gewerkt wordt, was het lang zoeken naar een geschikt model. Uiteindelijk blijkt de benadering van Teoh, Welch & Wong (1998) de meest interessante (cf. supra). In hun studie worden de totale accruals opgesplitst in vlottende accruals en lange termijn-accruals. Vlottende accruals worden gedefinieerd als de “aanpassingen die de KT-activa en -passiva bevatten die de dagelijkse operaties van het bedrijf ondersteunen”. De relevantie van dit model komt voort uit de bewering van Guenther (1994) dat vlottende accruals meer vatbaar zijn voor manipulatie door managers dan lange termijn-accruals. Dit model is uitermate geschikt voor deze masterproef omdat elke determinant van de formule om de vlottende accruals te berekenen te verkrijgen is uit de gegevens van de boekhoudingen van AGB's. Hierbij dient wel opgemerkt te worden dat er in deze masterproef niet gepoogd wordt om de discretionaire totale accruals te berekenen, maar enkel de vlottende discretionaire accruals. Er wordt dus een specifieke vorm van accruals gemeten, waardoor de resultaten lager zullen zijn dan het in de realiteit toegepaste resultaatmanagement. In het verdere verloop van deze masterproef wordt dus met de term ‘discretionaire accruals’ en de bijhorende afkorting *DA* de vlottende discretionaire accruals bedoeld.

Zoals eerder gezien worden de totale vlottende accruals berekend aan de hand van de formule op de volgende pagina.

$$TCA_{it} = (\Delta CA_{it} - \Delta C_{it}) - (\Delta CL_{it} - \Delta CM_{it})$$

Met:

$TCA_{it}$	= Totale vlottende accruals van AGB <sub>i</sub> in jaar <sub>t</sub> ;
$\Delta CA_{it}$	= Verschil in vlottende activa van AGB <sub>i</sub> tussen jaar <sub>t</sub> en jaar <sub>t-1</sub> ;
$\Delta C_{it}$	= Verschil in cash van AGB <sub>i</sub> tussen jaar <sub>t</sub> en jaar <sub>t-1</sub> ;
$\Delta CL_{it}$	= Verschil in KT-schulden van AGB <sub>i</sub> tussen jaar <sub>t</sub> en jaar <sub>t-1</sub> ;
$\Delta CM_{it}$	= Verschil in LT-schulden < 1 jaar van AGB <sub>i</sub> tussen jaar <sub>t</sub> en jaar <sub>t-1</sub> .

Al deze determinanten kunnen eenvoudig berekend worden door middel van de dataset met informatie vergaard uit de jaarrekeningen van de AGB's. Hierbij dient opgemerkt te worden dat de determinant  $\Delta C_{it}$  bekomen werd door gebruik te maken van de rekening 'liquide middelen en geldbeleggingen'.

Aan de hand van de gecaluleerde totale vlottende accruals kunnen vervolgens de vlottende discretionaire accruals berekend worden. Hiervoor wordt gebruik gemaakt van een regressiemodel. De storingsterm  $\varepsilon_{it}$  staat voor de geschatte vlottende discretionaire accruals.

Dit model ziet er uit als volgt:

$$\frac{TCA_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_1 \frac{1}{A_{it-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta REV_{it}}{A_{it-1}} + \alpha_3 \frac{\Delta REC_{it}}{A_{it-1}} + \varepsilon$$

Met:

$TCA_{it}$	= Totale vlottende accruals van AGB <sub>i</sub> in jaar <sub>t</sub> ;
$A_{it-1}$	= Totale activa op balans van AGB <sub>i</sub> in jaar <sub>t-1</sub> ;
$\Delta REV_{it}$	= Verschil in operationele opbrengsten van AGB <sub>i</sub> tussen jaar <sub>t</sub> en <sub>t-1</sub> ;
$\Delta REC_{it}$	= Verschil in vorderingen van AGB <sub>i</sub> tussen jaar <sub>t</sub> en <sub>t-1</sub> ;
$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$	= Parameters;
$\varepsilon_{it}$	= Storingsterm voor AGB <sub>i</sub> in jaar <sub>t</sub> (geschatte discretionaire accruals).

Zoals uit het regressiemodel blijkt staat de storingsterm  $\varepsilon_{it}$  voor de geschatte vlottende discretionaire accruals. Aan de hand van deze berekende vlottende discretionaire accruals kan een antwoord geformuleerd worden op de eerste onderzoeksvraag. Er wordt namelijk een opsplitsing gemaakt tussen enerzijds de AGB's met een positief niet-gemanipuleerd resultaat en anderzijds de AGB's met een niet-gemanipuleerd resultaat onder nul. Het niet-gemanipuleerd resultaat wordt bekomen door het gerapporteerde resultaat te verminderen met de berekende vlottende discretionaire accruals. Door de uitkomsten van de vlottende discretionaire accruals, de niet-gemanipuleerde winsten en de gerapporteerde resultaten voor deze twee groepen te vergelijken, kan nagegaan worden in hoeverre AGB's accruals gebruiken om een resultaat dicht bij het nulpunt te bekomen. Bovendien kan louter de aanwezigheid van vlottende discretionaire accruals gezien worden als een bewijs van winstmanipulatie. Positieve accruals wijzen op positief resultaatmanagement met opwaartse winststuring, terwijl discretionaire accruals onder nul duiden op negatief resultaatmanagement (Jones, 1991). De resultaten van deze methode kunnen bovendien getoetst worden aan de resultaten van de distributie-analyse om een sluitend antwoord te bekomen.

Om de tweede onderzoeksvraag te beantwoorden, worden de verzamelde AGB's opnieuw opgesplitst in twee groepen. Deze keer wordt een opdeling gemaakt tussen AGB's met een winst onder de gemiddelde waarde van het niet-gemanipuleerd resultaat en AGB's waarvan de winst boven dit gemiddelde ligt. De resultaten voor de vlottende discretionaire accruals, de niet-gemanipuleerde winsten en de gerapporteerde resultaten van deze twee groepen worden vergeleken om zo de hang naar averageness te meten.

### **3.3.3. Discretionaire accrual-analyse a.d.h.v. multivariate regressie**

Aan de hand van een multivariate regressie worden tenslotte de drie laatste hypothesen getest. Via de regressievergelijking wordt namelijk de invloed van verschillende onafhankelijke determinanten op de veranderlijke resultaatmanagement nagegaan.

Deze regressievergelijking wordt opgesteld als volgt:

$$DA_{it} = \beta_0 + \beta_1 WINST\ voor\ DA_{it} + \beta_2 SUBSIDIES_{it} + \beta_3 WINST\ voor\ DA_{it} * SUBSIDIES_{it} + \beta_4 SCHULDGRAAD_{it} + \beta_5 ACTIVA_{it}$$

Met:

$DA_{it}$	= Discretionaire accruals van AGB <sub>i</sub> in jaar <sub>t</sub> ;
$WINST\ voor\ DA_{it}$	= (Winst AGB <sub>i</sub> in jaar <sub>t</sub> / Totaal actief van AGB <sub>i</sub> in jaar <sub>t-1</sub> ) – $DA_{it}$ ;
$SUBSIDIES_{it}$	= (Subsides / Totale bedrijfsopbrengsten) van AGB <sub>i</sub> in jaar <sub>t</sub> ;
$SCHULDGRAAD_{it}$	= (Financiële schulden op LT / Totaal actief) van AGB <sub>i</sub> in jaar <sub>t</sub> ;
$ACTIVA_{it}$	= Totale activa op balans van AGB <sub>i</sub> in jaar <sub>t</sub> .

In dit regressiemodel gelden de vlottende discretionaire accruals van de AGB's als de afhankelijke variabele. Deze variabele wordt geschat aan de hand van het vlottende accruals-model van Teoh, Welch en Wong (cf. supra). In het model wordt tevens gebruik gemaakt van vijf onafhankelijke variabelen.

De eerste variabele  $WINST\ voor\ DA_{it}$  geeft de niet-gemanipuleerde winst weer. Om dit te bekomen wordt het resultaat van het AGB in inkomstenjaar 2016 verminderd met de discretionaire accruals van datzelfde jaar. Deze variabele wordt eveneens gebruikt om een antwoord te geven op de eerste onderzoeksvraag. Leone en Van Horn (2005) tonen in hun onderzoek aan dat positieve niet-gemanipuleerde winsten tot negatief resultaatmanagement en dus negatieve discretionaire accruals leiden en vice versa. Als hun stelling zich ook in dit onderzoek voortzet zou deze determinant een negatieve coëfficiënt moeten opleveren.

