

**ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ  
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ  
ΑΘΗΝΩΝ**



ATHENS UNIVERSITY  
OF ECONOMICS  
AND BUSINESS

**ΣΧΟΛΗ  
ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ  
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**  
SCHOOL OF  
BUSINESS

ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ &  
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ  
MSc IN ACCOUNTING & FINANCE

## **Mandating IFRS in an Unfavorable Environment. The Greek Experience.**

**ΜΠΟΥΛΟΥΓΑΡΗ ΕΡΑΤΩ**

**Εργασία υποβληθείσα στο**  
**Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής**  
**του Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών**  
**ως μέρος των απαιτήσεων για την απόκτηση**  
**Μεταπτυχιακού Διπλώματος Ειδίκευσης**

Αθήνα

{Αύγουστος 17 }

**Εγκρίνουμε την εργασία της**

.....**ΜΠΟΥΛΟΥΓΑΡΗ ΕΡΑΤΟΥΣ**.....

**[ΥΠΟΓΡΑΦΗ]**

.....**ΧΕΒΑΣ ΔΗΜΟΣΘΕΝΗΣ**.....

**[ΥΠΟΓΡΑΦΗ]**

.....**ΤΖΟΒΑΣ ΧΡΗΣΤΟΣ**.....

**[ΥΠΟΓΡΑΦΗ]**

.....**ΔΕΜΟΙΡΑΚΟΣ ΕΥΘΥΜΙΟΣ**.....

**[29/8/2017]**

## **ΒΕΒΑΙΩΣΗ ΕΚΠΟΝΗΣΗΣ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ**

«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».

**[ΟΝΟΜΑΤΕΠΩΝΥΜΟ ΦΟΙΤΗΤΗ/ΤΡΙΑΣ]**

**[ΥΠΟΓΡΑΦΗ]**

.....**ΜΠΟΥΛΟΥΓΑΡΗ ΕΡΑΤΩ**.....

.....

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

**Σκοπός:** Η παρούσα έρευνα εξετάζει την επίδραση της υιοθέτησης των ΔΛΠ σε ένα αφιλόξενο περιβάλλον (Ελλάδα) στη σχετικότητα της αξίας, στον υπό-συνθήκη συντηρητισμό και στην ποιότητα των κερδών.

**Μεθοδολογία/προσέγγιση:** Για την εκπλήρωση του σκοπού της έρευνας χρησιμοποιήθηκε δείγμα 253 εισηγμένων επιχειρήσεων. Το διάστημα εξέτασης είναι η περίοδος 2000-2009, η οποία και διαχωρίζεται σε τέσσερα χρόνια πριν (2000-2004) και τέσσερα χρόνια μετά την υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΛΠ (2005-2009). Αναφορικά με τη σχετικότητα της αξίας και τον υπό-συνθήκη συντηρητισμό χρησιμοποιείται η προσέγγιση των Karampinis & Hevas (2011), ενώ για την ποιότητα των κερδών η προσέγγιση των Ismail et al. (2013).

**Ευρήματα:** Τα αποτελέσματα δείχνουν πως η υιοθέτηση των ΔΛΠ στην Ελλάδα δεν επέδρασε σε στατιστικά σημαντικό βαθμό ούτε στη σχετικότητα της αξίας, ούτε στον υπό-συνθήκη συντηρητισμό, αλλά ούτε και στην ποιότητα των κερδών.

**Πρωτοτυπία/αξία:** Η μελέτη συμβάλει στην υπάρχουσα βιβλιογραφία αναφορικά με την επίδραση της υιοθέτησης των ΔΛΠ στις λογιστικές ιδιότητες του εισοδήματος, αλλά και στις έρευνες αναφορικά με την ποιότητα των κερδών. Η έρευνα επεκτείνει τα αποτελέσματα των Karampinis & Hevas (2011), καθώς μελετά επιπλέον και την ποιότητα των κερδών, αλλά κι επεκτείνει το χρονικό διάστημα εξέτασης.

**Λέξεις-κλειδιά:** ΔΛΠ, σχετικότητα αξίας, υπό-συνθήκη συντηρητισμός, ποιότητα κερδών, Ελλάδα.

## ABSTRACT

**Purpose:** This study examines the impact of adopting IFRS in an unfavorable environment (Greece) on relevance of value, conditional conservatism and earnings quality.

**Methodology / Approach:** A sample of 253 listed companies was used to fulfill the purpose of the survey. The examination period is the 2000-2009 period, which is divided into four years before (2000-2004) and four years after the mandatory adoption of IFRS (2005-2009). Concerning value relevance and conditional conservatism, the Karampinis & Hevas approach (2011) was used, while for earnings quality the approach of Ismail et al. (2013) was used.

**Findings:** The results show that the adoption of IFRS in Greece did not significantly affect either value relevance or the conditional conservatism and earnings quality.

**Originality / Value:** The study contributes to existing literature on the impact of adopting IFRS on income accounting characteristics, as well as on earnings quality surveys. The survey expands the results of Karampinis & Hevas (2011) as it also looks at earnings quality, but also extends the length of the examination period.

**Keywords:** IFRS, value relevance, conditional conservatism, earnings quality, Greece.

## Πίνακας Περιεχομένων

ΠΕΡΙΛΗΨΗ .....	1
ABSTRACT.....	2
1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ .....	6
1.1 Γενικά.....	6
1.2 Ερευνητικός σκοπός και στόχοι.....	9
1.3 Σημαντικότητα έρευνας .....	9
1.4 Δομή έρευνας .....	10
2 ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑΣ .....	11
2.1 Η υιοθέτηση των ΔΛΠ στην Ελλάδα.....	11
2.2 Οι θεσμικές υποδομές της Ελλάδας και η εφαρμογή των ΔΛΠ .....	13
2.2.1 Το νομικό σύστημα.....	13
2.2.2 Φορολογία, Δημιουργική Λογιστική και ο ρόλος του πολιτισμού .....	14
2.2.3 Το λογιστικό επάγγελμα .....	17
2.2.4 Επιχειρήσεις και Σύστημα Χρηματοδότησης .....	18
2.2.5 Εταιρική Διακυβέρνηση.....	19
2.2.6 Το Χρηματιστήριο Αθηνών (ΧΑΑ).....	19
2.2.7 Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (HCMC) .....	20
2.3 Η επίδραση των ΔΛΠ στη σχετικότητα της αξίας .....	21
2.4 Η επίδραση των ΔΛΠ στην υπό συνθήκη συντηρητισμό .....	25
2.5 Η επίδραση των ΔΛΠ στην ποιότητα των κερδών .....	29

3	ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΕΡΕΥΝΑΣ.....	32
3.1	Δείγμα έρευνας.....	32
3.2	Μεταβλητές έρευνας .....	32
3.3	Μοντέλα έρευνας .....	34
3.3.1	Σχετικότητα αξίας.....	34
3.3.2	Υπό-συνθήκη συντηρητισμός.....	37
3.3.3	Ποιότητα κερδών .....	38
4	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ.....	40
4.1	Περιγραφικά στατιστικά μεταβλητών.....	40
4.2	Σχετικότητα της αξίας .....	42
4.3	Υπό-συνθήκη συντηρητισμός .....	46
4.4	Ποιότητα των κερδών .....	49
5	ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ .....	50
	ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ .....	52

## **Ευρετήριο Πινάκων**

Πίνακας 1: Μεταβλητές έρευνας .....	32
Πίνακας 2: Περιγραφικά στατιστικά μεταβλητών και έλεγχοι ισότητας μέσω-διαμέσων .....	40
Πίνακας 3: Αποτελέσματα παλινδρομήσεων σχετικότητας της αξίας .....	43
Πίνακας 4: Αποτελέσματα παλινδρομήσεων υπό-συνθήκη συντηρητισμού.....	46
Πίνακας 5: Αποτελέσματα παλινδρομήσεων για την ποιότητα των κερδών.....	49



# 1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

## 1.1 Γενικά

Στην παρούσα εργασία αξιολογούνται τα αποτελέσματα της υποχρεωτικής υιοθέτησης των ΔΠΧΠ στην Ελλάδα, ούσα ένα αφιλόξενο περιβάλλον για την υιοθέτησή τους. Η Ελλάδα θεωρείται ως ένα δυσμενές περιβάλλον λόγω του παραδοσιακού κώδικα δικαίου, της αδύναμης προστασίας των μετόχων, του κινδύνου του δικαστικού πλαισίου και της κακής φήμης, των ελλিপών μηχανισμών εποπτείας και εξαιτίας της λιγότερο ανεπτυγμένης κεφαλαιαγοράς συγκριτικά με τα περισσότερα κράτη - μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης (Kaufmann, Kraay, & Mastruzzi, 2009, La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer, & Vishny, 1997, 1998). Οι περισσότερες μελέτες διεθνώς που διερευνούν τις διαφορές στις ιδιότητες του λογιστικού εισοδήματος (σχετικότητα της αξίας, υπό-συνθήκη συντηρητισμός) μεταξύ των χωρών πραγματοποιούνται με αφορμή τις διαφορές που παρατηρούνται μεταξύ του μοντέλου της ηπειρωτικής Ευρώπης και των αγγλοσαξωνικών μοντέλων σχετικά με τα ενδιαφερόμενα μέρη.

Παραδοσιακά, σε χώρες που βασίζονται στα ενδιαφερόμενα μέρη (ή αλλιώς γνωστές ως χώρες με κώδικα δικαίου), τα εθνικά λογιστικά πρότυπα αναπτύσσονται και δημοσιεύονται από κρατικά ελεγχόμενα ρυθμιστικά όργανα μέσω λεπτομερούς και κωδικοποιημένης νομοθεσίας με στόχο την ομοιομορφία. Η χρηματοδότηση των επιχειρήσεων εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τα τραπεζικά ιδρύματα και επιτυγχάνεται κυρίως μέσω συσχετιστικών συστημάτων που θεωρούν ότι το χρηματιστήριο και η δημόσια κοινοποίηση είναι δευτερεύουσας σημασίας (Rajan & Zingales, 2003).

