
EARNINGS MANAGEMENT AS A MANIPULATIVE FORM OF FINANCIAL REPORTING

Marija Miložić

Republic of Serbia, marijamilojic87@gmail.com

Snežana Knežević

University of Belgrade, Faculty of organizational sciences, Belgrade, Serbia,
snezana.knezevic@fon.bg.ac.rs

Aleksandar Grgur

Agencija za treninge i obuke u oblasti konsaltinga - ATOK, Belgrade, Serbia,
grguraleksandar2@gmail.com

Abstract: The financial statements, as the end product of the accounting information system, are a structural account of the financial position and financial success of an entity's business over a period. Earnings or net profit indicates an important position in the financial statements and is considered as a measure of a company's success. Earnings management comes from the accounting skills that executives and business owners use when making business decisions. The Generally Accepted Accounting Principles set out in International Accounting Standards (hereinafter IAS) and International Financial Reporting Standards (hereinafter referred to as IFRS) generally give the owner or manager the choice between several accounting methods within the various stages of the accounting process. One of these methods is creative accounting, which is often correlated with the manipulation of financial statements. Creativity in accounting is known to be legal and to stay within the legal framework, but it is often the case that, with its creativity, it is beyond its boundaries. The way managers exercise this discretion is very important to the quality and objectivity of financial reporting.

The tendency of the owners, and then the managers, to show the performance of the company better than they really are, is certainly not new. The reason that in the world from the beginning of the 2000s to the present day, both by the scientific and professional public and by the regulatory bodies in charge of financial reporting, particular attention is paid to this problem are the major political and economic scandals caused by the inaccurate presentation of financial statements. It is considered that manipulative accounting practices are applied in the preparation of financial statements when the application of accounting principles is made with the intention of achieving the desired objective, such as, for example, generating greater profit regardless of whether the procedures selected are in accordance with international and local prescribed rules.

The prevalence of manipulation of financial statements depends on the situation in the environment, the quality of the normative basis of financial reporting, the quality of management and the ability of accountants to comply with professional and ethical standards. The environment implies the general economic situation, the existence or absence of appropriate legislation, including its implementation, as well as the relation to tax liabilities.

The result of the original empirical research is presented in this paper. The research was conducted in the form of a case study of a domestic business entity (the Republic of Serbia), whose main activity is trade in sports and fashion products. The financial analysis was performed using the Beneish model, which was derived from the official financial statements of the companies, collected from publicly available databases (Balance Sheet and Income Statement 2016-2018) as the basic information base in order to discover the degree of possible manipulation of their own earning capacity. This model has become particularly popular since the Beneish M-scoring model revealed the manipulation of the financial results of the US company Enron, which went bankrupt in 2001.

Keywords: earnings management, financial reports, manipulation, Beneish M-score model

UPRAVLJANJE ZARADOM KAO MANIPULATIVNIM OBLIKOM FINANSIJSKOG IZVEŠTAVANJA

Marija Miložić

marijamilojic87@gmail.com

Snežana Knežević

Univerzitet u Beogradu, Fakultet organizacionih nauka, Beograd, Srbija, snezana.knezevic@fon.bg.ac.rs

Aleksandar Grgur

Agencija za treninge i obuke u oblasti konsaltinga - ATOK, Belgrade, Serbia,
grguraleksandar2@gmail.com

Rezime: Finansijski izveštaji, kao krajnji proizvod računovodstvenog informacionog sistema, predstavljaju strukturni prikaz finansijskog stanja i finansijskog uspeha poslovanja privrednog subjekta u toku određenog vremenskog horizonta. Zarada ili neto dobitak označava bitnu poziciju u finansijskim izveštajima i smatra se merom uspešnosti preduzeća. Upravljanje zaradom proizilazi iz računovodstvenih veština koje rukovodioci i vlasnici preduzeća koriste pri donošenju poslovnih odluka.