De tweede variabele  $SUBSIDIES_{it}$  toont het aandeel van de subsidies in de totale bedrijfsopbrengsten van de AGB's in het inkomstenjaar 2016 aan. Deze determinant meet dus de mate waarin AGB's worden gesubsidieerd door hun oprichtende gemeenten. Verbruggen en Christiaens (2012) concluderen in hun onderzoek 'Non-profit organizations' earnings management' dat er meer negatief resultaatmanagement na positieve niet-gemanipuleerde winsten plaatsvindt als er hoge niveaus van overheidssteun zijn. De correlatie tussen het subsidieniveau en de aangegeven discretionaire accruals zou dus een negatief getal moeten opleveren. Dit sluit naadloos aan bij de volgende determinant,  $WINST\ voor\ DA_{it} * SUBSIDIES_{it}$ . Deze interactieterm meet in hoeverre



de subsidiegraad de invloed van het niet-gemanipuleerd resultaat op het niveau van resultaatmanagement verandert (Verbruggen, 2010). Ook voor deze determinant wordt een negatieve coëfficiënt verwacht. Bij een negatieve  $WINST\ voor\ DA_{it}$  en een hoge  $SUBSIDIES_{it}$  zullen AGB's proberen om hun negatieve resultaten naar het nulpunt te sturen en vice versa.

De vierde variabele  $SCHULDGRAAD_{it}$  toont aan hoeveel financiële schulden het AGB heeft vergeleken met het totale actief op de balans. Bij deze determinant wordt een positieve coëfficiënt verwacht aangezien AGB's met hoge schulden zullen proberen om hun winsten opwaarts te manipuleren. De vijfde variabele  $ACTIVA_{it}$  verwijst tenslotte naar de grootte van het AGB in kwestie. Ook voor deze determinant wordt een positieve coëfficiënt verwacht aangezien AGB's met een hoger balanstotaal minder vaak te maken hebben met een niet-gemanipuleerd resultaat rondom het nulpunt.



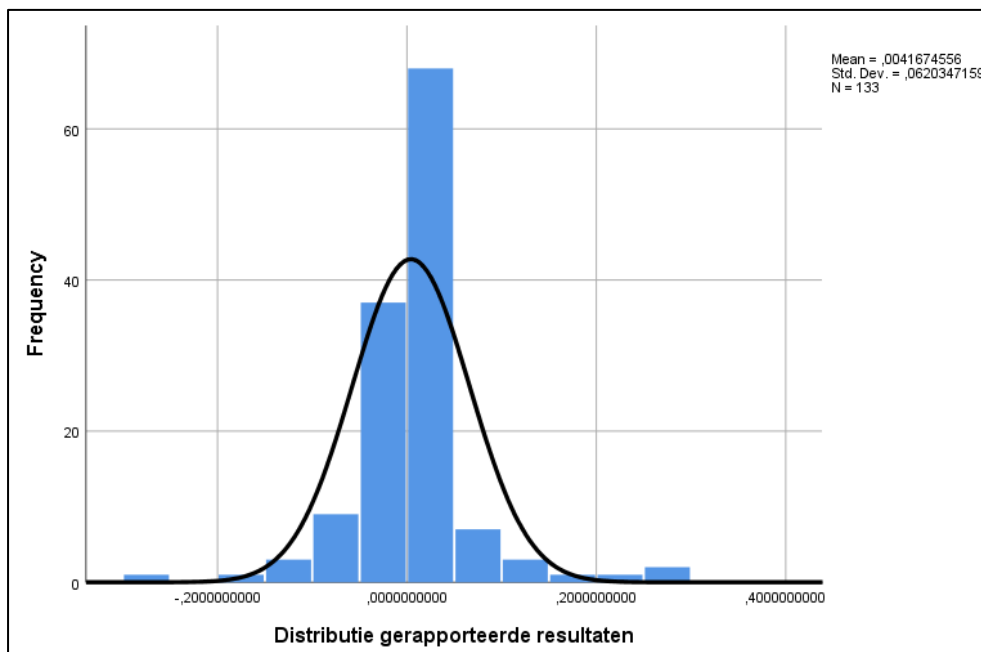
# 4. Resultaten

## 4.1. Distributie-analyse

Volgens Burgstahler en Dichev (1997) zijn er twee incentives om aan resultaatmanagement te doen, namelijk het vermijden van verliezen en het omzeilen van winstdalingen. Deze motieven worden onderzocht aan de hand van het opsporen van opvallende discontinuïteiten in de verdeling van de gerapporteerde resultaten en bijhorende resultaatveranderingen.

Om te onderzoeken in hoeverre AGB's winstmanipulatie gebruiken om verliezen te vermijden, worden de aangegeven winsten van de AGB's gemeten en geschaald tegen de totale activa. Voor deze analyse worden de gegevens van het meest recente aanslagjaar gebruikt. De resultaten worden weergegeven in figuur 1.

Figuur 1: Verdeling van de gerapporteerde winsten

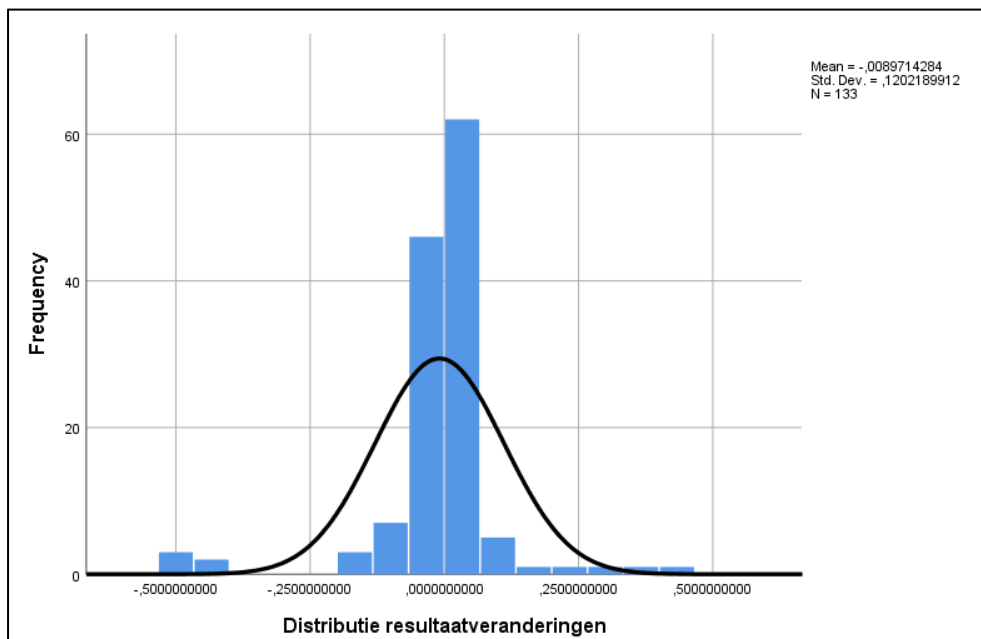


In deze histogram is inderdaad te zien dat AGB's vaker kleine winsten aangeven dan kleine verliezen. Het gemiddelde van de hierboven beschreven variabele ligt dan ook net boven het nulpunt (0,0041674556). Uit deze histogram kan met enige voorzichtigheid afgeleid worden dat AGB's het rapporteren van kleine verliezen vermijden. Deze vaststelling ligt in de lijn van de bewering van

Ballantine et al. (2007) dat non-profitorganisaties hun jaarresultaten manipuleren naar een bedrag net boven het nulpunt.

Ook het tweede motief kan onderzocht worden aan de hand van een histogram. Hierbij worden de gerapporteerde resultaatveranderingen van de AGB's onderzocht om te meten in hoeverre er gepoogd wordt om winstdalingen te vermijden in hun jaarverslagen. De resultaatveranderingen worden berekend door het resultaat van het huidig boekjaar te verminderen met het resultaat van het vorig boekjaar, gedeeld door het totaal actief van dat laatste jaar. Door deze resultaatveranderingen weer te geven in onderstaande figuur 2, wordt de winststuring van de AGB's aangetoond.

Figuur 2: Verdeling van de gerapporteerde resultaatveranderingen



Het uitgangspunt hierbij is dat wanneer de AGB's geen resultaatmanagement zouden toepassen, de distributie volledig egaal zou zijn rondom het nulpunt. In figuur 2 is echter duidelijk te zien dat er een hogere frequentie van resultaatstijgingen is t.o.v. de resultaatdalingen. Het gemiddelde van de determinant mag dan onder het nulpunt liggen (-0,0089714284) vanwege enkele negatieve uitschieters, de discontinuïteiten rond nul wijzen er toch op dat AGB's sneller geneigd zijn om kleine positieve resultaatveranderingen aan te geven dan kleine negatieve resultaatveranderingen.

De eerste hypothese wordt dus met enige terughoudendheid bevestigd aan de hand van de distributie-analyse van Burgstahler en Dichev. De ongelijke verdeling rondom het nulpunt wijst er namelijk op dat AGB's het aangeven van kleine verliezen en resultaatdalingen vermijden. Deze vaststelling is eveneens terug te vinden in de studies van o.a. Ballantine et al. (2007) en Stalebrink (2002) waarin telkens geconcludeerd wordt dat de respondenten er baat bij hebben om positieve kleine winsten te rapporteren. Om deze hypothese echter volkomen te bevestigen (of te verwerpen) moeten de andere resultaten afgewacht worden.