Η έντονη κυβερνητική παρέμβαση στη διαμόρφωση των λογιστικών προτύπων, σε συνδυασμό με την επικράτηση των τραπεζών στην χρηματοδότηση των εταιρειών, οδηγεί συχνά σε κανονισμούς φορολογικής αποτίμησης και σε χρηματοοικονομικές αναφορές με γνώμονα τον πιστωτικό φορέα (Alexander, Britton, & Jorissen, 2007). Το υψηλό επίπεδο συμμόρφωσης της λογιστικής με τη φορολογία και ο προσανατολισμός στους πιστωτές οδηγεί στον συντηρητισμό χωρίς όρους (Qiang, 2007), ο οποίος με τη σειρά του ελαττώνει τον υπό-συνθήκη συντηρητισμό

(Beaver & Ryan, 2005) και μειώνει την αξία πληροφόρησης των οικονομικών καταστάσεων (Joos, 1997).

Στις χώρες με προσανατολισμό προς τους μετόχους (ή αλλιώς γνωστές ως χώρες με Κοινό Δίκαιο), η καθιέρωση λογιστικών προτύπων ανατίθεται σε ιδιωτικούς επαγγελματικούς φορείς που αποδέχονται την «κοινή πρακτική» των συναλλαγών ως κύρια πηγή της αναπτυξιακής διαδικασίας. Το χρηματιστήριο διαδραματίζει ζωτικό ρόλο στη διαδικασία χρηματοδότησης των επιχειρήσεων και η δημοσιοποίηση πληροφοριών είναι απαραίτητη για την παροχή έγκαιρων και διαφανών πληροφοριών στους συμμετέχοντες στην αγορά. Σε μια προσπάθεια εξασφάλισης της υψηλής ποιότητας της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης, τα κανονιστικά και εποπτικά συστήματα είναι συνήθως πιο αποτελεσματικά από ό,τι στις χώρες με Κώδικα Δικαίου (Rajan & Zingales, 2003). Αυτό έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση των δικαστικών εξόδων και του κόστους φήμης για τους διευθυντές και τους ελεγκτές και, προφανώς, οδηγεί σε ανώτερης ποιότητας χρηματοοικονομική πληροφόρηση (Ball, Kothari, & Robin, 2000).

Αρκετές μελέτες έχουν διερευνήσει την υποτιθέμενη υπεροχή του συστήματος χρηματοοικονομικής πληροφόρησης σε χώρες με Κοινό Δίκαιο έναντι των χωρών με Κώδικα Δικαίου όσον αφορά τη σημασία της αξίας ή / και τον συντηρητισμό υπό όρους, θεωρώντας ότι το Ηνωμένο Βασίλειο (ή οι Ηνωμένες Πολιτείες) και η Γερμανία αποτελούν τα δύο πρότυπα στο φάσμα των μετόχων-ενδιαφερομένων μερών. Όσον αφορά τις μελέτες σχετικά με τη σημασία της σχέσης κόστους-οφέλους, υπάρχουν αρκετά εμπειρικά στοιχεία που υποστηρίζουν ότι το λογιστικό εισόδημα που αναφέρεται σε χώρες με Κοινό Δίκαιο σε σχέση με τις χώρες με Κώδικα Δικαίου εξηγεί ένα μεγαλύτερο ποσοστό αποδόσεων και τιμών των αγορών (Ali & Hwang, 2000, Arce & Mora, 2002, Harris, Lang, & Moller, 1994 · Joos & Lang, 1994 · King & Langli, 1998).

Όσον αφορά τη βιβλιογραφία του υπό-συνθήκη συντηρητισμού, τα αποτελέσματα των ερευνών είναι σχετικά παρόμοια. Οι περισσότερες μελέτες διαπιστώνουν ότι οι χώρες με Κοινό Δίκαιο εμφανίζουν υψηλότερα ποσοστά υπό-συνθήκη συντηρητισμού (Ball et al., 2000, Gassen, Fulbier & Sellhorn, 2006, Lara & Mora, 2004), με αξιοσημείωτη εξαίρεση τους Giner and Rees (2001), οι οποίοι

αναφέρουν ασήμαντες διαφορές μεταξύ Γαλλίας, Γερμανίας και Ηνωμένου Βασιλείου. Ωστόσο, οι Lara, Osma και Mora (2005) υποστηρίζουν ότι τα αποτελέσματα των Giner και Rees (2001) επηρεάζονται από την τάση της διοίκησης σε χώρες με Κώδικα Δικαίου προς χειραγώγηση των κερδών προς τα κάτω (με σκοπό τη μείωση της φορολογικής επιβάρυνσης), γεγονός που αυξάνει τον εκτιμώμενο βαθμό υπό-συνθήκη συντηρητισμό.

Με παρόμοιο τρόπο, οι μελέτες που εξετάζουν την υιοθέτηση των ΔΠΧΠ προσπαθούν να προσδιορίσουν εάν η εφαρμογή των ΔΠΧΠ αντί των εγχώριων λογιστικών προτύπων βελτιώνει τις θεμελιώδεις ιδιότητες των λογιστικών στοιχείων. Προφανώς, αυτή η προσδοκία προέρχεται από τον προσανατολισμό των ΔΠΧΠ προς Κώδικες Δικαίου (Barth, Landsman, & Lang, 2008), καθώς και από τα υπάρχοντα εμπειρικά στοιχεία που υποστηρίζουν τη λογιστική υπεροχή των δικαιοδοσιών Κοινού Δικαίου. Οι Barth et al. (2008), χρησιμοποιώντας ένα δείγμα εθελοντών που υιοθέτησαν τα ΔΠΧΠ σε 21 χώρες, διαπιστώνουν ότι η αξία του λογιστικού εισοδήματος και η έγκαιρη αναγνώριση των ζημιών έχουν βελτιωθεί, όπως προβλεπόταν.

Αντίθετα, οι Hung και Subramanyam (2007) διερευνούν την υιοθέτηση των ΔΠΧΠ στη Γερμανία και εντοπίζουν ελάχιστα στοιχεία βελτίωσης της σχετικότητας της αξίας και του συντηρητισμού με όρους στα λογιστικά κέρδη. Τα πρώτα στοιχεία σχετικά με την υποχρεωτική εφαρμογή των ΔΠΧΠ που υποβλήθηκαν από τους Daske, Hail, Leuz και Verdi (2008) δείχνουν ότι τα οφέλη για την κεφαλαιαγορά, όπως η αυξημένη ρευστότητα της αγοράς και η αυξημένη αξία της επιχείρησης, εμφανίζονται μόνο σε χώρες που διαθέτουν ισχυρά κίνητρα για διαφανή χρηματοοικονομική πληροφόρηση. Τα συμπεράσματα των Daske et al. (2008) συμφωνούν με τα αντίστοιχα των Ball et al. (2003), οι οποίοι υποστηρίζουν ότι τα κίνητρα υποβολής εκθέσεων, και όχι τα πρότυπα που ακολουθούνται ή υιοθετούνται είναι τα στοιχεία εκείνα τα οποία καθορίζουν τελικά την ποιότητα των οικονομικών καταστάσεων και τις ιδιότητες των λογιστικών στοιχείων.

Για την Ελλάδα, οι Karampinis & Hevas (2011), μελέτησαν την επίδραση της υποχρεωτικής υιοθέτησης των ΔΠΧΠ, σε δύο ιδιότητες του λογιστικού εισοδήματος, της σχετικότητας της αξίας και του υπό-συνθήκη συντηρητισμού, για τα έτη 2002-

2004 (περίοδος πριν την υιοθέτηση των ΔΠΧΠ) και 2005-2007 (περίοδος μετά την υιοθέτηση των ΔΠΧΠ). Τα αποτελέσματά τους έδειξαν μόνο μικρές βελτιώσεις εξαιτίας της υιοθέτησης των ΔΠΧΠ. Στη βάση αυτή, η έρευνα θα εξετάσει τις ανωτέρω ιδιότητες σε δείγμα εισηγμένων επιχειρήσεων στην Ελλάδα για διευρυμένο χρονικό διάστημα (2000-2009) και εξετάζοντας επιπλέον την επίδραση της υιοθέτησης των ΔΠΧΠ στην ποιότητα των κερδών εν γένει.

## **1.2 Ερευνητικός σκοπός και στόχοι**

Ο ερευνητικός σκοπός της παρούσας μελέτης είναι να εντοπίσει την επίδραση της υιοθέτησης των ΔΛΠ στην Ελλάδα στις ιδιότητες του λογιστικού εισοδήματος και στην ποιότητα των κερδών, δεδομένου του ότι είναι ένα αφιλόξενο περιβάλλον. Οι επιμέρους ερευνητικοί στόχοι της μελέτης αναφέρονται παρακάτω:

- ❖ Διερεύνηση της επίδρασης της υιοθέτησης των ΔΛΠ στην Ελλάδα στη σχετικότητα της αξίας
- ❖ Διερεύνηση της επίδρασης της υιοθέτησης των ΔΛΠ στην Ελλάδα στον υπό-συνθήκη συντηρητισμό
- ❖ Διερεύνηση της επίδρασης της υιοθέτησης των ΔΛΠ στην Ελλάδα στην ποιότητα των κερδών

Για την εκπλήρωση του ερευνητικού σκοπού και στόχων της έρευνας, χρησιμοποιήθηκε δείγμα 253 επιχειρήσεων, την περίοδο 2000-2004 (περίοδος πριν την υιοθέτηση των ΔΛΠ) και την περίοδο 2005-2009 (περίοδος μετά την υιοθέτηση των ΔΛΠ). Ο λόγος για τον οποίο δεν χρησιμοποιήθηκαν επιπλέον έτη στην ανάλυση ήταν ότι η κρίση στην Ελλάδα άρχισε να γίνεται αισθητή κυρίως από το 2010 και μετά. Έτσι, τα έτη αυτά αποκλείστηκαν από την ανάλυση καθώς επιθυμείται η απομόνωση της επίδρασης της υιοθέτησης των ΔΛΠ στις εισηγμένες επιχειρήσεις της Ελλάδας.