Opšteprihvaćeni računovodstveni principi predviđeni Međunarodnim računovodstvenim standardima (u daljem tekstu MRS) i Međunarodnim standardima finansijskog izveštavanja (u daljem tekstu MSFI) i tumačenje istih, vlasniku ili menadžeru uglavnom daju mogućnost izbora između nekoliko računovodstvenih metoda u okviru različitih faza računovodstvenog procesa. Jedna od tih metoda jeste kreativno računovodstvo koje se često dovodi u korelaciju sa manipulacijom finansijskim izveštajima. Kreativnost u računovodstvu zna da bude legalna i da opstane u dozvoljenim zakonskim okvirima, ali neretko se dešava da se, sa kreativnošću, iz granica ovih okvira izađe. Način na koji menadžeri koriste to diskreciono pravo jeste veoma važan za kvalitet i objektivnost finansijskog izveštavanja.

Težnja vlasnika, potom i menadžera da prikažu performanse preduzeća boljim nego što one stvarno jesu, svakako nisu novost. Razlog što se u svetu s početka dvehiljaditih, pa do danas, kako od strane naučne i stručne javnosti, tako i od regulatornih tela zaduženih za finansijsko izveštavanje, ovom problemu posvećuje posebna pažnja jesu veliki politički i ekonomski skandali izazvani prezentacijom netačnih finansijskih izveštaja. Smatra da se pri sastavljanju finansijskih izveštaja primenjuje manipulativna računovodstvena praksa onda kada je primena računovodstvenih principa izvršena sa namerom da se ostvari željeni cilj, kao što je, primera radi, iskazivanje veće dobiti nezavisno od toga da li su izabrani postupci u skladu sa međunarodno i lokalno propisanim pravilima/računovodstvenim standardima.

Rasprostranjenost manipulacija finansijskim izveštajima zavisi od situacije u okruženju, kvaliteta normativne osnove finansijskog izveštavanja, kvaliteta rukovođenja i osposobljenosti računovođa da poštuju profesionalne i etičke standarde. Pod okruženjem se podrazumevaju opšta ekonomska situacija, postojanje ili odsustvo odgovarajuće zakonske regulative, uključujući i njeno sprovođenje, kao i odnos prema poreskim obavezama.

U ovom radu predstavljen je rezultat originalnog empirijskog istraživanja. Istraživanje je sprovedeno u obliku studije slučaja domaćeg privrednog subjekta (Republike Srbije), čija je osnovna delatnost trgovina proizvodima iz oblasti sporta i mode. Izvršena je finansijska analiza primenom Beneish skor modela koji je izveden na bazi zvaničnih finansijskih izveštaja preduzeća, prikupljenih iz javno dostupnih baza podataka (Bilans stanja i Bilans uspeha 2016-2018. godina) kao osnovne informacione podloge u cilju otkrivanja stepena moguće manipulacije sopstvenom zarađivačkom sposobnošću. Ovaj model naročito je postao popularan budući da je primenom Beneish M-skor modela otkrivena manipulacija finansijskim rezultatima američke kompanije Enron, koji je 2001. godine doživeo bankrot.

Ključne reči: upravljanje zaradom, finansijski izveštaji, manipulacija, Beneish M-score model

1. UVOD

U prvom delu rada dat je teorijski osvrt na problematiku upravljanja zaradom, odnosno upravljanja dobitkom kao osnovnim proizvodom manipulativnih računovodstvenih praksi. Drugi deo rada se bavi studijom slučaja domaćeg privrednog subjekta koji posluje na teritoriji Republike Srbije, čija je osnovna delatnost trgovina proizvodima iz oblasti sporta i mode, a za istraživanje su korišćeni podaci iz finansijskih izveštaja koji su javno publikovani na sajtu Agencije za privredne registre. Prezentovana je analiza iskazivanja ostvarenja dobiti primenom Beneish modela, sa ciljem otkrivanja stepena moguće manipulacije sopstvenom zarađivačkom sposobnošću. Nakon toga data je diskusija, zaključna razmatranja, i korišćena literatura. Model se bazira na primeni finansijskih racija koji imaju široku primenu u praksi i predstavljaju osnovu sistema finansijske metrike⁹⁸.