## 4.2. Discretionaire accrual-analyse a.d.h.v. vlottende accruals

Zoals uit de methodologie duidelijk werd, worden de vlottende discretionaire accruals van de AGB's geschat aan de hand van het vlottende accruals-model van Teoh, Welch & Wong (1998). De eveneens in deze sectie besproken formule om de totale vlottende accruals te berekenen bestaat uit vier determinanten, namelijk het verschil tussen inkomstenjaren 2015 en 2016 wat betreft de vlottende activa, de liquide middelen, de KT-schulden en de aflopende LT-schulden van elk AGB. In tabel 2 worden de beschrijvende statistieken van deze determinanten opgesomd.

Tabel 2: Beschrijvende statistieken van de formule-componenten (1)

BESCHRIJVENDE STATISTIEKEN (N = 133)							
DETERMINANTEN	Min.	Max.	Q1	Gem.	Mediaan	Q3	Standaard-deviatie
Verandering in vlottende activa	-5.809.270,18	19.329.049,00	-354.600,98	298.635,95	-30.580,25	93.452,83	2.617.869,32
Verandering in kortlopende schulden	-9.302.819,00	19.392.204,00	-422.843,68	-23.623,71	-56.660,14	61.848,13	2.249.605,84
Verandering in liquide middelen	-2.390.098,79	4.707.453,86	-139.178,22	76.748,36	-48,05	104.591,13	769.874,77
Verandering in aflopende LT-schulden	-1.278.463,00	13.000.000,00	-84.958,50	36.169,55	-16.530,37	0,00	1.167.843,72
Vlottende accruals	-2.356.782,28	16.855.200,00	-154.319,72	281.680,85	-8.965,32	150.537,47	2.166.131,04

In tabel 2 is een grote spreiding in de data te zien. Elk minimum bevindt zich onder het nulpunt terwijl elk maximum, op de verandering in de liquide middelen na, ruim boven de tien miljoen ligt. In dezelfde tabel worden tevens de beschrijvende statistieken van de berekende totale vlottende accruals getoond. Aan de hand van deze accruals worden vervolgens de vlottende discretionaire accruals van de AGB's berekend. Hiervoor wordt gebruik gemaakt van een in de methodologie besproken formule met de volgende determinanten: de totale activa op de balans van de AGB's in

2015; het verschil in operationele opbrengsten van de AGB's tussen 2016 en 2015; en het verschil in vorderingen van de AGB's tussen 2016 en 2015. In tabel 3 worden de beschrijvende statistieken van deze variabelen weergegeven.

Tabel 3: Beschrijvende statistieken van de formule-componenten (2)

BESCHRIJVENDE STATISTIEKEN (N = 133)							
DETERMINANTEN	Min.	Max.	Q1	Gem.	Mediaan	Q3	Standaard-deviatie
Totale activa van vorig boekjaar	56.714,42	380.356.348,00	2.245.622,48	14.246.021,59	6.382.557,00	12.592.422,76	38.761.887,73
Verandering in operationele opbrengsten	-5.151.225,05	19.243.429,00	-329.370,17	-49.269,10	-48.494,00	19.474,93	1.830.124,47
Verandering in vorderingen	-6.041.455,82	26.988.284,00	-253.286,00	189.850,57	-37.560,17	109.747,84	2.985.119,55

In tabel 4 worden tenslotte de waarden van de berekende vlottende discretionaire accruals weergegeven. Deze accruals worden geschat als de storingsterm  $\varepsilon_{it}$  uit het regressiemodel (cf. supra).

Tabel 4: Beschrijvende statistieken van de vlottende discretionaire accruals

BESCHRIJVENDE STATISTIEKEN (N = 133)							
DETERMINANT	Min.	Max.	Q1	Gem.	Mediaan	Q3	Standaard-deviatie
Vlottende discretionaire accruals	-0,724438	2,005461	-0,033588	0,025148	0,006855	0,035172	0,230134

Deze tabel 4 is cruciaal in de opbouw van deze masterproef. Uit de literatuurstudie blijkt namelijk dat hoe meer de discretionaire accruals afwijken van nul, hoe meer er aan earnings management gedaan wordt. De gemiddelde waarde van de vlottende discretionaire accruals van de beschreven set AGB's ligt erg dicht bij het nulpunt. Dit wijst op het feit dat deze AGB's slechts lichtjes aan resultaatmanagement doen. Hierbij moet opgemerkt worden dat positieve en negatieve discretionaire accruals elkaar opheffen. Er wordt namelijk gesteld dat positieve accruals wijzen op opwaartse winstmanipulatie en negatieve accruals op neerwaartse winstmanipulatie (Jones, 1991). Als er aan beide soorten winstmanipulatie wordt gedaan, wordt automatisch een getal dicht bij het

nulpunt bekomen. Aangezien het gemiddelde hoger is dan nul, kan geconcludeerd worden dat positieve winstmanipulatie meer wordt toegepast.

Om na te gaan of AGB's hun boekhoudkundige resultaten aanpassen om zo min mogelijk winst of verlies te bekomen, dient er een vergelijkende studie opgezet te worden tussen de niet-gemanipuleerde resultaten en de uiteindelijk gerapporteerde resultaten. Bovendien moet er ook een onderscheid gemaakt worden tussen de AGB's met een niet-gemanipuleerd verlies en de AGB's met een niet-gemanipuleerde winst. In tabel 5 wordt naast een overzicht van de niet-gemanipuleerde winsten, de gerapporteerde winsten en de discretionaire accruals van alle AGB's tevens een dergelijke opsplitsing gemaakt.

**Tabel 5:** Opsplitsing AGB's o.b.v. negatief/positief niet-gemanipuleerd resultaat

<b>BESCHRIJVENDE STATISTIEKEN</b>							
<b>DETERMINANTEN</b>	<b>Min.</b>	<b>Max.</b>	<b>Q1</b>	<b>Gem.</b>	<b>Mediaan</b>	<b>Q3</b>	<b>Standaard-deviatie</b>
<i>Alle autonome gemeentebedrijven (N = 133)</i>							
<b>Niet-gemanipuleerd resultaat</b>	-2,096916	0,833038	-0,031787	-0,020737	-0,002905	0,046030	0,255875
<b>Gerapporteerd resultaat</b>	-0,264117	0,295065	-0,007524	0,004167	0,001412	0,012279	0,062035
<b>Vlottende discretionaire accruals</b>	-0,724438	2,005461	-0,033588	0,025148	0,006855	0,035172	0,230134
<i>Autonome gemeentebedrijven met een niet-gemanipuleerd resultaat &lt; 0 (N = 73)</i>							
<b>Niet-gemanipuleerd resultaat</b>	-2,096916	-0,000045	-0,091977	-0,117827	-0,028860	-0,012700	0,278486
<b>Gerapporteerd resultaat</b>	-0,264117	0,073399	-0,019201	-0,013373	-0,001593	0,007964	0,048285
<b>Vlottende discretionaire accruals</b>	-0,050512	2,005461	0,010572	0,103606	0,027583	0,101105	0,260429
<i>Autonome gemeentebedrijven met niet-gemanipuleerd resultaat &gt; 0 (N = 60)</i>							
<b>Niet-gemanipuleerd resultaat</b>	0,000570	0,833038	0,013923	0,097390	0,049577	0,097506	0,161194
<b>Gerapporteerd resultaat</b>	-0,117860	0,295065	0,000657	0,025509	0,007469	0,027005	0,070148
<b>Vlottende discretionaire accruals</b>	-0,724438	0,205869	-0,090543	-0,070311	-0,035175	-0,003405	0,137258

Uit tabel 5 valt af te leiden dat AGB's hun resultaten omhoog stuwen naar een positief getal dicht bij het nulpunt. Het gemiddeld niet-gemanipuleerd resultaat (afgeleid uit de determinant *WINST voor DA*) is -0,020737 met een standaarddeviatie van 0,255875. De uiteindelijke gerapporteerde winst ligt met een gemiddelde van 0,004167 en een standaarddeviatie van 0,062035 wel boven het nulpunt. Er kan dus gesteld worden dat AGB's aan de hand van resultaatmanagement hun winsten verhogen naar een positief klein getal. Deze positieve winstmanipulatie wordt ook geïllustreerd door het feit dat de gemiddelde waarde van de discretionaire accruals positief is (cf. supra). In tabel 5 is ook te zien dat AGB's met een negatief niet-gemanipuleerd resultaat positieve discretionaire accruals bekomen, namelijk accruals met een gemiddelde waarde van 0,103606 en een standaarddeviatie van 0,260429. Hun gerapporteerde resultaten (gemiddelde van -0,013373 met een standaarddeviatie van 0,048285) liggen bijgevolg een pak hoger dan hun niet-gemanipuleerde resultaten (gemiddelde van -0,117827 met een standaarddeviatie van 0,278486). Deze AGB's hebben hun negatieve resultaten dus verhoogd tot een getal net onder het nulpunt. Voor de AGB's met positieve niet-gemanipuleerd resultaten zijn de discretionaire accruals echter negatief, met een gemiddelde waarde van -0,070311 en een standaarddeviatie van 0,137258. Uit deze negatieve discretionaire accruals valt af te leiden dat deze AGB's hun resultaten meer naar het nulpunt proberen te manipuleren. Dat lijkt te werken aangezien hun gerapporteerde resultaten (gemiddelde van 0,025509 met een standaarddeviatie van 0,070148) een stuk lager zijn dan hun niet-gemanipuleerde resultaten (gemiddelde van 0,097390 met een standaarddeviatie van 0,161194).