## **1.3 Σημαντικότητα έρευνας**

Η παρούσα έρευνα βασίζεται και επεκτείνει τα ευρήματα των Karampinis & Hevas (2011). Συγκεκριμένα, οι ερευνητές μελέτησαν την επίδραση της υιοθέτησης των

ΔΛΠ σε ένα αφιλόξενο περιβάλλον και συγκεκριμένα της Ελλάδας, στην περίοδο 2002-2004 και 2005-2007. Στην παρούσα μελέτη, επεκτείνεται το χρονικό διάστημα εξέτασης σε τέσσερα χρόνια πριν (2000-2004) και τέσσερα χρόνια μετά την υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΛΠ (2005-2009). Επιπλέον, ενώ οι ερευνητές μελέτησαν την επίδραση στη σχετικότητα της αξίας και στον υπό-συνθήκη συντηρητισμό, εδώ εξετάζεται και η επίδραση στην ποιότητα των κερδών.

#### **1.4 Δομή έρευνας**

Το πρώτο κεφάλαιο της έρευνας είναι το παρόν εισαγωγικό. Το δεύτερο κεφάλαιο περιλαμβάνει την ανασκόπηση της βιβλιογραφίας. Το τρίτο κεφάλαιο περιλαμβάνει τη μεθοδολογία που ακολουθήθηκε στην έρευνα. Το τέταρτο κεφάλαιο συμπυκνώνει τα αποτελέσματα της έρευνας. Το πέμπτο και τελευταίο κεφάλαιο της έρευνας περιλαμβάνει τα συμπεράσματα της έρευνας.

## **2 ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑΣ**

### **2.1 Η υιοθέτηση των ΔΛΠ στην Ελλάδα**

Τον Αύγουστο του 2000 η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς πρότεινε την υποχρεωτική υιοθέτηση των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (ΔΛΠ) από όλες τις ελληνικές εισηγμένες εταιρείες (Floros, 2007). Συνεπώς, ο νόμος 2992/02 αποσκοπούσε στην εφαρμογή των ΔΛΠ από τον Ιανουάριο του 2003 (Άρθρο 1). Ωστόσο, ο νόμος αυτός δεν τέθηκε ποτέ σε ισχύ λόγω της έλλειψης ετοιμότητας των εταιρειών (Floropoulos, 2006). Σύμφωνα με τις απαιτήσεις της ΕΕ, ο Ν. 3229/04 (ο οποίος τροποποιεί τον Ν. 2190/20) εισήγαγε την υποχρεωτική εφαρμογή των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (ΔΠΧΠ) από όλες τις εισηγμένες εταιρείες για τις λογιστικές περιόδους που ξεκινούν από ή μετά την 1η Ιανουαρίου 2005 (Floros, 2007).

Η μετάβαση στα ΔΠΧΠ στην Ελλάδα έχει χαρακτηριστεί ως μια πολύπλοκη και δυνητικά προβληματική διαδικασία, η οποία οφείλεται περισσότερο στην έλλειψη ετοιμότητας επιχειρήσεων και λογιστών (Georgakopoulou, Spathis & Floropoulos, 2010). Οι ουσιαστικές διαφορές μεταξύ των δύο λογιστικών καθεστώτων κατέστησαν τη μετάβαση ιδιαίτερα δύσκολη. Τα αποτελέσματα της έρευνας των Georgakopoulou, Spathis & Floropoulos (2010) δείχνουν ότι, ενώ περίπου το 50% των εταιρειών που ερωτήθηκαν αναμένουν ότι η υιοθέτηση των ΔΠΧΠ θα επηρεάσει θετικά την οικονομική τους θέση, πολλές (36%) έχουν εντοπίσει την έλλειψη γνώσεων και εμπειρίας των υπαλλήλων τους. Το 30% των εταιρειών θα αναζητούσε συμβουλές από εξειδικευμένους λογιστές και ελεγκτές και μόνο το 17% είχε διαμορφώσει ένα δομημένο σχέδιο δράσης για τη μετάβαση στα ΔΠΧΠ.

Σύμφωνα με το Π.Δ. 186/92, το έτος χρήσης των εταιρειών θα πρέπει να περιλαμβάνει 12 μήνες με καταληκτική ημ/νία είτε στις 30 Ιουνίου ή στις 31 Δεκεμβρίου (άρθρο 26). Η νομοθεσία (Νόμοι 2190/20 και ΠΔ 360/85) περιέχει επίσης λεπτομερείς κανονισμούς για τη δημοσίευση πλήρων και συνοπτικών οικονομικών καταστάσεων. Τον Φεβρουάριο του 2006, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς

(Hellenic Capital Market Commission – HCMC), κατόπιν αιτήσεων ελεγκτών και εταιρειών σε σχέση με τις δυσκολίες υποβολής οικονομικών καταστάσεων σύμφωνα με τα ΔΠΧΠ, κατάργησε την πρόμη ημερομηνία δημοσίευσης για συνοπτικές οικονομικές καταστάσεις (δύο μήνες μετά το τέλος του έτους), αλλά επέσπευσε αποτελεσματικά την απαιτούμενη ημερομηνία δημοσίευσης για τις πλήρεις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις (έως τρεις μήνες μετά το τέλος του έτους) (Απόφαση 6/372 / 15.2.06, Ν. 3461/06) (Georgakopoulou, Spathis & Floropoulos, 2010). Συνεπώς, στα τέλη Μαρτίου 2006, δημοσιοποιήθηκαν οι πρώτες ετήσιες οικονομικές καταστάσεις εισηγμένων στο χρηματιστήριο εταιρειών σύμφωνα με τα ΔΠΧΠ.

Αυτές οι πρώτες οικονομικές καταστάσεις, σύμφωνα με τα ΔΠΧΠ, κατέστησαν διαθέσιμες στους χρήστες πολλές νέες πληροφορίες, ως αποτέλεσμα των εκτεταμένων υποχρεωτικών γνωστοποιήσεων που απαιτούνται από τα ΔΠΧΠ. Οι Γενικά Αποδεκτές Λογιστικές Αρχές (Generally Accepted Accounting Principles – GAAP) στην Ελλάδα απαιτούσαν ουσιαστικά λιγότερες υποχρεωτικές γνωστοποιήσεις. Σύμφωνα με την ελληνική νομοθεσία, οι οικονομικές καταστάσεις πρέπει να συνοδεύονται από προσαρτήματα. Ωστόσο, παρόλο που το προσάρτημα έπρεπε να κατατίθεται στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών, αυτό ήταν αρκετά σπάνιο στο δημόσιο τομέα. Για τον λόγο αυτόν, οι προηγούμενες μελέτες σχετικά με τις κοινοποιήσεις των ελληνικών εταιρειών αναφέρουν δυσκολία στην απόκτηση των απαραίτητων δεδομένων, σύμφωνα με τους Iatridis & Rouvolis (2010). Επιπλέον, το προσάρτημα είχε τυποποιημένο μορφότυπο με συγκεκριμένα τμήματα σχετικά με τις λογιστικές πολιτικές. Ως εκ τούτου, οι εταιρείες δεν ήταν υποχρεωμένες να επισυνάπτουν λεπτομερείς σημειώσεις που συνοδεύουν τις οικονομικές καταστάσεις όπως απαιτείται στα ΔΠΧΠ και, κατά συνέπεια, οι επενδυτές δεν είχαν πρόσβαση σε λεπτομερείς πληροφορίες σχετικά με τις υφιστάμενες λογιστικές πρακτικές (Iatridis & Rouvolis, 2010).

Επιπλέον, οι χρήστες των οικονομικών καταστάσεων απέκτησαν μεγαλύτερη πρόσβαση σε πληροφορίες σχετικά με την οικονομική θέση και τις επιδόσεις των εταιρειών, επειδή αυτές οι οικονομικές καταστάσεις, σύμφωνα με τα ΔΠΧΠ, ενσωμάτωσαν πίνακες συμφωνίας λογαριασμών που επεξηγούσαν τις προσαρμογές μετάβασης στα ΔΠΧΠ. Αναμφισβήτητα, για ορισμένες εταιρείες, ορισμένες από

αυτές τις πληροφορίες ήταν ήδη διαθέσιμες σε χώρο κοινής πρόσβασης, αλλά αυτό δεν ίσχυε για την πλειοψηφία των εταιρειών (Vazakidis & Athianos, 2010). Στην πραγματικότητα, οι περισσότερες εταιρείες δεν δημοσίευαν πίνακες συμφωνίας λογαριασμών πριν από τις πρώτες οικονομικές καταστάσεις, καθώς δεν είχαν προετοιμαστεί για τη μετάβαση στα ΔΠΧΠ. Το 2006, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς διεξήγαγε μια έρευνα για την καταγραφή των προσαρμογών που αναφέρθηκαν στους πίνακες συμφωνίας λογαριασμών, αλλά δεν έλαβε υπόψη τις προσαρμογές στο καθαρό εισόδημα, κυρίως λόγω της χαμηλής ποιότητας των κοινοποιήσεων.

## **2.2 Οι θεσμικές υποδομές της Ελλάδας και η εφαρμογή των ΔΛΠ**

Οι Ballas et al. (2010) υποστηρίζουν ότι ακόμα και σήμερα ο ελληνικός πολιτισμός, η πολιτική και η οικονομία συνεχίζουν να επηρεάζονται από τη δυαδικότητα των ανατολικών και δυτικών επιρροών. Ειδικότερα, υφίσταται ακόμα η αντίθεση μεταξύ ενός «εκσυγχρονιστικού» μεταρρυθμισμένου, δυτικοποιημένου φιλοφιλελεύθερου πολιτισμού και ενός «αουτσάιντερ», μιας ανατολικής, αντι-μεταρρυθμιστικής και φιλοστατικής κουλτούρας με εθνικιστικές και ξενόφοβες αντιλήψεις (Ballas et al., 2010). Τις τελευταίες δύο δεκαετίες, ο παραδοσιακός κρατικός εταιρικός χαρακτήρας έχει τροποποιηθεί από τον εκσυγχρονισμό και τις νεοφιλελεύθερες επιδράσεις της ελεύθερης αγοράς. Οι Ballas et al. (2010) τονίζουν την πολιτική σημασία της ένταξης στην ΕΕ το 1981 και της μετάβασης στη δημοκρατία, καθώς η εναρμόνιση της νομοθεσίας και των θεσμών περιορίζει τις δυνατότητες απόκλισης από τα δυτικά πρότυπα. Ωστόσο, η επιρροή του «αουτσάιντερ» συνεχίζει να υφίσταται.