Teoretski, u početku, zadatak kreativnog računovodstva je bio zamišljen kao instrument koji bi trebao da omogućiti realni i objektivni prikaz stvarnog finansijskog položaja i rezultata poslovanja preduzeća i to korišćenjem finansijskih izveštaja u okvirima zakonskih propisa. Pod terminom kreativno računovodstvo treba svakako posmatrati njegove dve strane, u zavisnosti od toga da li korišćena kreativnosti izlazi iz regulatornih okvira finansijskog izveštavanja ili ne. Ispostavilo se, u praksi, da je kreativno računovodstvo više korišćeno tako da izlazi iz pomenutih granica. a služi da bi se „ispeglao“ porez, „naštelovao“ dobitak, „našminkao“ bilans, i dr. Prema Fengu i Cungu pojam kreativno koristi se kako bi ukazalo na suprotno od pojma konzervativno u računovodstvenim

⁹⁸Knežević, S., Mitrović, A., Vujić, M., Grgur, A. (2019). *Analiza finansijskih izveštaja + CD*. Beograd: samostalno izdanje autora, ISBN: 978-86-901336-0-4, strane 49, 51

načelima⁹⁹. Kreativno se obično koristi kao određena vrsta „ispunjene želje“ menadžera da u tajnosti ulepšava finansijski izveštaj. Upravljanje zaradom je „vruća“ tema koja je privukla interes akademika, regulatora i praktičara širom sveta¹⁰⁰. Dimitrijević i Danilović ističu da je praksa pokazala da neopohodno uvođenje forenzičkog računovodstva kao nivoa kontrola sa odgovarajućim zakonskim ovlašćenjima radi otkrivanja prevara¹⁰¹. „Rezultati istraživanja su pokazali da preduzeća sa utvrđenim računovodstvenim manipulacijama u finansijskim izveštajima imaju u proseku „slabije“ vrednosti tradicionalnih pokazatelja analize finansijskih izveštaja u odnosu na preduzeća bez utvrđenih računovodstvenih manipulacija”¹⁰². Postizanje maksimalne informacione korisnosti finansijskog izveštavanja jedan je bazičnih ciljeva procesa finansijskog izveštavanja¹⁰³. Primena Benfordovog zakona analizi kretanja cena i predmeta akcija na berzi bila je predmet istraživanja u radu Krakar i Žgela¹⁰⁴.

Prema Bergestreseru i Filiponu akruali predstavljaju najvažniji instrument kreativnog računovodstva, pa samim tim i ključan faktor u upravljanju zaradom koje menadžeri koriste za povećanje i/ili smanjenje prihoda i to iz razloga što akruali (obračunske stavke) čine komponente zarada koje nemaju svoj odraz u tekućim novčanim tokovima¹⁰⁵.

Prema Fildsu i saradnicima, otkrivanje manipulativnih radnji u računovodstvu jeste tema od velikog interesa i značaja za širok spektar interesnih grupa poput investitora, revizora, a nadasve regulatornih organa¹⁰⁶. Džons je prvi identifikovao da, i pored opsežnih akademskih istraživanja kojima su obuhvaćeni mogući uzroci i posledice upravljanja dobitkom, stvarno merenje ove računovodstvene prakse se fokusira na model očekivanih obračuna¹⁰⁷ i inovacije modela su prilagođene u modifikovane zbog lakšeg pristupa. U ranim istraživanjima metoda za otkrivanje manipulativnih praksi (uključujući i Džonsov model), Dičau i saradnici su zaključili da su sve do tada predložene metode bile poprilično dobro navedene među slučajnim uzorcima, ali da im nedostaje moć prepoznavanja upravljanja zaradom, odnosno dobiti¹⁰⁸. Dičau takođe objašnjava¹⁰⁹ da se akruali koriste za smanjenje nedoslednosti. Ove nedoslednosti su se pojavile kao rezultat razlike u vremenu priznavanja. Sa druge strane, naglašava se da su tehnike razgraničenja manje vidljive, štaviše, veoma je teško otkriti i uporediti ih sa promenom realnih transakcija ili računovodstvenih politika¹¹⁰. Prema Hiliu i Vejleni, upravljanje zaradom se dešava u situacijama kada menadžeri koriste sopstvenu procenu i lične preferencije pri sačinjavanju finansijskih izveštaja, pritom, ne pridržavajući se u potpunosti računovodstvenih pravila, a u cilju konstruisanja finansijskih informacija koje su u njima prikazane, a