Er kan dus geconcludeerd worden dat het vlottende accruals-model van Teoh, Welch & Wong (1998) de eerste hypothese bevestigt. AGB's manipuleren wel degelijk hun boekhoudkundige resultaten om zo min mogelijk winst of verlies te bekomen. AGB's met een negatief resultaat proberen aan de hand van resultaatmanagement dat verlies zoveel mogelijk te beperken, terwijl AGB's met een positief resultaat pogen om die winsten te verlagen naar het nulpunt. Deze vaststelling ligt bovendien in de lijn van de resultaten van de distributie-analyse van Burgstahler en Dichev (1997). De in het kader van deze analyse bekomen ongelijke verdelingen rondom het nulpunt wijzen er namelijk op dat AGB's het aangeven van kleine verliezen en resultaatdalingen vermijden. De bevestiging van de eerste hypothese ligt tevens in de verwachting van eerder onderzoek naar resultaatmanagement. Zo tonen o.a. Christiaens en Verbruggen (2012) in hun studie 'Non-profit organizations' earnings management' reeds aan dat non-profitorganisaties hun resultaten omhoog stuwen indien de niet-gemanipuleerde resultaten negatief zijn en hun winsten verlagen als deze niet-gemanipuleerde resultaten positief zijn. Uit tabel 5 kan afgeleid worden dat ook AGB's deze *drive towards zero* vertonen.



Hierbij moet wel opgemerkt worden dat de gemiddelde waarde van de waargenomen vlottende discretionaire accruals bij positieve niet-gemanipuleerde resultaten (-0,070311) een stuk dichterbij nul ligt dan de gemiddelde waarde van de accruals die gebruikt worden om niet-gemanipuleerde verliezen omhoog te sturen (0,103606). Vlottende discretionaire accruals worden dus vaker toegepast om aan positief resultaatmanagement te doen dan aan negatieve winstmanipulatie.

Een soortgelijke tabel kan ook een antwoord verschaffen op de tweede onderzoeksvraag: "In welke mate manipuleren autonome gemeentebedrijven hun winsten om binnen de range van het gemiddelde te blijven?" Om deze hypothese te toetsen wordt opnieuw een onderverdeling gemaakt tussen de AGB's, maar nu op basis van een niet-gemanipuleerd resultaat onder dan wel boven de gemiddelde waarde van -0,020737. Tabel 6 geeft de resultaten van een dergelijke opsplitsing weer.

Tabel 6: Opsplitsing AGB's o.b.v. niet-gemanipuleerd resultaat onder/boven de gemiddelde waarde

BESCHRIJVENDE STATISTIEKEN							
DETERMINANTEN	Min.	Max.	Q1	Gem.	Mediaan	Q3	Standaard-deviatie
<i>Alle autonome gemeentebedrijven (N = 133)</i>							
Niet-gemanipuleerd resultaat	-2,096916	0,833038	-0,031787	-0,020737	-0,002905	0,046030	0,255875
Gerapporteerd resultaat	-0,264117	0,295065	-0,007524	0,004167	0,001412	0,012279	0,062035
Vlottende discretionaire accruals	-0,724438	2,005461	-0,033588	0,025148	0,006855	0,035172	0,230134
<i>Autonome gemeentebedrijven met een niet-gemanipuleerd resultaat &lt; gemiddelde waarde (N = 74)</i>							
Niet-gemanipuleerd resultaat	-2,096916	0,051732	-0,087437	-0,115536	-0,028675	-0,011406	0,277273
Gerapporteerd resultaat	-0,264117	0,073399	-0,019100	-0,013179	-0,000945	0,007813	0,047983
Vlottende discretionaire accruals	-0,050575	2,005461	0,009846	0,101523	0,027468	0,096206	0,259259
<i>Autonome gemeentebedrijven met niet-gemanipuleerd resultaat &gt; gemiddelde waarde (N = 59)</i>							
Niet-gemanipuleerd resultaat	0,000570	0,833038	0,013634	0,098164	0,049238	0,097531	0,162465
Gerapporteerd resultaat	-0,117860	0,295065	0,000534	0,025924	0,007644	0,027410	0,070676
Vlottende discretionaire accruals	-0,724438	0,205869	-0,091166	-0,070645	-0,033963	-0,003291	0,138412

Tabel 6 toont aan dat AGB's waarvan het niet-gemanipuleerd resultaat lager is dan de gemiddelde waarde hun winsten omhoog stuwden naar een getal net onder het nulpunt en dus erg dicht bij de gemiddelde waarde van -0,020737. Zo bedraagt het gemiddeld niet-gemanipuleerde resultaat van deze groep -0,115536 met een standaarddeviatie van 0,277273, terwijl de gemiddelde gerapporteerde winst -0,013179 bedraagt met een standaarddeviatie van 0,047983. Bij de AGB's met een niet-gemanipuleerd resultaat boven de gemiddelde waarde ligt de gemiddelde gerapporteerde winst (0,025924 met standaarddeviatie van 0,070676) dan weer onder de gemiddelde niet-gemanipuleerde winst (0,098164 met een standaarddeviatie van 0,162465) en dus opnieuw dicht bij de gemiddelde waarde. Hypothese twee wordt dus eveneens bevestigd. AGB's manipuleren namelijk hun winsten om binnen de range van het gemiddelde te blijven.

Tenslotte wordt in tabel 7 het directe verband tussen de berekende vlottende discretionaire accruals en de niet-gemanipuleerde winst weergegeven. Zoals verwacht is in deze kruistabel heel duidelijk te zien dat AGB's vlottende discretionaire accruals gebruiken om hun resultaten te manipuleren. 80% van alle AGB's met een positief niet-gemanipuleerd resultaat pogen om aan de hand van negatieve discretionaire accruals hun resultaat naar het nulpunt te manipuleren. Daartegenover staat dat dat 91,8% van alle AGB's met een negatief niet-gemanipuleerd resultaat positieve discretionaire accruals gebruiken om een resultaat dicht bij het nulpunt of zelfs boven nul te verkrijgen.

Tabel 7: Kruistabel

	<b>Positieve vlottende discretionaire accruals (y)</b>	<b>Negatieve vlottende discretionaire accruals (y)</b>
<b>Positief niet-gemanipuleerd resultaat (x)</b>	12 (20% van x; 15,2% van y)	48 (80% van x; 88,9% van y)
<b>Negatief niet-gemanipuleerd resultaat (x)</b>	67 (91,8% van x; 84,8% van y)	6 (8,2% van x; 11,1% van y)

Op basis van bovenstaande kruistabel kan de eerste hypothese opnieuw bevestigd worden. AGB's manipuleren hun boekhoudkundige resultaten aan de hand van vlottende discretionaire accruals om zo min mogelijk winst of verlies te bekomen.

### 4.3. Discretionaire accrual-analyse a.d.h.v. multivariate regressie

Tenslotte wordt in deze masterproef nog nagegaan welke variabelen er eventueel een invloed hebben op het gebruik van resultaatmanagement. Er wordt dus gecontroleerd of er bepaalde onafhankelijke variabelen een significant verband vertonen met de afhankelijke variabele, namelijk de berekende vlottende discretionaire accruals. Hiervoor wordt gebruik gemaakt van het in de methodologie besproken multivariaat regressiemodel.

De rapportering van de multivariate regressie wordt eveneens gestart met enkele beschrijvende statistieken. In tabel 8 worden de omschrijvende gegevens van de regressievergelijking weergegeven. Hierbij dient onder meer het negatieve minimum van de tweede variabele uit de formule (cf. supra) geduid te worden. *SUBSIDIES* toont het aandeel van de ontvangen subsidies in de volledige bedrijfsopbrengst aan. Dit aandeel varieert van -13,20% tot 100%. In dat laatste geval is het AGB volledig afhankelijk van de verleende subsidies. Een uitschieter waarbij negatieve specifieke werkingssubsidies werden aangegeven is verantwoordelijk voor het negatieve getal. Een ander opmerkelijke variabele is *SCHULDGRAAD*, die aantoont hoeveel financiële schulden de AGB's hebben ten opzichte van het balanstotaal. Het gemiddelde van 56,50% is hier opvallend hoog. Ook hier moet opgemerkt worden dat bepaalde outliers een sterke invloed hebben op het gemiddelde. Zo zijn er AGB's waarvan de schuldgraad boven de 100% ligt als gevolg van een negatief netto-actief. Tenslotte moet vermeld worden dat bepaalde determinanten van de regressievergelijking niet opgenomen zijn in onderstaande tabel omdat hun beschrijvende gegevens al eerder worden weergegeven in deze masterproef. Het gaat hier om de discretionaire accruals en de niet-gemanipuleerde winsten. Ook de interactieterm wordt niet getoond omwille van de beperkte meerwaarde van dergelijke cijfers.