### **2.2.1 Το νομικό σύστημα**

Το νομικό σύστημα ανήκει στην οικογένεια των κωδίκων ή των ρωμαϊκών νόμων. Ιστορικά, η ελληνική λογιστική και το ελληνικό εμπορικό δίκαιο επηρεάστηκε έντονα από τα γαλλικά πρότυπα και τις εξελίξεις (Doukakis, 2010). Το 1980, προκειμένου να διευκολυνθούν οι διαδικασίες ένταξης στην ΕΕ, η Ελλάδα ενέκρινε ένα γενικό λογιστικό πρότυπο που βασίστηκε κυρίως στα γαλλικά GAAP. Το πρότυπο αυτό τροποποιήθηκε το 1987 σύμφωνα με την 4η και 7η οδηγία της ΕΕ (Ballas et al., 2010). Οι Florou & Pope (2012) υποστηρίζουν ότι το ελληνικό λογιστικό πρότυπο απευθυνόταν σε διεθνές κοινό ενώ οι φορολογικές εγχώριες υποθέσεις και η σχετική λογιστική απευθύνονταν αποκλειστικά στο ελληνικό κοινό. Στην πραγματικότητα,



όσον αφορά τη λογιστική ρύθμιση, το ελληνικό κράτος έχει επιδείξει αξιοσημείωτο βαθμό αυτονομίας από το κοινωνικό συμφέρον (Florou & Pope, 2012). Οι ομάδες συμφερόντων είναι αδύναμες και το ενδιαφέρον των επαγγελματικών φορέων είναι έμμεσο και εκφράζεται μέσω των κυβερνητικών μελών.

Οι πελατειακές πρακτικές αποτελούσαν χαρακτηριστικό γνώρισμα του ελληνικού κράτους, συνοδευόμενες από έλλειψη εμπιστοσύνης και μια αντίληψη ότι η κυβέρνηση αποσκοπεί σε τομεακό και όχι δημόσιο συμφέρον. Αυτό οδηγεί σε μια αμφιλεγόμενη συμπεριφορά των πολιτών: επιδίωξη της εύνοιας του κράτους, καθώς και απόπειρες εξαπάτησης του συστήματος (Ballas et al., 2010). Έτσι, η Ελλάδα αντιπροσώπευε μια κοινωνία χαμηλής εμπιστοσύνης, επιζήμια για την αυτορρύθμιση της λογιστικής ή την εμπιστοσύνη στην πραγματική και δίκαιη θεώρηση των οικονομικών καταστάσεων, που, όμως, απαιτούσε κρατική ρύθμιση και εκτεταμένους κανόνες, οι οποίοι ωστόσο αυξάνουν το κόστος παρακολούθησης και τη δυσπιστία (Tsalavoutas & Evans, 2010). Αυτό οδηγεί σε μία μορφή τυποκρατίας, η οποία ορίζεται ως υπερβολική προσκόλληση στις καθορισμένες μορφές και στη χρήση μορφών χωρίς συμπερίληψη της εσωτερικής σημασίας (Tsalavoutas & Evans, 2010). Αυτά τα χαρακτηριστικά εντοπίστηκαν στους Έλληνες λογιστές και θεωρήθηκαν ως αντιπροσωπευτικά του νεοελληνικού πολιτισμού.

### **2.2.2 Φορολογία, Δημιουργική Λογιστική και ο ρόλος του πολιτισμού**

Το φορολογικό σύστημα στην Ελλάδα είναι ένα περίπλοκο σύστημα αντιφατικών νόμων, δικαστικών και υπουργικών αποφάσεων, το οποίο σαφώς προκαλεί ειδικά συμφέροντα (Ballas et al., 2010). Παραδοσιακά, η χρηματοοικονομική πληροφόρηση είναι στενά συνδεδεμένη με τη φορολογία (Doukakis, 2010), ενώ σημαντικότερος σύνδεσμος είναι ο φορολογικός νόμος (ΠΔ 186/9222 - γνωστός και ως Κώδικας Βιβλίων και Στοιχείων).

Η στενή σχέση μεταξύ λογιστικής και φορολογίας και το γεγονός ότι οι φόροι θεωρούνται αδικαιολόγητα υψηλοί, οδηγούν σε φοροδιαφυγή και φοροαποφυγή καθώς και στη Δημιουργική Λογιστική (Andre et al., 2010). Για παράδειγμα, σύμφωνα με τους Andre et al. (2010) η ελληνική παραοικονομία εκτιμάται ότι αντιστοιχεί περίπου στο 40% του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος – αποτελώντας το υψηλότερο ποσοστό στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Οι ερευνητές διαπιστώνουν, μεταξύ

άλλων, ότι η εικόνα μιας χώρας με υψηλή φοροαποφυγή χαρακτηρίζεται από υψηλή αποφυγή αβεβαιότητας. Το πιο συνηθισμένο παράδειγμα φοροαποφυγής είναι η τάση να μην αναγνωρίζονται οι παροχές μέχρι να υλοποιηθούν, δεδομένου ότι δεν εκπίπτουν για φορολογικούς σκοπούς (Tsalavoutas, 2010).

Για τον λόγο αυτό, ο Tsalavoutas (2010) υποστηρίζει ότι όταν το εταιρικό και το φορολογικό δίκαιο βρίσκονται σε σύγκρουση, οι λογιστές τείνουν να ακολουθούν το τελευταίο. Ένας άλλος λόγος συμμόρφωσης των εταιρειών στις απαιτήσεις της φορολογικής νομοθεσίας είναι τα αυστηρά πρόστιμα που επιβάλλουν οι φορολογικές αρχές για μη συμμόρφωση. Αντίθετα, η μη συμμόρφωση με τις απαιτήσεις του εταιρικού δικαίου δεν οδηγεί σε αυστηρές κυρώσεις. Στην πραγματικότητα, η ποινή είναι μια αναφορά στην έκθεση ελέγχου (Tsalavoutas, 2010), η οποία συνήθως αγνοείται.

Η Ελλάδα είναι η χώρα με την υψηλότερη βαθμολογία στην αποφυγή αβεβαιότητας σύμφωνα με την Maggina (2008). Έτσι, η Ελλάδα κατατάσσεται στην ομάδα των χωρών της «Εγγύς Ανατολής» με τα ακόλουθα κύρια χαρακτηριστικά: έντονος συντηρητισμός και μυστικότητα, καθώς και κρατικός έλεγχος και ομοιομορφία. Ωστόσο, η Ελλάδα έχει πλέον υιοθετήσει τα ΔΛΠ (Floros, 2007), παρότι η ομοιομορφία και η μυστικότητα εξακολουθούν να διατηρούνται σε κάποιον βαθμό. Επίσης, ο Epstein (2009) αναφέρει ότι ο πολιτισμός μπορεί να θεωρηθεί ως ένας από τους βασικούς παράγοντες που επηρεάζουν τους πιο άμεσους παράγοντες ανάπτυξης ενός λογιστικού συστήματος σε μια χώρα γενικά και ειδικότερα στην Ελλάδα.

Οι πρακτικές της Δημιουργικής Λογιστικής και Χειραγώγησης των Κερδών έχουν πράγματι αναφερθεί εκτενώς στη βιβλιογραφία (Yadav, 2013; Kassem, 2012; Sorin et al., 2012). Ωστόσο, οι Tsiouridou & Spathis (2012) ταξινομούν την Ελλάδα (μαζί με την Αυστρία) ως τη χώρα (από τις 31) με τα υψηλότερα ποσοστά χειραγώγησης των κερδών.

Ενώ η αναφορά υψηλότερων κερδών είναι πιο συνηθισμένη, παρατηρείται και κάποιο ποσοστό δήλωσης χαμηλότερων κερδών (Tsiouridou & Spathis, 2012). Οι Spanos et al. (2008) αναφέρουν ένα παράδειγμα του μεγέθους των επιπτώσεων των

πρακτικών Δημιουργικής Λογιστικής. Σε ένα δείγμα 149 επιχειρήσεων, εάν ο αντίκτυπος του ελέγχου είχε αναγνωριστεί κατά το προηγούμενο έτος, τότε έχουν μειωθεί τα μεσαία αναφερόμενα κέρδη κατά 21% και τη λογιστική αξία των ιδίων κεφαλαίων κατά 4,4%. Αυτό καθίσταται ιδιαίτερα σημαντικό κατά την εξέταση της συχνότητας των ειδικών εκθέσεων ελέγχου. Αυτό το ιστορικό εξηγεί τον λόγο για τον οποίο οι τράπεζες δεν βασίζονται στην πληροφόρηση των οικονομικών καταστάσεων για τη λήψη αποφάσεων δανεισμού. Ωστόσο, επιχορηγούν την ικανότητα των εταιρειών να παρέχουν ασφάλεια (Spanos et al., 2008).