⁹⁹Ling-Feng, H., Yao-Tsung, T. (2005). Information Asymmetry, Creative Accountings and Moral Choice: An Apocalypse of Procomp Informatics Ltd.. *Journal of American Academy of Business*, 6(2), 64-73 (p. 69)

¹⁰⁰Anh N.H. and Linh, N.H. (2016). Using the M-Score Model in Detecting Earnings Management: Evidence form Non-Financial Vietnamese Listed Companies, *VNU Journal of Science: Economic and Business*, 32(3), 14-23 (p. 14)

¹⁰¹Dmitrijević, D. i Danilović M. (2017), Otkrivanje prevara u kompanijama u Republici Srbiji primenom Beneish-ovog modela, *Anali Ekonomskog fakulteta u Subotici*, 53(37), 311-325 (str. 311), UDK 336:334.3/7

¹⁰²Gabrić, D. (2018). Tradicionalni pokazatelji analize finansijskih izvještaja u funkciji utvrđivanja računovodstvenih manipulacija u finansijskim izvještajima poduzeća. *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Mostaru*, (24), 9-36 (str. 9, 10). Preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/216680>

¹⁰³Gabrić, D. i Bošnjak, Ž. (2017). Empirijska analiza obilježja značajnih pogrešnih prikazivanja u finansijskim izvještajima poduzeća u Federaciji BiH. *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Mostaru*, (23), 7-25 (str. 20). Preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/202145>

¹⁰⁴ Krakar, Z. i Žgela, M. (2009), **EVALUATION OF BENFORD'S LOW APPLICATION IN STOCK PRICES AND STOCK TURNOVER**, *Informatologia*, 42(3), 158-165 (p. 158), UDK: 330.14:656:007

¹⁰⁵Bergstreser, D. and T. Philippon, 2003. *CEO incentives and earnings management*., mimeo, Harvard Business School, 511-529 (p. 528)

¹⁰⁶Fields, T.D., Lys T.Z. and Vincent, L. (2001). Empirical research on accounting choice. *Journal of Accounting and Economics*, 31, 255-308 (p. 259)

¹⁰⁷Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193-228, (p. 191)

¹⁰⁸Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review*, 70(2), 193-225. Retrieved from <http://aaapubs.org/loi/accr/>

¹⁰⁹Dechow, P. M. Skinner, D. J. (2000). Earnings Management: Reconciling the Views of Accounting Academics, Practitioners, and Regulators. *Accounting Horizons*, 14, 235-250.

¹¹⁰Beneish, M., (1999). The detection of earnings manipulation. *Financial Analysts Journal*, 24-36, Retrieved from <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.195.3676&rep=rep1&type=pdf>

kojima bi doveli u zabludu koristike ovih podataka o ekonomskim rezultatima i finansijskom položaju kompanije¹¹¹. Sa druge strane, pojedini autori su mišljenja da se upravljanje zaradom zapravo odnosi na izbor računovodstva i procena koje su u skladu sa Opšteprihvaćenim računovodstvenim principima (GAAP), što ukazuje na mogućnost da je u kompanijama moguće upravljati prihodima ali u granicama prihvaćenih računovodstvenih procedura.

2. METODOLOŠKA OSNOVA ISTRAŽIVANJA

Benes M-score model je primenjen u istraživanju. On predstavlja matematički model koji koristi finansijske pokazatelje i osam varijabli da bi se utvrdilo da li je kompanija manipulirala svojom zaradom. Ovih osam varijabli obuhvataju:

1) DSRI (Days' Sales in Receivables Index) označava broj dana potrebnih za naplatu potraživanja. Ovaj pokazatelj iskazuje porast prihoda zasnovan na danima, što je neophodno za naplatu potraživanja u slučaju da indikator u tekućoj godini (t-1) pokazuje rast u odnosu na prethodnu godinu.

2) GMI (Gross Margin Index) označava indeks bruto marže koji se dobija poređenjem bruto marže u dve uzastopne godine. Preduzeće koje iskazuje lošije performanse u pogledu ovog indeksa se može uvrstiti među ona koja manipulišu svojim finansijskim rezultatom.

3) AQI (Asset Quality Index) predstavlja indeks kvaliteta aktive i obračunava se kao odnos stalne imovine (ne uključujući NPO) i ukupne aktive u dve uzastopne godine.