Tabel 8: Beschrijvende statistieken van de regressievergelijking

BESCHRIJVENDE STATISTIEKEN (N = 133)							
DETERMINANTEN	Min.	Max.	Q1	Gem.	Mediaan	Q3	Standaard-deviatie
<i>SUBSIDIES</i>	-0,131951	1,00	0,00	0,165979	0,003711	0,300353	0,275651
<i>SCHULDGRAAD</i>	0,00	1,121378	0,247581	0,564958	0,645171	0,851451	0,335701
<i>ACTIVA</i>	2.788,64	384.769.315,00	2.732.664,73	14.949.934,40	6.757.513,00	13.356.685,45	40.373.148,06

Tabel 9 toont de correlatie tussen de verschillende variabelen aan via de Pearson's correlatiecoëfficiënt. Hier wordt net zoals in tabel 8 gebruik gemaakt van de terminologie uit de formule van de multivariate regressie (cf. supra). De variabele  $DA_{it}$  staat bijvoorbeeld voor de berekende vlottende discretionaire accruals. Het verband tussen deze discretionaire accruals en het niet-gemanipuleerd resultaat (-0,956) blijkt zoals verwacht groot en negatief. Zoals uit het vlottende accruals-model en de distributie-analyse blijkt, manipuleren AGB's hun resultaten bij niet-gemanipuleerde verliezen aan de hand van positieve accruals, terwijl AGB's met niet-gemanipuleerde winsten negatieve accruals gebruiken om hun winsten naar het nulpunt te laten zakken. Op dit verband na is de correlatie tussen de verschillende determinanten opvallend klein. De correlatie tussen het subsidieniveau en de discretionaire accruals is zoals verwacht negatief (-0,014). Deze vaststelling ligt in de lijn van het onderzoek van Verbruggen en Christiaens (2012) waaruit blijkt dat non-profitorganisaties meer aan negatief resultaatmanagement doen na positieve niet-gemanipuleerde winsten als er hoge niveaus van overheidssteun zijn. Het is echter wel opmerkelijk dat de interactieterm positief (0,292) correleert met de discretionaire accruals. Ook de bekomen coëfficiënt van de schuldgraad (-0,012) gaat tegen de verwachtingen in. Bij deze determinant werd een positief coëfficiënt verwacht omdat gedacht werd dat AGB's met hoge schulden hun winsten opwaarts wilden manipuleren. Het verband tussen de totale activa en de discretionaire accruals is tenslotte zoals verwacht positief (0,008).

Tabel 9: Correlatietabel

	<i>DA</i>	<i>WINST voor DA</i>	<i>SUBSIDIES</i>	<i>SCHULD-GRAAD</i>	<i>Interactie-term</i>	<i>ACTIVA</i>
<i>DA</i>	1	-0,956	-0,014	-0,012	0,292	0,008
<i>WINST voor DA</i>	-0,956	1	0,034	-0,017	- 0,163	-0,009
<i>SUBSIDIES</i>	-0,014	0,034	1	-0,232	0,229	0,112
<i>SCHULDGRAAD</i>	-0,012	-0,017	-0,232	1	-0,051	-0,140
<i>Interactieterm</i>	0,292	-0,163	0,229	-0,051	1	0,036
<i>ACTIVA</i>	0,008	-0,009	0,112	-0,140	0,036	1

Uit bovenstaande correlatietabel valt bovendien af te leiden dat er geen probleem is inzake multicollineariteit. De betrouwbaarheid van een bepaald model wordt namelijk slechts gereduceerd wanneer de absolute waarde van de correlatiecoëfficiënten tussen twee onafhankelijke variabelen groter is dan 0,9 (Anderson, Babin, Black & Hair 2010).

Tenslotte worden de resultaten van de multivariate regressieanalyse getoond in tabel 10. Uit deze tabel blijkt dat van alle onafhankelijke variabelen, enkel de niet-gemanipuleerde resultaten en de interactieterm een significant verband hebben met de afhankelijke variabele. Wat de niet-gemanipuleerde resultaten betreft, liggen de resultaten in de lijn van de eerdere conclusies uit deze masterproef. Het verband tussen het niet-gemanipuleerd resultaat en de gerapporteerde winsten is significant (p-waarde = 0,000), groot en negatief (-0,839). Hiermee wordt opnieuw de eerste hypothese bevestigd. AGB's manipuleren hun boekhoudkundige resultaten om zo min mogelijk winst of verlies te bekomen. Als het niet-gemanipuleerd resultaat negatief is, wordt met positieve vlottende discretionaire accruals gepoogd om een resultaat dicht bij nul of zelfs boven nul te verkrijgen. Als het niet-gemanipuleerd resultaat daarentegen positief is, wordt aan de hand van negatieve vlottende discretionaire accruals geprobeerd om een gerapporteerd resultaat dicht bij het nulpunt te bekomen.

Het verband tussen de interactieterm en de afhankelijke variabele is wel opvallend te noemen. Deze interactieterm meet in hoeverre de subsidiegraad de invloed van de *WINST voor DA<sub>it</sub>* op resultaatmanagement verandert (Verbruggen, 2010). Voor deze determinanten werd namelijk een negatief coëfficiënt verwacht omdat bij een negatieve *WINST voor DA<sub>it</sub>* en een hoge subsidiegraad AGB's geacht werden hun negatieve resultaten naar het nulpunt te sturen. Voor de andere onafhankelijke variabelen wordt geen significant verband vastgesteld. Er kan dus gesteld worden dat de laatste drie hypothesen niet bevestigd kunnen worden. De grootte van de schuldgraad, de totale activa of het subsidieniveau van een bepaald autonoom gemeentebedrijf hebben geen rechtstreeks gevolg op het gebruik van resultaatmanagement.

De aangepaste  $R^2$  toont de verklarende kracht van het model aan. Deze statistiek geeft namelijk weer welk deel van de variatie van de afhankelijke variabele verklaard wordt door de onafhankelijke variabelen. De  $R^2$  bedraagt hier 0,932 en bijgevolg kan gesteld worden dat de voorspellende kracht van het model erg groot is. De verklarende variabelen verklaren voor 93,2% de variantie van de vlottende discretionaire accruals. De p-waarde van 0 bij de F-statistiek geeft bovendien aan dat de onafhankelijke variabelen samen significant zijn.

Tabel 10: Resultaten Ordinary Least Squares

<b>REGRESSIE</b>			
	<b>Verwacht teken</b>	<b>Coëfficiënt (t-waarde)</b>	<b>Significantie</b>
<b>Constante</b>	/	0,019 (1,603)	0,111
<b>WINST voor DA</b>	-	-0,839 (-40,507)	0,000
<b>SUBSIDIES</b>	-	-0,017 (-0,861)	0,391
<b>SCHULDGRAAD</b>	+	-0,018 (-1,122)	0,264
<b>Interactieterm</b>	-	0,342 (6,070)	0,000
<b>ACTIVA</b>	+	-4,085E-11 (-0,312)	0,756
<b>N</b>	133		
<b>Aangepaste R<sup>2</sup></b>	0,932		
<b>F-waarde</b>	0,0		

Om tot slot het verschil tussen AGB's met een niet-gemanipuleerd resultaat onder dan wel boven het nulpunt nogmaals te bestuderen, kan in bovenstaand regressiemodel een dergelijk onderscheid gemaakt worden. Tabel 11 geeft op de volgende pagina de resultaten van de multivariate regressie voor de twee groepen weer.

Tabel 11: Resultaten Ordinary Least Squares met opsplitsing

REGRESSIE						
	Verwacht teken		Coëfficiënt (t-waarde)		Significantie	
	< 0	> 0	< 0	> 0	< 0	> 0
<i>Niet-gemanipuleerd resultaat</i>	< 0	> 0	< 0	> 0	< 0	> 0
<b>Constante</b>	/	/	-0,007 (-0,570)	0,017 (0,701)	0,571	0,486
<b>WINST voor DA</b>	-	-	-0,888 (-41,855)	-0,752 (-11,333)	0,000	0,000
<b>SUBSIDIES</b>	-	-	-0,008 (-0,437)	-0,008 (-0,195)	0,663	0,864
<b>SCHULDGRAAD</b>	+	+	0,012 (0,716)	-0,028 (-0,924)	0,476	0,360
<b>Interactieterm</b>	-	-	0,233 (3,306)	0,310 (3,033)	0,002	0,004
<b>ACTIVA</b>	+	+	4,999E-11 (0,447)	-9,500E-11 (-0,302)	0,656	0,764
	<i>Niet-gemanipuleerd resultaat &lt; 0</i>			<i>Niet-gemanipuleerd resultaat &gt; 0</i>		
<b>N</b>	73			60		
<b>Aangepaste R<sup>2</sup></b>	0,974			0,695		
<b>F-waarde</b>	0,0			0,0		

Bovenal dient gezegd dat tabel 11 geen nieuwe verbanden blootlegt tussen de onafhankelijke variabelen en de veranderlijke variabele. Op de interactieterm en de niet-gemanipuleerde winst na heeft geen enkele determinant een significant verband met de berekende vlottende discretionaire accruals. De laatste drie hypothesen kunnen dus verworpen worden. Tabel 11 zorgt wel voor opheldering inzake enkele onduidelijkheden veroorzaakt door de correlatietabel. De bekomen resultaten voor de schuldgraad zijn daar het beste voorbeeld van. Als alle AGB's opgenomen worden in de multivariate regressie, gaat het verkregen coëfficiënt van de schuldgraad (-0,018) in tegen de verwachtingen. Bij deze determinant werd namelijk een positief coëfficiënt verwacht omdat AGB's met hoge schulden zullen proberen om hun winsten opwaarts te manipuleren. Bovenstaande tabel toont echter aan deze determinant wel een positief coëfficiënt oplevert als enkel naar de AGB's met een negatief niet-gemanipuleerd resultaat gekeken wordt. Omdat er echter opnieuw geen significant verband wordt aangetoond tussen de beschreven onafhankelijke variabelen en het niveau van het toegepaste resultaatmanagement, wordt in deze masterproef niet dieper ingegaan op de bekomen resultaten van het multivariate regressiemodel.