Επιπλέον, η συγκέντρωση ιδιοκτησίας είναι υψηλή και οι ιδιοκτήτες συμμετέχουν άμεσα στη διαχείριση των εταιρειών. Ως εκ τούτου, είναι σε θέση να παρακολουθούν και να παρακινούν το προσωπικό χωρίς την ανάγκη παροχής κινήτρων. Υπάρχει, επίσης, μικρότερη ανάγκη για οικονομικές καταστάσεις ως μέσο επικοινωνίας με τους ιδιοκτήτες (Leventis et al., 2011). Αυτό αποτελούσε σημαντικό ζήτημα στο πλαίσιο της υιοθέτησης των ΔΠΧΠ, καθώς αυτά απαιτούν πιο εκτεταμένες γνωστοποιήσεις από τα ελληνικά GAAP. Συνεπώς, η συγκέντρωση ιδιοκτησίας συμβάλλει στην υιοθέτηση μιας επιθετικής στρατηγικής μείωσης των φόρων, καθώς το καθεστώς ιδιοκτησίας δεν φαίνεται να δημιουργεί σημαντικό μη φορολογικό κόστος.

Οι φορολογικές προσαρμογές (όπως η επιταχυνόμενη απόσβεση) στις οικονομικές καταστάσεις (Lazarides, 2010) αλλοιώνουν περαιτέρω τα αποτελέσματα των εταιρειών. Επιπλέον, η ζήτηση για λογιστικά έσοδα επηρεάζεται έντονα από τις προτιμήσεις πληρωμών των διαφόρων ομάδων ενδιαφερομένων μερών. Καθώς αυτοί οι ενδιαφερόμενοι προτιμούν λιγότερο ασταθή κέρδη, οι εταιρείες στις χώρες με κώδικα δικαίου τείνουν να έχουν μεγαλύτερο περιθώριο εξομάλυνσης των κερδών (Spathis & Georgakopoulou, 2007).

Πολλές από τις πρακτικές Δημιουργικής Λογιστικής που εφαρμόζονταν σύμφωνα με τα Ελληνικά Λογιστικά Πρότυπα περιορίστηκαν με την υιοθέτηση των ΔΠΧΠ. Το γεγονός αυτό, σε συνδυασμό με την αύξηση των υποχρεωτικών κοινοποιήσεων σύμφωνα με τα ΔΠΧΠ, έχουν βελτιώσει την ποιότητα της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης στην Ελλάδα (Lazarides, 2010). Η βελτίωση αυτή αντικατοπτρίζεται επίσης στη σχέση μεταξύ λογιστικών αξιών και αγοραίων

αξιών, εφόσον οι επενδυτές βασίζονται στις πληροφορίες που αναφέρονται στις οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών για την πραγματοποίηση των επενδύσεών τους.

### **2.2.3 Το λογιστικό επάγγελμα**

Το λογιστικό / ελεγκτικό επάγγελμα είναι σχετικά πρόσφατο και χωρίς ιδιαίτερη υποστήριξη (Lazarides, 2010). Ballas et al. (2010) υποστηρίζουν ότι το κεφάλαιο δεν συμμετείχε στην απόφαση δημιουργίας του αρχικού δημοσίου ελεγκτικού επαγγέλματος, αλλά ότι το κράτος ήταν κυρίως υπεύθυνο για τις υπηρεσίες ελέγχου, οι οποίες γίνονταν αντιληπτές ως μια τεχνολογία που θα μπορούσε να βοηθήσει το κράτος στην εξάλειψη των ανέντιμων επιχειρηματικών πρακτικών και στην αύξηση των φορολογικών εσόδων (Tsalavoutas, 2010), καθώς και ως μέσο κοινωνικού ελέγχου.

Μέχρι τη μεταρρύθμισή του το 1992, ο έλεγχος δεν ήταν ιδιαίτερα αποτελεσματικός, με τους ελεγκτές να υφίστανται πιέσεις από τη διοίκηση των εταιρειών (Koumanakos et al., 2008), η ευθύνη των ελεγκτών ήταν πολύ περιορισμένη και οι ειδικές εκθέσεις λογιστικού ελέγχου δεν λαμβάνονταν υπόψη (Koumanakos et al., 2008). Στη συνέχεια, η δικαιοδοσία του νόμιμου ελέγχου επεκτάθηκε και σε ιδιωτικά ελεγκτικά γραφεία, συμπεριλαμβανομένων των διεθνών επιχειρήσεων (Leventis, Weetman & Caramanis, 2011). Από τότε, η αγορά ελέγχου έχει αυξηθεί σημαντικά και υπόκειται σε έντονο ανταγωνισμό (Leventis, Weetman & Caramanis, 2011). Ωστόσο, η αποτελεσματικότητα του ελέγχου έχει αμφισβητηθεί, οδηγώντας το επάγγελμα σε νέα ρυθμιστικά μέτρα.

Το 2003 ιδρύθηκε ο ΕΛΤΕ (Επιτροπή Λογιστικής Τυποποίησης και Ελέγχου - Ν. 3148/03). Η εν λόγω επιτροπή αναφέρει στον Υπουργό Οικονομικών και ασχολείται, μεταξύ άλλων, με την επαγγελματική δεοντολογία, την ποιότητα του ελέγχου και την εφαρμογή των λογιστικών κανονισμών. Οι δραστηριότητες της ΕΛΤΕ εκτελούνται από το Συμβούλιο Λογιστικής Τυποποίησης και από το Συμβούλιο Ποιοτικού Ελέγχου. Ωστόσο, οι Kirkos et al. (2007) υποστηρίζουν ότι το σύστημα εξακολουθεί να είναι αναποτελεσματικό. Για παράδειγμα, σχεδόν οι μισές από τις ελεγκτικές εκθέσεις όλων των εισηγμένων εταιρειών για τις οικονομικές καταστάσεις του 2006 ήταν πιστοποιημένες, υποδηλώνοντας ότι μια ειδική έκθεση

ελέγχου δεν αποτελεί αποτελεσματική κύρωση. Αυτό, ωστόσο, υποδηλώνει βελτίωση σε σχέση με το 2001, όταν σχεδόν το 90% των 185 εισηγμένων εταιρειών ενός δείγματος έλαβε ειδική έκθεση ελέγχου (Caramanis & Spathis, 2006). Στην πραγματικότητα, υποστηρίζουν ότι η χειραγώγηση των κερδών στην Ελλάδα συνδέεται με το μέγεθος των ελεγχόμενων εταιρειών.

#### **2.2.4 Επιχειρήσεις και Σύστημα Χρηματοδότησης**

Το ελληνικό εταιρικό δίκαιο αναγνωρίζει δύο βασικούς τύπους εταιρειών περιορισμένης ευθύνης: την Ανώνυμη Εταιρεία (ΑΕ) και την Εταιρεία Περιορισμένης Ευθύνης (ΕΠΕ) (Ballas et al., 2010). Για να εισαχθεί στο Χρηματιστήριο μια εταιρεία πρέπει να είναι ΑΕ. Ο εταιρικός νόμος που διέπει τις ΑΕ είναι ο Νόμος 2190/20.

Οι επιδόσεις της διοίκησης ήταν χαμηλές, καθώς οι ζημίες ήταν αρκετά κοινό φαινόμενο, οδηγώντας σε ανάγκη άντλησης κεφαλαίων (κυρίως κεφαλαίου κίνησης) από την κεφαλαιαγορά χρέους (Lazarides, 2010). Οι τράπεζες είναι οι κύριοι προμηθευτές κεφαλαίου στις ελληνικές επιχειρήσεις (Ballas et al., 2010). Στην πραγματικότητα, οι Nobes και Parker (2008: 30) καταδεικνύουν ότι οι ελληνικές εταιρείες παρουσίαζαν ιδιαίτερα υψηλό βαθμό δανειακής εξάρτησης (η Ελλάδα κατατάσσεται στην 4η θέση από τις 19 χώρες). Χαρακτηριστικά του τραπεζικού δανεισμού ήταν η σημασία των παράπλευρων, των προσωπικών σχέσεων, των πολιτικών παρεμβάσεων και των κοινωνικών κριτηρίων (όπως ο αριθμός των εργαζομένων), καθώς και οι ειδικοί κανόνες / πλεονεκτήματα για τις Μικρές και Μεσαίες Επιχειρήσεις (Charitou et al., 2007). Η χρηματοδότηση του χρέους οδηγεί σε συντηρητισμό και έμφαση στα ιστορικά κόστη, προκαλώντας, έτσι, πολλές απόπειρες εκσυγχρονισμού των λογιστικών πολιτικών, ειδικά στον τομέα της κοινοποίησης.

Επίσης, οι Dedoulis & Caramanis (2007) σημειώνουν ότι οι χώρες με νομικό καθεστώς γαλλικών προτύπων - συμπεριλαμβανομένης της Ελλάδας - παρέχουν την ασθενέστερη νομική προστασία στους πιστωτές και τους μετόχους και μειωμένη εφαρμογή της νομοθεσίας. Σημειώνουν επίσης μια ισχυρή συσχέτιση μεταξύ της ανεπαρκούς νομικής προστασίας των επενδυτών και της υψηλής συγκέντρωσης ιδιοκτησίας (όπως συμβαίνει και στην Ελλάδα).

### **2.2.5 Εταιρική Διακυβέρνηση**

Η ελληνική νομοθεσία για την εταιρική διακυβέρνηση τροποποιήθηκε και ευθυγραμμίστηκε με τους διεθνείς κανόνες εταιρικής διακυβέρνησης το 2000. Ο Florou (2010) υποστηρίζει ότι στα τέλη του 2001 οι ελληνικές εταιρείες επέδειξαν αρκετά ικανοποιητικό βαθμό συμμόρφωσης στις κατευθυντήριες γραμμές του ΟΟΣΑ. Ο νόμος 3016/2002 ορίζει, μεταξύ άλλων, ότι το διοικητικό συμβούλιο πρέπει να αποτελείται από τουλάχιστον 1/3 μη εκτελεστικά μέλη εκ των οποίων τουλάχιστον δύο πρέπει να είναι ανεξάρτητα. Επιπλέον, ορίζει τις υποχρεωτικές κοινοποιήσεις των συνδεδεμένων μερών και καθορίζει τις απαιτήσεις όσον αφορά την δημοσιοποίηση των εσωτερικών διαδικασιών των εταιρειών, περιλαμβάνοντας σχέσεις με τους επενδυτές, διαδικασίες για την πρόσληψη διευθυντικών στελεχών και οργάνωση και σύσταση ελεγκτικών επιτροπών (Florou & Galarniotis, 2005).

