

Εγκρίνουμε την εργασία του

Σταύρου Π. Θάνου

Επίσκοπος Αθανάσιος, Επιβλέπων Καθηγητής

Τσεκρέκος Ανδριανός, Συνεξεταστής Καθηγητής

Λελεδάκης Γεώργιος, Συνεξεταστής Καθηγητής

Νοέμβριος 2016

Βεβαίωση εκπόνησης διπλωματικής εργασίας

«Δηλώνω υπεύθυνα ότι η συγκεκριμένη πτυχιακή εργασία για τη λήψη του Μεταπτυχιακού Διπλώματος Ειδίκευσης στη Λογιστική και Χρηματοοικονομική έχει συγγραφεί από εμένα προσωπικά και δεν έχει υποβληθεί ούτε έχει εγκριθεί στο πλαίσιο κάποιου άλλου μεταπτυχιακού ή προπτυχιακού τίτλου σπουδών, στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό. Η εργασία αυτή έχοντας εκπονηθεί από εμένα, αντιπροσωπεύει τις προσωπικές μου απόψεις επί του θέματος. Οι πηγές στις οποίες ανέτρεξα για την εκπόνηση της συγκεκριμένης διπλωματικής αναφέρονται στο σύνολό τους, δίνοντας πλήρεις αναφορές στους συγγραφείς, συμπεριλαμβανομένων και των πηγών που ενδεχομένως χρησιμοποιήθηκαν από το διαδίκτυο».

Σταύρος Π. Θάνος

.....

3.2. Δεδομένα και άμεσα συμπεράσματα

Όπως αναφέρθηκε, ως δείγμα λαμβάνονται υπόψιν τριάντα από τις μεγαλύτερες βιομηχανικές εταιρίες από όλες τις ευρωπαϊκές χώρες κι ένα ευρύ φάσμα τομέων. Τα στοιχεία του παρακάτω πίνακα αντιστοιχούν στην 01 Δεκεμβρίου 2015. Αναλυτικά, τα αρχικά δεδομένα, οι μετατροπές, οι υπολογισμοί, τα μεγέθη και τα άλλα αποτελέσματα παρουσιάζονται στο συνοδευτικό excel αρχείο.

Στον ανωτέρω πίνακα έχουν υπολογιστεί οι πιθανότητες πτώχευσης για τις εταιρίες του δείγματος δίχως να λαμβάνεται υπόψιν το H_0 . Συγκεκριμένα, καταρχάς υπολογίζονται τα d_1 και d_2 , σύμφωνα και με τους τύπους που έχουν αναφερθεί στο αντίστοιχο κεφάλαιο που εξετάζεται το μοντέλο Black-Scholes.

Τέλος, στην τελευταία στήλη υπολογίζεται για κάθε εταιρία το $N(-d_2)$ και άρα η πιθανότητα χρεοκοπίας.

Σε αυτό το σημείο, θα ελέγξουμε εάν όντως διαφέρουν πράγματι οι πιθανότητες χρεοκοπίας για τα δύο μοντέλα (δηλαδή αν Failure Probability (Black-Scholes) \neq Failure Probability (Brockman-Turtle)).

Θα πραγματοποιηθεί μονόπλευρος έλεγχος με τις εξής υποθέσεις:

- $H_0 = FP_{BS} - FP_{BT} = 0$, δηλαδή η κύρια υπόθεση υποστηρίζει ότι πιθανότητες πτώχευσης παραμένουν ίδιες και στα δύο μοντέλα κι άρα το φράγμα δεν τις επηρεάζει
- $H_1 = FP_{BS} - FP_{BT} > 0$, δηλαδή η εναλλακτική υπόθεση υποστηρίζει ότι πιθανότητες πτώχευσης διαφέρουν στα δύο μοντέλα κι άρα το φράγμα τις επηρεάζει

- Stulz, R.M., Johnson, H., 1985. An analysis of secured debt. *Journal of Financial Economics* 14, 501–521.
- Toft, K.B., Prucyk, B., 1997. Options on leveraged equity: theory and empirical tests. *The Journal of Finance* 52, 1151–1180
- Wilkins, M.S., 1997. Technical default, auditors' decisions and future financial distress. *Accounting Horizons* 11, 40–48.