## 5. Conclusie

In deze masterproef wordt onderzoek gevoerd naar het voorkomen van resultaatmanagement in autonome gemeentebedrijven (AGB's) in Vlaanderen. Resultaatmanagement wordt omschreven als "een bewuste interventie in het proces van financiële rapportering met als doel voordeel te bekomen" (Schipper, 1989) en is een belangrijk concept in de financiële wereld. Zo vonden er reeds eerder tal van andere studies naar earnings management plaats, zoals onder meer met ziekenhuizen in het Verenigd Koninkrijk (Llewellyn & Northcott, 2005) of Portugese gemeenten (Ferreira et al., 2013) als onderzoekssubjecten. De literatuur omtrent earnings management in verzelfstandigde agentschappen is echter opvallend beperkt. Met verzelfstandigde agentschappen worden entiteiten bedoeld die opgericht worden door een bepaald overheidsniveau om specifieke taken verzelfstandigd uit te voeren. In deze masterproef wordt gepoogd om deze lacune op te vullen door na te gaan of AGB's hun boekhoudkundige resultaten manipuleren. AGB's zijn omwille van hun unieke karakteristieken een bijzonder interessant onderwerp voor dergelijk onderzoek aangezien ze gesitueerd kunnen worden in zowel de publieke, de non-profitsector als de profitsector. Om de nodige gegevens voor een dergelijk diepgaande studie te vergaren, wordt een beroep gedaan op de jaarrekeningen van 133 Vlaamse AGB's.

In deze thesis wordt hoofdzakelijk nagegaan of AGB's hun boekhoudkundige resultaten manipuleren om zo min mogelijk winst of verlies te bekomen. Deze hypothese vindt onder meer zijn oorsprong in de studie 'Non-profit organizations' earnings management' van Verbruggen en Christiaens (2012). Dit onderzoek toont de *drive toward zero* van de Belgische vzw's aan. Non-profitorganisaties passen bij negatieve resultaten winstmanipulatie toe om een resultaat dicht bij nul te verkrijgen, terwijl ze hun winsten verlagen als de niet-gemanipuleerde resultaten positief zijn. In deze masterproef wordt onderzocht of dit ook het geval is voor AGB's. Dit wordt getest aan de hand van de distributie-analyse van Burgstahler en Dichev (1997) en het model van de vlottende accruals van Teoh, Welch & Wong (1998).

Het uitgangspunt bij de distributie-analyse is dat het vermijden van winstdalingen of verliezen de twee voornaamste motieven zijn om aan winststuring te doen. Om te bewijzen dat AGB's resultaatmanagement toepassen omwille van het eerste motief worden de aangegeven resultaatveranderingen onderzocht. Door deze resultaatveranderingen weer te geven in een histogram, wordt duidelijk dat er een hogere frequentie van resultaatstijgingen is relatief tot de

resultaatsdalingen. De discontinuïteiten rond nul wijzen erop dat AGB's sneller geneigd zijn om kleine positieve resultaatveranderingen aan te geven dan kleine negatieve resultaatveranderingen. Om het tweede incentive te onderzoeken worden de winsten van de AGB's gemeten en geschaald tegen de totale activa. In de bijhorende histogram is duidelijk te zien dat AGB's meer kleine winsten dan kleine verliezen aangeven. Het gemiddelde ligt dan ook net boven het nulpunt. Dit zou er op kunnen wijzen dat AGB's resultaatmanagement gebruiken om kleine verliezen te vermijden. De eerste hypothese wordt dus met enige terughoudendheid bevestigd door de distributie-analyse. De ongelijke verdeling rondom het nulpunt wijst erop dat AGB's het aangeven van kleine verliezen en resultaatsdalingen vermijden. Deze vaststelling is terug te vinden in eerder onderzoek van o.a. Ballantine et al. (2007) en Stalebrink (2002) waarin telkens geconcludeerd wordt dat de onderzoeksobjecten er baat bij hebben om positieve kleine winsten te rapporteren.

Om deze hypothese volkomen te bevestigen is het vlottende accruals-model van Teoh, Welch & Wong (1998) cruciaal. Vlottende accruals worden door hen gedefinieerd als "de aanpassingen die de KT-activa en -passiva bevatten die de dagelijkse operaties van het bedrijf ondersteunen". De gemiddelde waarde van deze vlottende discretionaire accruals van de AGB's ligt erg dicht bij het nulpunt. Dit wijst op het feit dat AGB's slechts lichtjes aan resultaatmanagement doen. Enige voorzichtigheid is wel geboden vanwege de lage waarde dicht bij nul en het feit dat positieve en negatieve discretionaire accruals elkaar opheffen. Er wordt namelijk gesteld dat positieve accruals wijzen op opwaartse winstmanipulatie en negatieve accruals op neerwaartse winstmanipulatie (Jones, 1991). Als er aan beide soorten winstmanipulatie wordt gedaan, wordt automatisch een getal dicht bij het nulpunt bekomen. Uit de resultaten valt wel te concluderen dat AGB's hun winsten omhoog stuwen naar een positief getal dicht bij het nulpunt. De gemiddelde niet-gemanipuleerde winst is namelijk negatief terwijl de uiteindelijke gerapporteerde winst net boven het nulpunt ligt. Deze positieve winstmanipulatie wordt ook geïllustreerd door het feit dat de gemiddelde waarde van de vlottende discretionaire accruals positief is.

Om grondig na te gaan of AGB's hun boekhoudkundige resultaten aanpassen om zo min mogelijk winst of verlies te bekomen moet dus een onderscheid gemaakt worden tussen de AGB's met een niet-gemanipuleerd verlies en de AGB's met een niet-gemanipuleerde winst. Een vergelijkende studie van deze twee groepen toont aan dat AGB's met een negatief niet-gemanipuleerd resultaat positieve vlottende discretionaire accruals gebruiken om een resultaat dicht bij het nulpunt te kunnen rapporteren. Voor de AGB's met een positieve niet-gemanipuleerde winst zijn de vlottende discretionaire accruals echter negatief. Hieruit valt af te leiden dat deze AGB's hun resultaten meer

naar het nulpunt proberen te manipuleren, met een gerapporteerd resultaat lager dan het niet-gemanipuleerd resultaat als gevolg. De eerste hypothese wordt dus bevestigd en dit ligt in de lijn van eerder onderzoek naar resultaatmanagement van o.a. Christiaens en Verbruggen (2012). Hierbij dient wel opgemerkt te worden dat de gemiddelde waarde van de toegepaste vlottende discretionaire accruals bij positieve niet-gemanipuleerde resultaten een stuk dicht bij nul ligt dan de gemiddelde waarde van de accruals die gebruikt worden om niet-gemanipuleerde verliezen omhoog te stuwen. Er wordt dus meer aan positief resultaatmanagement gedaan dan aan negatieve winstmanipulatie.

Bovendien wordt er in deze masterproef ook een soortgelijke onderverdeling gemaakt tussen de AGB's op basis van een niet-gemanipuleerd resultaat onder dan wel boven de gemiddelde waarde. AGB's waarvan het niet-gemanipuleerd resultaat lager ligt dan de gemiddelde waarde stuwen hun winsten omhoog naar een getal dicht bij deze waarde. Bij de AGB's met niet-gemanipuleerd resultaat boven de gemiddelde waarde ligt de gemiddelde gerapporteerde winst dan weer onder de gemiddelde niet-gemanipuleerde winst. Dit wijst erop dat ook deze AGB's proberen om hun winsten dicht bij de gemiddelde waarde te krijgen. De tweede hypothese wordt dus eveneens bevestigd.