Ωστόσο, οι Kourdoumpalou & Karagiorgos (2012), βάσει των διαθέσιμων στοιχείων για 274 από τις 340 ελληνικές εισηγμένες εταιρείες το 2003, υποστήριξαν ότι η μέση βαθμολογία εταιρικής διακυβέρνησης ήταν 44%. Επιπλέον, σε μια έρευνα των Hanlon & Heitzman (2010) διαπίστωσαν ότι οι εισηγμένες εταιρείες συχνά συμμορφώνονται με τη μορφή της νομοθεσίας, αλλά όχι ουσιαστικά.. Διαπιστώθηκαν περιπτώσεις ανεπαρκών γνωστοποιήσεων, διευθυντές που κατείχαν θέσεις στα διοικητικά συμβούλια συνδεδεμένων εταιρειών, έλλειψη ανεξαρτησίας μεταξύ εκτελεστικών και μη εκτελεστικών στελεχών, ανυπαρξία επιτροπών αμοιβών, ανεπαρκής κοινοποίηση των αμοιβών των διευθυντικών στελεχών και μη συμμόρφωση με τη νομοθεσία σχετικά με το ελάχιστο περιεχόμενο των εσωτερικών ελέγχων. Επίσης, οι Hanlon & Heitzman (2010) διαπιστώνουν ότι έχει σημειωθεί πρόοδος, αλλά απαιτείται περαιτέρω βελτίωση όσον αφορά την ανεξαρτησία των μη εκτελεστικών στελεχών και την υιοθέτηση πολιτικών βέλτιστων πρακτικών.

### **2.2.6 Το Χρηματιστήριο Αθηνών (ΧΑΑ)**

Το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (ΧΑΑ) ιδρύθηκε το 1876 και από το 2000 θεωρείται μία ανεπτυγμένη αγορά (Μανικίδης, 2000). Επεκτάθηκε γρήγορα κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1990. Το 1996 καταγράφηκαν 218 εταιρείες, ενώ το 1999 απαριθμήθηκαν 278 εταιρείες (Balios et al., 2015). Επιπρόσθετα, στο τέλος του 1999, η συνολική ετήσια κεφαλαιοποίηση του ΧΑΑ σημείωσε συνολική αύξηση 194,7%

(από € 67 δισ. το 1998 σε € 197 δισ. το 1999) (Balios et al., 2015). Εντούτοις, σημειώθηκε πτώση τα επόμενα χρόνια με το γενικό δείκτη να σημειώνει μείωση κατά 38,8% το 2000, 23,5% το 2001 και 32,5% το 2002 (Balios et al., 2015).

Τον Σεπτέμβριο του 2006, ο FTSE (Financial Times Stock Exchange) ταξινόμησε την Ελλάδα στον «κατάλογο παρακολούθησης», με το ενδεχόμενο η κατάσταση να μεταβληθεί σε «Προηγμένη Αναδυόμενη Αγορά» (Balios et al., 2015). Στα τέλη του 2006, εισήχθησαν 317 εταιρείες με συνολική χρηματιστηριακή αξία 158 δισ. Ευρώ, εκ των οποίων το 46% ανήκε σε ξένους επενδυτές (Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών, 2006). Ειδικότερα, οι ξένοι επενδυτές κατείχαν το 52,31% της χρηματιστηριακής κεφαλαιοποίησης των εταιρειών FTSE του ΧΑΑ, το 39,80% του FTSE και μόνο το 15,63% των εταιρειών χαμηλής κεφαλαιοποίησης (Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών, 2006). Οι κύριοι δείκτες του ΧΑΑ είναι: Κύριος δείκτης, FTSE, FTSE Mid και Small Cap. Τον Νοέμβριο του 2005, το ΧΑΑ ευθυγραμμίστηκε με τον διεθνή δείκτη ταξινόμησης και από τις 2 Ιανουαρίου 2006 οι ελληνικές εισηγμένες εταιρείες υπολογίστηκαν σε 17 υπερ-τομείς. Αυτό επιτρέπει τη σύγκριση των ελληνικών τομέων με τους αντίστοιχους σε διεθνή χρηματιστήρια όπως το NYSE, το NASDAQ, το Euronext και το LSE (Balios et al., 2015).

### **2.2.7 Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (HCMC)**

Η κεφαλαιαγορά ρυθμίζεται και εποπτεύεται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εξουσιοδοτείται επίσης να παρέχει διαπίστευση και επαγγελματικά προσόντα στους διαχειριστές κεφαλαίων, τους επενδυτικούς αναλυτές, τους επενδυτικούς συμβούλους και τους μετόχους (Ν. 2836/00). Οι δραστηριότητες της HCMC ρυθμίζονται από το Π.Δ. 25/03 και το νόμο 3152/03. Ο τελευταίος μεταβίβασε τις εποπτικές αρμοδιότητες του Υπουργείου Οικονομίας στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (Tsifora & Eleftheriadou, 2007). Πλέον, λειτουργεί επίσημα ως ανεξάρτητο όργανο, παρόλο που διατηρήθηκε η επιρροή και η εποπτεία του Υπουργείου Οικονομίας.

Η HCMC ήταν ένα από τα ιδρυτικά μέλη του Φόρουμ των Ευρωπαϊκών Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς (Forum of European Securities Commissions - FESCO) που προηγήθηκε της Επιτροπής Ευρωπαϊκών Ρυθμιστικών Αρχών Αγορών Κινητών Αξιών (Committee of European Securities Regulators - CESR). Είναι επίσης μέλος

του Διεθνούς Οργανισμού Επιτροπών Κινητών Αξιών (IOSCO). Όσον αφορά τον εποπτικό της ρόλο, το 2006, η HCMC απασχολούσε μια μικρή ομάδα ανθρώπων που εξέταζε τους λογαριασμούς των εισηγμένων εταιρειών για τον εντοπισμό των περιπτώσεων μη συμμόρφωσης σε σχέση με τις απαιτήσεις μέτρησης και δημοσίευσης (Tsifora & Eleftheriadou, 2007). Η απαίτηση υποβολής τριμηνιαίων εκθέσεων από τις εταιρείες σημαίνει ότι υπάρχει αυξημένος φόρτος εργασίας, ο οποίος συχνά οδηγεί σε επιφανειακό έλεγχο, εστιάζοντας σε ζητήματα της μέτρησης.

Όταν εντοπίζεται θέμα μη συμμόρφωσης, η Επιτροπή ζητά διευκρινίσεις από την εταιρεία. Αν χρειαστεί, απαιτείται δημόσια ανακοίνωση εκ μέρους της εταιρείας, συνοδευόμενη από πληροφορίες σχετικά με τα θέματα που εντοπίζονται στις οικονομικές της καταστάσεις και ενδεχομένως να χρειαστούν επαναδιατυπώσεις. Σε σοβαρές περιπτώσεις μη συμμόρφωσης, η HCMC επιβάλλει πρόστιμα ή / και αναστέλλει τις δραστηριότητες και συναλλαγές των εταιρειών για μια δεδομένη περίοδο. Σε εξαιρετικές περιστάσεις, μια εταιρεία μπορεί να διαγραφεί από το ΧΑΑ (Tsifora & Eleftheriadou, 2007).

### **2.3 Η επίδραση των ΔΛΠ στη σχετικότητα της αξίας**

Πριν από την εθελοντική υιοθέτηση των ΔΠΧΠ, οι ερευνητές στον τομέα της λογιστικής εξέτασαν τη σχετικότητα της λογιστικής αξίας και των κερδών χρησιμοποιώντας διατομεακά σχέδια. Για παράδειγμα, οι Clarkson et al. (2011) διερευνούν τη συνάφεια της αποτίμησης της λογιστικής αξίας και των κερδών σε ένα μοντέλο εκτίμησης επιπέδων σε 8 ευρωπαϊκές χώρες, χρησιμοποιώντας δεδομένα από την περίοδο 1990-1998. Βασίζοντας τις παρεμβάσεις τους στο μοντέλο R2, καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι τα κέρδη είναι πιο σημαντικά από τη λογιστική αξία στις χώρες κοινού δικαίου και αντιστρόφως για τις χώρες με κώδικα δικαίου. Χρησιμοποιώντας δεδομένα από 21 χώρες κατά την περίοδο 1991-1997, ο Elshandidy (2014) διερευνά τη συσχέτιση μεταξύ κερδών και αποδόσεων, χρησιμοποιώντας μια προσέγγιση αποδόσεων τέλειων προβλέψεων, και καταλήγει στο συμπέρασμα ότι η αξία της οικονομικής κατάστασης είναι λιγότερο σημαντική για χώρες με κώδικα δικαίου σε σχέση με τις χώρες κοινού δικαίου.

Ο διαχωρισμός μεταξύ του κώδικα δικαίου και του κοινού δικαίου, που αναφέρεται συχνά στη βιβλιογραφία, βασίζεται στο επιχείρημα ότι ο ρόλος της



εκτίμησης των κερδών είναι πιο σημαντικός για τους μετόχους, σε αντίθεση με τις οικονομίες των ενδιαφερομένων μερών. Όπως υποστηρίζουν οι Ding et al. (2007), τα νομικά συστήματα επηρεάζουν τα λογιστικά πρότυπα. Στις χώρες κοινού δικαίου, τα λογιστικά πρότυπα καθορίζονται από φορείς του ιδιωτικού τομέα και ο σκοπός του καθορισμού προτύπων είναι η ικανοποίηση των πληροφοριακών αναγκών των επενδυτών. Στις χώρες με κώδικα δικαίου, τα πρότυπα επηρεάζονται από τις κυβερνήσεις και η λογιστική χρησιμεύει ως μέτρο για τον διαχωρισμό των κερδών μεταξύ ομάδων ενδιαφερομένων (Al Jifri & Citron, 2009). Έτσι, το νομικό σύστημα υποδηλώνει ένα φυσικό διαχωρισμό σχετικά με τις επιπτώσεις της υιοθέτησης των ΔΠΧΠ σε σχέση με την αξία. Οι Baboukardos & Rimmel (2014) αναφέρουν μια μεγαλύτερη απόκλιση μεταξύ των τοπικών GAAP και των ΔΠΧΠ στις χώρες του κοινού δικαίου και στις χώρες με κώδικα δικαίου, πιθανώς επειδή οι χώρες με κώδικα δικαίου υιοθετούν την προσέγγιση της εσωτερικής οικονομίας.