4) SGI (Sales Growth Index) označava indeks porasta prodaje. Predstavlja pokazatelj promene prodaje u sukcesivnim periodima. Ograničenje kod ovog indeksa se ogleda u tome što rast prodaje sam po sebi nije primenjiv kao indikator manipulacije, ali se može dokazati da preduzeća sa bržim rastom imaju veći pritisak da manipulišu u cilju održavanja tržišnih pozicija.

5) DEPI (Depreciation Index) označava indeks amortizacije koji meri promenu stope amortizacije u dve uzastopne godine. Niža stopa amortizacije (manja od 1) znači da preduzeće revidira pretpostavke životnog ciklusa korišćenja aktive.

6) LVGI (Leverage Index) označava indeks leveridža pokazuje odnos ukupnog duga i ukupne aktive u dve uzastopne godine. Preko ovog pokazatelja nastoje se obuhvatiti i inicijative o sporazumnom zaduživanju za manipulaciju rezultatima.

7) TATA (Total Accruals to Total Assets) predstavlja odnos ukupnih aktivnih vremenskih razgraničenja i ukupne aktive. Pomoću ovog pokazatelja se ocenjuje stepen u kojem menadžeri koriste svoje diskreciono pravo da računovodstveno izvrše zamenu dobiti. Ukupna aktivna vremenska razgraničenja se kalkulišu kao promena na računima obrtne imovine izuzimajući gotovinu i gotovinske ekvivalente umanjene za amortizaciju.

8) SGAI (Sales, General and Administrative expenses Index) pokazuje promene troškova prodaje, uprave i administracije u tekućoj godini u odnosu na prethodnu godinu. Ovaj pokazatelj ukazuje na loš znak ukoliko je reč o nesrazmernim kretanjima posmatrajući prodaju.

Matematička formula za izračunavanje Beneish M-scor modela sa osam varijabli se može prikazati na sledeći način:

$$M = -4,84 + 0,92 \times DSRI + 0,528 \times GMI + 0,404 \times AQI + 0,892 \times SGI + 0,115 \times DEPI - 0,172 \times SGAI + 4,679 \times TATA - 0,327 \times LVGI$$

Granična vrednost M-skora od - 2,22 se definiše kao parametar za ocenu manipulacije rezultata, pri čemu se smatra da je ostvaren viši nivo od ove vrednosti pokazao visok stepen verovatnoće da privredni subjekt pokazuje manipulativno ponašanje prilikom iskazivanja svoje zarađivačke moći.

3. REZULTATI ISTRAŽIVANJA I DISKUSIJA

U nastavku prikazani su rezultati dobijeni Beneish M skor analizom.

¹¹¹Healy, P. M. Wahlen, J. M. (1999). A Review of the Earnings Management Literature and its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons*, 13, 365-383

Beneish M-Score (u 000 din)

POVEZANI PARAMETRI	Godina	
	2018	2017
Neto prihodi od prodaje	1.184.819	1.129.197
Nabavna vrednost prodane robe	706.340	677.232
Potraživanja	43.668	51.79
Stalna imovina	912.172	911.973
Nekretnine, postrojenja i oprema	901.484	901.763
Amortizacija	40.227	36.875
Ukupna imovina	1.548.722	1.732.496
Troškovi prodaje i zarada	384.789	324.595
Dobitak	54.659	91.127
Novčani tok iz poslovnih aktivnosti	94.886	128.002
Kratkoročne obaveze	233.545	359.618
Dugoročne obaveze	208.943	241.372

Izvor: Prilagođeni podaci iz finansijskih izveštaja funkcionalnoj klasifikaciji troškova¹¹²

Derived Variables

<i>Other L/T Assets [TA-(CA+PPE)]</i>	-264.934	-81.240
<i>DSRI</i>	0,8100	
<i>GMI</i>	0,9911	
<i>AQI</i>	3,6481	
<i>SIGI</i>	1,0493	
<i>DEPI</i>	0,9197	
<i>SGAI</i>	1,1298	
<i>TATA</i>	(0,0260)	
<i>LVGI</i>	0,8236	