Tenslotte wordt in deze masterproef nog nagegaan welke variabelen er eventueel een invloed hebben op het toepassen van resultaatmanagement. Er wordt gecontroleerd of er bepaalde onafhankelijke variabelen een significant verband vertonen met de afhankelijke variabele, de vlottende discretionaire accruals. Hiervoor wordt gebruik gemaakt van een multivariaat regressiemodel. Enkel de niet-gemanipuleerde resultaten en de interactieterm vertonen een significant verband met de veranderlijke variabele. Er kan dus gesteld worden dat de totale activa, de schuldgraad en het subsidieniveau geen invloed hebben op het gebruik van resultaatmanagement. Hiermee worden de laatste drie hypothesen verworpen.

Er dient geconcludeerd te worden dat deze thesis slaagt in zijn onderzoeksopzet door aan te tonen dat AGB's winstmanipulatie gebruiken als een middel om een resultaat dicht bij het nulpunt of de gemiddelde waarde te bekomen. Hierbij moet wel rekening worden gehouden met enkele mogelijke beperkingen van het onderzoek. Het toepassen van de verschillende detectiemodellen op een boekhouding conform de wetsregels van de beleids- en beheerscyclus bleek bijvoorbeeld een hele uitdaging. De vervanging van enkele termen in de gebruikte modellen door categorieën van de jaarrekeningen van de AGB's diende nauwgezet te worden overwogen. De gebruikte rekeningen om het model van Teoh, Welch & Wong (1998) vorm te geven mogen dan wel zorgvuldig gekozen zijn,

dergelijk vernieuwend onderzoek zal altijd enkele onnauwkeurigheden bevatten. Bovendien moet in dit kader opgemerkt worden dat het model enkel poogt om de vlottende discretionaire accruals te berekenen. Dit houdt in dat de bekomen resultaten lager zijn dan het eigenlijk plaatsgevonden resultaatmanagement.

Verder onderzoek naar resultaatmanagement in verzelfstandige agentschappen is dan ook zeker aangewezen. Nu het bestaan van winstmanipulatie bij AGB's bewezen is, kan het interessant zijn om op zoek te gaan naar specifieke variabelen die een invloed hebben op het toepassen van resultaatmanagement. Dit biedt de mogelijkheid tot een verdere uitdieping van het onderzoek.

## Lijst van de geraadpleegde werken

- Akers, M. D., Giacomino, D. E., & Bellovary, J. L. (2007). Earnings management and its implications: educating the accounting profession. *The CPA Journal*, 77(8), 64-68.
- Algemene Administratie van de Fiscaliteit – Operationele expertise en ondersteuning dienst BTW  
Belasting over de Toegevoegde Waarde Beslissing BTW nr. E.T.129.288 d.d. 19.01.2016.
- Anderson, R.E., Babin, B.J., Black, W.C., & Hair Jr., J.F. (2010). *Multivariate data analysis: a global perspective*. 7th Edition, Pearson Education, Upper Saddle River.
- Autonome gemeentebedrijven. Geraadpleegd op 15/04/2018, via [http://www.vvsg.be/Werking\\_Organisatie/Verzelfstandiging/Autonom\\_gemeentebedrijf/Pages/default.aspx](http://www.vvsg.be/Werking_Organisatie/Verzelfstandiging/Autonom_gemeentebedrijf/Pages/default.aspx).
- Autonom Gemeentebedrijf. Geraadpleegd op 15/04/2018, via <https://lokaalbestuur.vlaanderen.be/verzelfstandiging-en-samenwerking/gemeentelijke-verzelfstandiging/autonom-gemeentebedrijf>.
- Ballantine, J., Forker, J., & Greenwood, M. (2007). Earnings management in English NHS hospital trusts. *Financial Accountability and Management*, 23(4), 421-440.
- Bearelle, C. (2011). Earnings management in de medisch-sociale sector in Vlaanderen [masterproef]. Ongepubliceerd manuscript, Universiteit Gent, Faculteit Geneeskunde en Gezondheidswetenschappen.
- Beaver, W.H., McNichols, M.F., & Nelson, K.K. (2007). An alternative interpretation of the discontinuity in earnings distributions. *Review of Accounting Studies*, 12(4), 525-556.
- Bouwens, J., Hollander, S., & Schaepekens, F. (2006). Accountability in (not-for-profit) hospitals: evidence of calculative management. Working paper, University of Tilburg.
- Buchanan, J.M., & Tullock, G. (1962) *The calculus of consent: logical foundations for constitutional democracy*. The University of Michigan Press, Michigan.
- Burgstahler, D., & Dichev, I. (1997). Earnings management to avoid earnings decreases and losses. *Journal of Accounting and Economics*, 24, 99-126.
- Clinckspoor, J., & De Beer, L. (2009). Winststuring in de kennisintensieve sector: Earnings management bij hightech-ondernemingen [masterproef]. Ongepubliceerd manuscript, Universiteit Gent, Faculteit Economie en Bedrijfskunde.

- DeAngelo, L. (1986). Accounting numbers as market valuation substitutes: a study of management buyouts of public stockholders. *The Accounting Review*, 61, 400-420.
- Dechow, P., Sloan, R., & Sweeney, A. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review*, 70, 193-225.
- Defond, M.L., & Jiambalvo, J. (1994). Debt covenant violation and manipulation of accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 17(2), 145-176.
- Durtschi, C., & Easton, P. (2005). Earnings management? The shapes of the frequency distributions of earnings metrics are not evidence ipso facto. *Journal of Accounting Research*, 43(4), 557-592.
- Ferreira, A., Carvalho, J., & Pinho, F. (2013). Earnings management around zero: a motivation to local politician signalling competence. *Public Management Review*, 15(5), 657-686.
- Gilot, B., & Leroy, J. (2011). De beleids- en beheerscyclus van de gemeenten, de OCMW's en de provincies. De nieuwe regels toegelicht in 60 vragen en antwoorden. Brussel: Politea
- Godfrey, J., Mather, P., & Ramsay, A. (2003). Earnings and impression management in financial reports: the case of CEO changes. *Abacus*, 39(1), 95-123.
- Guenther, D. (1994). Earnings management in response to corporate tax rate changes: evidence from the 1986 Tax Reform Act. *The Accounting Review*, 69(1), 230-243.
- Healy, P. (1985). The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 7, 85-107.
- Healy, P., & Wahlen, J. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365-383.
- Hofmann, M. A. (2007). Tax-motivated expense shifting by tax exempt associations. *Journal of American Taxation Association*, 29(1), 43-60.
- Johnston, D., & Rock, S. (2005). Earnings management to minimize superfund clean-up and transaction costs. *Contemporary Accounting Research*, 22(3), 617-642.
- Jones, C. L., & Roberts, A. A. (2006). Management of financial information in charitable organizations: the case of joint-cost allocations. *The Accounting Review*, 81(1), 159-178.
- Jones, J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29, 193-228.

- Kesteloot, K., & Van Herck, G. (2015). *Financieel beleid voor ziekenhuizen*. (3deherziene druk). Leuven: Acco.
- Leone, A. J., & Van Horn, L. R. (2005). How do non-profit hospitals manage earnings? *Journal of Health Economics*, 24, 815-837.
- Llewellyn, S., & Northcott, D. (2005). The average hospital. *Accounting, Organizations and Society*, 30, 555-583.
- McNichols M., & Wilson P. (1988). Evidence of earnings management from the provision for bad debts. *Journal of Accounting Research*, 26, 1-31.
- Munter, P. (1999). SEC sharply criticizes "earnings management" accounting. *Journal of Corporate Accounting and Finance*, 10, 31-38.
- Naert, I., & Tack, S. (2009). Invloed van de Resource Dependence Theory op de subsidieverstrekkingen in de non-profit sector [masterproef]. Ongepubliceerd manuscript, Universiteit Gent, Faculteit Economie en Bedrijfskunde.
- Omer, T. C., & Yetman, R. J. (2007). Tax misreporting and avoidance by non-profit organizations. *Journal of American Taxation Association*, 29(1), 61-86.
- Ostyn, C. (2017). Earnings management in the residential care sector in Flanders [masterproef]. Ongepubliceerd manuscript, Universiteit Gent, Faculteit Geneeskunde en Gezondheidswetenschappen.
- Pfeffer, J., & Salancik, G. R. (1978). *The external control of organizations: a resource dependence perspective*. New York: Harper & Row.
- Reitenga, A.L., & Tearney, M.G. (2003). Mandatory CEO retirements, discretionary accruals and corporate governance mechanisms. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 82(2), 255-280.
- Richardson, S. A., Irem Tuna, A., & Min Wu (2002). Predicting earnings management: the case of earnings restatements. Geraadpleegd op 01/06/2018, via <https://pdfs.semanticscholar.org/41df/f156a33b6809aad23e70919cf8a747b9cd9d.pdf>.
- Schipper K. (1989). Commentary on earnings management. *Accounting Horizons*, 3(4), 91-102.
- Stalebrink, O. (2002). *Governmental accounting & financial reporting in transition: a study of 'earnings management' under the accrual & consolidation Model*. PhD, George Mason University.