Ορισμένες μελέτες εξέτασαν τη συνάφεια της εκτίμησης της λογιστικής αξίας και των κερδών για εθελοντές που υιοθετούν τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (ΔΛΠ, πρόδρομος των ΔΠΧΠ). Τα δείγματα τείνουν να είναι μικρά και τα αποτελέσματα παρουσιάζουν ανομοιογένεια. Για παράδειγμα, οι Fargher & Zhang (2014) εξετάζουν τα αποτελέσματα των ΔΛΠ έναντι των γερμανικών GAAP χρησιμοποιώντας ένα μοντέλο γραμμικής τιμολόγησης. Για το δείγμα των 37 εταιρειών που υιοθέτησαν τα ΔΛΠ, οι ερευνητές χρησιμοποιούν σχεδιασμό πριν και μετά την εφαρμογή των ΔΛΠ για τον εντοπισμό της αύξησης στην αξία της αποδοτικότητας των κερδών κατά τη μετάβαση των επιχειρήσεων από τα GAAP στα ΔΛΠ. Τα ευρήματα της έρευνας διαφέρουν από αυτά των Hung και Subramanyam (2007). Χρησιμοποιώντας το σχεδιασμό ίδιας σταθερής χρονιάς και ένα γραμμικό μοντέλο εκτίμησης της αξίας και των κερδών, οι ερευνητές εξετάζουν τη σχέση εκτίμησης των διαφορών επανυποβολής για 80 εθελοντές που υιοθέτησαν τα ΔΛΠ στη Γερμανία. Διαπιστώνουν ότι η συνάφεια της αξίας της λογιστικής αξίας και των κερδών μειώνεται μετά τη μετάβαση στα ΔΛΠ. Παρόμοια αποτελέσματα παρατηρούν οι Balios et al. (2015) για ένα αντίστοιχο δείγμα 40 εταιρειών στην Ελλάδα.

Οι Barth, Landsman & Lang (2008) εστιάζουν επίσης στην εθελοντική υιοθέτηση του ΔΛΠ, χρησιμοποιώντας ένα δείγμα 327 επιχειρήσεων που υιοθέτησαν

οικειοθελώς τα ΔΛΠ μεταξύ του 1994 και του 2003. Χρησιμοποιώντας σχεδιασμό πριν και μετά την εφαρμογή των ΔΛΠ και μια γραμμική τιμή για το μοντέλο αποτίμησης λογιστικών αξιών και κερδών ως μετρικές, διαπιστώνουν ότι το R<sup>2</sup> για το μοντέλο επιπέδου τιμών αυξάνεται από 28 σε 40 τοις εκατό κατά το έτος εφαρμογής των ΔΛΠ, σε σχέση με το έτος πριν από την εφαρμογή. Συμπεραίνουν ότι η λογιστική ποιότητα είναι υψηλότερη μετά την υιοθέτηση του ΔΛΠ. Και πάλι, το συμπέρασμα αυτό βασίζεται στην εθελοντική εφαρμογή των ΔΛΠ. Έχοντας επικεντρωθεί σε όλες τις εταιρείες του δείγματος του 2005 σε μια συγκεκριμένη χώρα με αρκετά στοιχεία, χρησιμοποιήθηκε ένα πολύ μεγαλύτερο δείγμα. Ίσως το πιο σημαντικό, τα συμπεράσματα βασίζονται στην ίδια προσέγγιση σταθερού έτους και σε μια σειρά οικονομετρικών μοντέλων (Barth, Landsman & Lang, 2008).

Συνεπώς, διεξάγονται μελέτες υποχρεωτικής υιοθέτησης των ΔΠΧΠ για μία χώρα κάθε φορά, οι οποίες επικεντρώνονται στην αξία. Οι μελέτες αυτές περιλαμβάνουν τους Raananen & Lin (2009) και Horton & Serafeim (2009). Επιπλέον, αρχίζουν επίσης να εμφανίζονται πολλές μελέτες υποχρεωτικής υιοθέτησης των ΔΠΧΠ, οι οποίες επικεντρώνονται στη συνάφεια της αξίας. Αυτές περιλαμβάνουν τους Samudhram et al. (2014) και Tsoiligkas & Tsalavoutas (2011).

Όσον αφορά την Αυστραλία, οι Balachandran & Mohanram (2011) καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι οι συγκεντρωτικές διαφορές μεταξύ των ΔΠΧΠ και των τοπικών GAAP δεν παρέχουν στοιχειώδεις πληροφορίες για την τιμή των δειγμάτων τους. Για το Ηνωμένο Βασίλειο, οι Horton και Serafeim (2009) αναφέρουν ότι οι συμφωνίες κερδών έχουν αυξητική σχέση τιμής έναντι των τοπικών αριθμών GAAP της χώρας. Για τις επτά χώρες που εξετάζονται (2 με Κοινό Δίκαιο και 5 με Κώδικα Δικαίου), οι Barth et al. (2008) αναφέρουν ελέγχους σταδιακής αύξησης, υποστηρίζοντας ότι οι οικονομικές καταστάσεις σύμφωνα με τα ΔΠΧΠ παρέχουν σχετικές πληροφορίες όσον αφορά τις τοπικές γενικευμένες λογιστικές αρχές. Τέλος, Clarkson et al. (2011) παρατηρούν ότι οι διαφορές απόδοσης του καθαρού εισοδήματος βάσει των ΔΠΧΠ συνδέονται θετικά με τις αποδόσεις, γεγονός που συμφωνεί και πάλι με τη σχετική αυξητική αξία για τη συνάφεια των κερδών ανά μετοχή (Earnings Per Share – EPS) μετά την εφαρμογή των ΔΠΧΠ.

Όλες οι μελέτες σχετικά με την υποχρεωτική εφαρμογή των προτύπων που αναφέρεται παραπάνω χρησιμοποιούν προσεγγίσεις σχετικά με τη συνάφεια της αυξητικής αξίας. Οι έλεγχοι για τη σχετική αξία εξετάζουν το ερώτημα ποιοι δείκτες των GAAP συμφωνούν περισσότερο με την τιμή, ενώ οι έλεγχοι σχετικότητας για την αύξηση της αξίας θέτουν το ερώτημα, δεδομένης της γνώσης των τοπικών δεικτών GAAP, εάν οι δείκτες IFRS έχουν αυξημένη ερμηνευτική ισχύ για την τιμή. Στη βιβλιογραφία έχει αναφερθεί (Paananen & Lin, 2009) ότι θα μπορούσαν να έχουν αυξητική αξία για μία δεδομένη τιμή, αλλά ωστόσο θα μπορούσε ένα από αυτά τα πρότυπα να παρέχει μεγαλύτερη αξία για την τιμή σε σύγκριση με το άλλο. Στην παρούσα εργασία, οι σχετικοί έλεγχοι θεωρούνται πιο σημαντικοί, επειδή οι επενδυτές διαθέτουν ένα σύνολο δεικτών όταν οι χώρες μεταβαίνουν στα ΔΠΧΠ.

Επιπλέον, Mala & Chand (2012) εξετάζουν τις επιδράσεις της υποχρεωτικής υιοθέτησης των ΔΠΧΠ όσον αφορά το κόστος κεφαλαίου ανά τον κόσμο, συμπεριλαμβανομένων των χωρών της ΕΕ. Αναφέρουν ότι για πρώτη φορά οι εταιρείες που εφάρμοσαν τα ΔΠΧΠ κατέγραψαν μια μικρή μείωση του κόστους κεφαλαίου (28 μονάδες βάσης). Παρατηρούν ότι τα οφέλη της κεφαλαιαγοράς από την υιοθέτηση των ΔΠΧΑ είναι περισσότερα σε χώρες με αυστηρά καθεστάτα επιβολής. Τα αποτελέσματά τους είναι εντονότερα στις χώρες όπου οι τοπικές GAAP διαφέρουν περισσότερο από τα ΔΠΧΠ. Μία πρόκληση που αντιμετωπίζουν οι ερευνητές της υποχρεωτικής εφαρμογής των ΔΠΧΠ είναι το πρόβλημα της έγκαιρης υιοθέτησης και τυχόν υπολειπόμενων ζητημάτων αυτοελέγχου που αφορούν τις εταιρείες που καθυστέρησαν να εφαρμόσουν τα ΔΠΧΠ (Mala & Chand, 2012).

Όπως αναφέρουν οι Devalle et al. (2010), από τις 15 χώρες του δείγματος, ορισμένες χώρες ενέκριναν την υιοθέτηση των ΔΠΧΠ πριν από το 2005 και η μεγαλύτερη συχνότητα έγκαιρης εφαρμογής παρουσιάστηκε στη Γερμανία. Η έρευνα αναφέρει ότι 326 δημόσιες εταιρείες οι οποίες αναφέρουν την έδρα τους στη Γερμανία πραγματοποίησαν την εφαρμογή των ΔΠΧΠ πριν από το 2005, σε σύγκριση με τις 185 εταιρείες του δείγματος εταιρειών που εφάρμοσαν υποχρεωτικά τα ΔΠΧΠ. Εκτός από τη Γερμανία, μόνο ένα μικρό ποσοστό εταιρειών στις 15 χώρες επέλεξε την έγκαιρη εφαρμογή. Η έρευνα αναφέρει ότι, για τις 14 υπόλοιπες χώρες

του δείγματος, 392 δημόσιες εταιρείες εφάρμοσαν τα ΔΠΧΠ πριν από το 2005 σε σύγκριση με τις 3.303 εταιρείες του δείγματος (Devalle et al., 2010).