M-score

<i>5 variable model</i>	-1,49	<i>if M > -2.22, firm is likely to be a manipulator</i>
<i>8 variable model</i>	-1,64	

Izvor: Obračun autora primenom *Microsoft Excel* softverskog paketa

Grafična vrednost M-skora od (- 2,22) se definiše kao parametar za ocenu manipulacije finansijskim rezultatom, stoga možemo konstatovati da u analiziranom privrednom subjektu M-skor iznosi (-1,64), te se može izvesti zaključak da u ovom privrednom subjektu, u poslednje tri godine nije postojala manipulativna računovodstvena praksa koja bi za cilj imala manipulaciju dobiti.

¹¹²www.apr.gov.rs, pristupljeno 12.3.2019. godine

4. ZAKLJUČAK

Nakon analize teorijskih pretpostavki i nakon empirijskog istraživanja i analizom rezultata dobijenih Beneiš M-skor modelom, može se zaključiti da u izabranom privrednom subjektu, u posljednje tri poslovne godine, nije korišćena manipulativna računovodstvena praksa, koja bi za krajnji cilj imala manipulativno upravljanje zaradom, odnosno manipulacije sa dobiti preduzeća.

LITERATURA

- Anh N.H. and Linh, N.H. (2016). Using the M-Score Model in Detecting Earnings Management: Evidence form Non-Financial Vietnamese Listed Companies, *VNU Journal of Science: Economic and Business*, 32(3), 14-23
- Agencija za privredne registre RS, veb sajt *apr.rs*, pristupljeno 12.3.2019.godine
- Beneish, M., (1999). The detection of earnings manipulation. *Financial Analysts Journal*, 24-36, Retrieved from <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.195.3676&rep=rep1&type=pdf>
- Bergstresser, D. and T. Philippon, 2003. *CEO incentives and earnings management*: mimeo, Harvard Business School, 511-529
- Dechow, P. M. Skinner, D. J. (2000). Earnings Management: Reconciling the Views of Accounting Academics, Practitioners, and Regulators. *Accounting Horizons*, 14, 235-250
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review*, 70(2), 193-225, Retrieved from <http://aaapubs.org/loi/accr/>
- Dmitrijević, D. i Danilović M. (2017), Otkrivanje prevara u kompanijama u Republici Srbiji primenom Beneišovog modela, *Anali Ekonomskog fakulteta u Subotici*, 53(37), 311-325 (str. 311), UDK 336:334.3/.7
- Fields, T.D., Lys T.Z. and L. Vincent (2001). Empirical research on accounting choice. *Journal of Accounting and Economics* 31, 255-308
- Gabrić, D. (2018). *Tradicionalni pokazatelji analize finansijskih izvještaja u funkciji utvrđivanja računovodstvenih manipulacija u finansijskim izvještajima poduzeća*. *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Mostaru*, (24), 9-36. Preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/216680>
- Gabrić, D. i Bošnjak, Ž. (2017). Empirijska analiza obilježja značajnih pogrešnih prikazivanja u finansijskim izvještajima poduzeća u Federaciji BiH. *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Mostaru*, (23), 7-25. Preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/202145>
- Healy, P. M. Wahlen, J. M. (1999). A Review of the Earnings Management Literature and its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons*, 13, 365-383
- Horngrén, C.T. Harrison, W.T and Oliver, M.S. (2012). *Financial & Managerial Accounting*. 3rd ed. Upper Saddle River, New Jersey: Pearson Prentice Hall (p 62)
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193-228
- Knežević, S., Mitrović, A., Vujić, M., Grgur, A. (2019). *Analiza finansijskih izvještaja + CD*, Beograd: samostalno izdanje autora. ISBN: 978-86-901336-0-4
- Krakar, Z. i Žgela, M. (2009), **EVALUATION OF BENFORD'S LOW APPLICATION IN STOCK PRICES AND STOCK TURNOVER**, *Informatologia*, 42(3), 158-165, UDK: 330.14:656:007
- Ling-Feng, H., Yao-Tsung, T. (2005). Information Asymmetry, Creative Accountings and Moral Choice: An Apocalypse of Procomp Informatics Ltd. *Journal of American Academy of Business*, 6(2), 64-73