- Subramanyam, K. R. (1996). The pricing of discretionary accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 22, 249-281.
- Teoh, S., Welch, I., & Wong, T. (1998). Earnings management and the underperformance of seasoned equity offerings. *Journal of Financial Economics*, 1, 63-99.
- Teoh, S., Welch, I., & Wong, T. (1998). Earnings management and the long-term market performance of initial public offerings. *The Journal of Finance*, 6, 1935-1974.
- Trueman, B., & Titman, S. (1988). An explanation for accounting income smoothing. *Journal of Accounting Research*, 3, 127-139.
- Trybou, J. (2015). Financieel beheer voor gezondheidszorg. [Cursus]. Universiteit Gent, Faculteit Geneeskunde en Gezondheidswetenschappen
- Van Herck, G. (2003). Zijn ziekenhuizen minder "creatief" in accounting? *Tijdschrift voor Economie en Management*, XLVIII(2), 219-227.
- Van Thiel, S. (2003). Sturen op afstand. Over de aansturing van verzelfstandigde organisaties door kerndepartementen. *Management in overheidsorganisaties*, A/5215.
- Vander Bauwhede, H., Willekens, M., & Gaeremynck, A. (2003). Audit quality, public ownership and firm's discretionary accruals management. *The international Journal of Accounting*, 38(1), 1-22.
- Verbruggen, S., & Christiaens, J. (2012). Do non-profit organizations manage earnings toward zero profit and does governmental financing play a role? *Canadian Journal of Administrative Sciences*, 29, 205-217.
- Verbruggen, S., (2010). How do nonprofit organizations face de pressure of the bottom line? Working paper, HUB.
- Vermeire, N. (2015). Averageness in de financiële rapportering van ziekenhuizen [masterproef]. Ongepubliceerd manuscript, Universiteit Gent, Faculteit Geneeskunde en Gezondheidswetenschappen.
- Walgenbach, P., & Hegele, C. (2001). What can an apple learn from an orange? Or: what do companies use benchmarking for? *Organization*, 8, 121-144.



# Bijlagen

## 1.1 Lijst van opgenomen AGB's

<b>Maatschappelijke naam</b>	<b>Ondernemingsnr.</b>	<b>Maatschappelijke naam</b>	<b>Ondernemingsnr.</b>
AGB Energiebesparingsfonds Antwerpen	834.660.452	AGB Mechelen actief in cultuur	546.688.337
AG Kinderopvang Antwerpen	820.307.620	AGB Meeuwen-Gruitrode	837.447.619
AGB Aalter	891.176.315	AGB Memorial Museum Paschendaele 1917	568.699.815
AGB Aarschot	881.848.972	AGB Merchtem	824.869.093
AGB Ardooie	878.654.407	AGB Middelkerke	890.434.957
AGB Arendonk	505.848.961	AGB Mortsel	885.082.438
AGB Niel "Argilla"	877.222.567	AGB Nazareth	643.819.583
AGB Asse	876.249.005	AGB Nijlen	863.925.550
AGB Assenede	812.330.062	AGB Ninove	877.586.912
AGB Beerse	842.894.861	AGB Olen	894.234.288
AGB Beersel	878.129.617	AGB Oostkamp	894.294.369
AGB Beheer Patrimonium Gemeente Edegem	505.867.272	AGB Opglabbeek	828.680.502
AGB Bexit	866.790.614	AGB Gemeente Overpelt	876.186.449
AGB Blankenberge	877.301.751	AGB Patrimonium Bierbeek	885.850.718
AGB Bocholt	807.465.513	AGB Patrimonium Bonheiden	881.524.122
AGB Boechout	547.988.929	AGB Patrimonium Temse	881.334.773
Boom Plus	862.976.336	AGB Puurs	880.652.805
AGB Boortmeerbeek	864.141.227	AGB Roosdaal	896.178.545
AGB Borgloon	820.533.292	AGB Rotselaar	865.782.903
AGB Bornem	877.556.624	AGB Rumst	876.530.008
AGB Brasschaat	878.670.837	AGB Patrimonium Scherpenheuvel-Zichem	878.141.691
AGB Bredene	874.963.754	AGB Schoten	819.981.481
AGB Bree	871.439.585	AGB Sint-Katelijne-Waver	837.847.297
AGB Cultuurcentrum Diest	845.332.432	AGB Sint-Pieters-Leeuw	566.942.927
AGB De Kluize	844.272.162	AGB Sport Actief Mechelen	871.106.718
AGB De Kouter (Herent)	845.210.389	AGB Sport cultuur en recreatie Ieper	877.643.330
AGB De Kouter (Poperinge)	835.121.894	AGB Sport en Ontspanning Hove	834.868.508
AGB De Panne	843.511.307	AGB Sport en Recreatie Lommel	871.485.513
AGB Diepenbeek	885.640.088	AGB Sport Hulshout	809.823.801
AGB Duffel	544.582.447	AGB SportAG	543.527.226
AGB Elektriciteitsnet Izegem	207.559.115	AGB Stad Deinze	837.741.785
AGB Energiebesparing Oostende	890.616.188	AGB Stadsontwikkeling Aalst	829.241.320
AGB Erfgoed	537.522.332	AGB Stadsontwikkeling Bilzen	888.873.653
AGB Essen	890.708.339	AGB Stadsontwikkeling en patrimoniumbeheer Ieper	880.696.553
AGB Fluctus Schelle	879.775.746	AGB Stadsontwikkeling Hamont-Achel	827.418.710

AGB FRGE Mechelen	843.922.170	AGB Stadsontwikkeling Leuven	870.310.526
AGB Genk	872.093.742	AGB Stadsontwikkeling Tongeren	866.427.754
AGB Geraardsbergen	879.188.796	AGB Stedelijk onderwijs Antwerpen	824.037.071
AGB Glabbeek	537.864.307	AGB Steenokkerzeel	863.139.949
AGB Gooik	895.112.436	AGB 't Bau-huis	820.534.480
AGB Grimbergen	831.016.024	AGB Ternat	549.931.897
AGB Grond- en bouwbeleid Oostende	267.389.606	AGB Tessenderlo	828.339.319
AGB Haacht	866.021.938	AGB Tielt	841.231.312
AGB Halen	842.479.642	AGB Tienen	872.382.861
AGB Hemiksem	640.725.679	AGB Tremelo	898.230.886
AGB Herne	809.154.303	AGB voor vastgoedbeheer en stadsprojecten (VESPA)	267.402.076
AGB Herselt	881.917.070	AGB Vilvoorde	883.729.881
AGB Het Gasthuis	544.646.981	AGB voor de ontwikkeling van Sint-Truiden (AGOST)	810.744.410
AGB Holar	816.874.414	AGB voor infrastructuur- en patrimoniumbeheer Turnhout	892.962.204
AGB Kapellen	643.817.110	AGB Vrije tijd Nieuwpoort	894.194.401
AGB Keerbergen	877.654.713	AGB Westerlo	559.822.731
AGB Kinrooi	878.368.058	AGB Wingene	821.136.375
AGB Koksijde	267.390.495	AGB Zandhoven	847.208.490
AGB Kontich	871.968.335	AGB Zaventem	812.315.414
AGB Kortenaeken	535.811.469	AGB Zele	535.637.166
AGB Sport Houthalen-Helchteren	898.822.982	AGB Zottegem	807.465.117
AGB Sport, Cultuur en Recreatie Kruibeke	878.836.925	AGB Zwevegem	832.665.321
AGB Kunsten en design	537.520.055	AGB Buda	893.104.140
AGB Lanaken	871.907.561	AGB Maaseik	887.694.015
AGB Landen	820.480.141	AGB Museum Leuven	896.728.376
AGB Lebbeke	897.939.886	AGB Parko	365.251.025
AGB Lendeledede	841.352.165	AGB Stadsontwikkeling Hasselt	864.952.958
AGB Lille	879.926.689	AGB Stadsontwikkeling Peer	267.391.683
AGB Lommel Patrimonium	882.833.820	Stadontwikkelingsbedrijf Kortrijk	267.307.650
AGB Maasmechelen	882.009.815	Stedelijk Ontwikkelingsbedrijf Lier AG	866.000.162
AGB Maldegem	870.672.097	Woonbedrijf Menen	862.941.197
AGB Masterplan	811.923.652		

## **1.2. Lijst van niet-opgenomen AGB's**

---

AGB Dendermonde

AGB Heist-op-den-Berg

AGB Infrastructuur Maaseik

AGB Ronse

AGSO Knokke-Heist

Gemeentelijk autonoom parkeerbedrijf Antwerpen (GAPA)

Hamse Investeringsmaatschappij

Privé-domein Putte

Publiek-domein Putte

Stadsontwikkelingsbedrijf Diest

Stadsontwikkelingsbedrijf Gent

Stadsontwikkelingsbedrijf Ronse

AGB Kalmthout

AGB Kaprijke

AGB Oud-Turnhout

AGB Stadsontwikkeling Nieuwpoort

AGB Stadspatrimonium Sint-Truiden

AGB Vosselaar

AGB Zemst

Gemeentelijke ontwikkelingsmaatschappij Laakdal

---