Οι Christensen et al. (2015) εξέτασαν τη βιβλιογραφία για την έγκαιρη εφαρμογή των ΔΠΧΠ και εντόπισαν τα ακόλουθα χαρακτηριστικά εταιρειών που εφάρμοσαν πρώτες τα ΔΠΧΠ: χαμηλότερος δείκτης χρεωστικών οφειλών, υψηλότερο ποσοστό πωλήσεων στο εξωτερικό, υψηλότερος αριθμός εισαγωγών σε χρηματιστήρια του εξωτερικού, μεγαλύτερη κατανομή ιδιοκτησίας και μεγαλύτερη κεφαλαιοποίηση. Έτσι, οι εταιρείες που εφάρμοσαν υποχρεωτικά τα ΔΠΧΠ, ειδικά στη Γερμανία, δεν αποτελούν τυχαίο υποσύνολο πληθυσμού. Οι Christensen et al. (2015) υποστηρίζουν ότι οι εταιρείες που εφάρμοσαν υποχρεωτικά τα ΔΠΧΠ είναι μικρότερες, λιγότερο εξαρτημένες από τις ξένες κεφαλαιαγορές, και με μεγαλύτερη εξάρτηση από τη χρηματοδότηση των τοπικών τραπεζών και έχουν πιο συγκεντρωμένη ιδιοκτησία. Ενώ είναι δύσκολο να εξακριβωθεί ο αντίκτυπος αυτής της αυτό-επιλογής στις ελέγχους, ειδικά για τις γερμανικές επιχειρήσεις, θεωρείται ότι αυτό συνιστά συντηρητική προκατάληψη για τον λόγο που αναφέρεται παρακάτω. Σύμφωνα με τους Hung & Subramanyam (2007), για 80 εταιρείες από τη Γερμανία που εφάρμοσαν έγκαιρα τα ΔΠΧΠ, τα διαθέσιμα στοιχεία σταθερού έτους δείχνουν ότι η λογιστική αξία των ιδίων κεφαλαίων αυξήθηκε περίπου κατά 50% για τα ΔΠΠ έναντι των τοπικών γερμανικών GAAP.

## **2.4 Η επίδραση των ΔΠΠ στην υπό συνθήκη συντηρητισμό**

Οι Barth & Clinch (2009) υποδηλώνουν ότι η αρχή του συντηρητισμού χρονολογείται από τον 15ο αιώνα, πριν από την εμφάνιση του Pacioli στη λογιστική. Υποστηρίζουν ότι, περιορίζοντας την υπερεκτίμηση των καθαρών περιουσιακών στοιχείων και των εσόδων, ο συντηρητισμός περιορίζει τις ενέργειες που θα μπορούσαν να βλάψουν τη φήμη μιας εταιρείας σε πολλαπλές περιόδους που βασίζονται στην αμοιβαιότητα.

Οι Ahmed & Duellman (2013) παρέχουν τέσσερις εξηγήσεις για τη ζήτηση περί συντηρητισμού - που ορίζονται ως η διαφοροποιητική επαληθευσσιμότητα που απαιτείται για την αναγνώριση των κερδών και των ζημιών. Πρώτον, ο συντηρητισμός είναι ένας αποτελεσματικός μηχανισμός σύναψης συμβάσεων - με την έννοια ότι συμβάλλει στη μεγιστοποίηση της σταθερής αξίας - δεδομένου ότι περιορίζει τον ομορτισμό εκ μέρους των στελεχών και αντισταθμίζει την

προκατάληψή τους. Πράγματι, ο συντηρητισμός περιορίζει τις ευκαιριακές πληρωμές από την διοίκηση στον εαυτό της (αποζημίωση) ή σε άλλα μέρη όπως οι μέτοχοι (μερίσματα). Δεύτερον, ο συντηρητισμός περιορίζει τα δικαστικά έξοδα, τα οποία ενδεχομένως προκύπτουν όταν μια επιχείρηση υπερεκτιμά τα κέρδη και τα καθαρά περιουσιακά στοιχεία. Τρίτον, ο συντηρητισμός μειώνει την τρέχουσα αξία των φόρων μιας επιχείρησης, αφού το φορολογητέο εισόδημα και τα αναφερόμενα κέρδη είναι γενικά συνδεδεμένα μεταξύ τους. Τέταρτον, ο συντηρητισμός μπορεί να μειώσει το πολιτικό κόστος για τους φορείς διαμόρφωσης προτύπων και νομοθεσίας σε περίπτωση επικρίσεων, όταν οι εταιρείες υπερεκτιμούν το εισόδημα ή τα καθαρά περιουσιακά στοιχεία (Ahmed & Duellman, 2013).

Οι Ball et al. (2013) αναφέρουν ότι οι εμπειρικές έρευνες υποστηρίζουν κυρίως τις συνάψεις συμβάσεων και τις ερμηνείες των δικαστικών διαφορών του συντηρητισμού. Οι Dechow et al. (2010) υποστηρίζουν περαιτέρω ότι ο συντηρητισμός υπό όρους αποτελεί μια απάντηση στο αίτημα για αξιόπιστη χρηματοοικονομική πληροφόρηση στους μετόχους και τους κατόχους χρεών. Η βιβλιογραφία κάνει επίσης μια βασική διάκριση ανάμεσα στον συντηρητισμό χωρίς όρους και τον συντηρητισμό υπό όρους (Filip & Raffournier, 2013).

Από τη μία πλευρά, ο συντηρητισμός χωρίς όρους - επίσης γνωστός ως *ex ante* ή ανεξάρτητος από τα νέα συντηρητισμός - συνίσταται στη συνεχή υποτίμηση της λογιστικής αξίας των καθαρών περιουσιακών στοιχείων σε σχέση με την οικονομική τους αξία. Αυτή η λογιστική προκατάληψη όσον αφορά την αναφορά χαμηλών αποδοχών και λογιστικών αξιών των μετοχικών κεφαλαίων οδηγεί σε υψηλότερη (εσωτερικά παραγόμενη) μη δεσμευμένη υπεραξία και υψηλότερη αναλογία μεταξύ της τιμής αγοράς της μετοχής και της λογιστικής της αξίας (Cieslewicz, 2013). Ο συντηρητισμός χωρίς όρους αποτελεί πρωταρχική πηγή μη καταγεγραμμένης υπεραξίας, η οποία καταγράφει επίσης την παρούσα αξία των αναμενόμενων οικονομικών κερδών (π.χ. ενοικιάσεις, ανάπτυξη).

Οι μηχανισμοί του συντηρητισμού χωρίς όρους περιλαμβάνουν τα ακόλουθα: τακτικά υπερβάλλοντα έξοδα, τα οποία συνήθως δαπανώνται για την έγκαιρη ή συστηματική αναβολή της αναγνώρισης εσόδων, ανεξάρτητα από το πραγματικό οικονομικό εισόδημα (Cieslewicz, 2013). Παραδείγματα συντηρητισμού χωρίς όρους

είναι τα εξής: αυξημένες δαπάνες σχετικά με το κόστος για εσωτερικά ανεπτυγμένα άυλα περιουσιακά στοιχεία, μέθοδοι επιταχυνόμενης απόσβεσης για ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμό (συνήθως οδηγούνται από κίνητρα ελαχιστοποίησης των φορολογικών πληρωμών), λογιστική ιστορικού κόστους για θετικά έργα καθαρής παρούσας αξίας, συστηματική απόσβεση της (αγορασθείσας) υπεραξίας .

Επίσης, στη Γερμανία για παράδειγμα, η προστασία των πιστωτών θεωρείται ως ο κύριος παράγοντας που εξηγεί γιατί οι γερμανικές επιχειρήσεις πριν από την εφαρμογή των ΔΠΧΠ επιδίδονταν σε συντηρητικές πρακτικές χωρίς όρους, όπως η χρέωση μελλοντικών λειτουργικών εξόδων έναντι εσόδων της τρέχουσας περιόδου (Haller & Wehrfritz, 2013). Στη Γαλλία, οι κανόνες για τον υπολογισμό του φορολογητέου εισοδήματος δημιούργησαν ένα ισχυρό κίνητρο για μεθόδους επιταχυνόμενης απόσβεσης. Οι διάφορες επιλογές εύλογης αξίας, η κεφαλαιοποίηση του κόστους ανάπτυξης ή η μεταβολή από την απόσβεση υπεραξίας, σύμφωνα με τις εγχώριες GAAP, και οι έλεγχοι απομείωσης σύμφωνα με τα ΔΠΧΠ είναι μερικά παραδείγματα προσπάθειας μείωσης του συντηρητισμού χωρίς όρους (Filip & Raffournier, 2013). Από την άλλη πλευρά, ο συντηρητισμός με όρους (γνωστός επίσης ως ex-post ή συντηρητισμός που εξαρτάται από ειδήσεις σχετικά με τις εξελίξεις) συνίσταται στην καταγραφή των λογιστικών αξιών και στη μείωση του εισοδήματος υπό επαρκώς δυσμενείς συνθήκες. Αντίθετα, η λογιστική αξία δεν καταγράφεται όταν οι συνθήκες είναι ευνοϊκές. Παραδείγματα συντηρητισμού με όρους περιλαμβάνουν τις απομειώσεις στοιχείων ενεργητικού (για ενσώματα και άυλα πάγια περιουσιακά στοιχεία, χρηματοπιστωτικά μέσα), τη λογιστική των αποθεμάτων και τις παροχές (Filip & Raffournier, 2013).

Οι Kvaal & Nobes (2010) εξηγούν πως οι δύο μορφές συντηρητισμού σχετίζονται αρνητικά: ο χαμηλότερος ex ante συντηρητισμός χωρίς όρους αποτελεί προϋπόθεση για υψηλότερο ex ante συντηρητισμό με όρους. Πράγματι, οι χαμηλότερες λογιστικές αξίες μειώνουν τα όρια που ενεργοποιούν τους μηχανισμούς συντηρητισμού με όρους και αντιστρόφως. Ο συντηρητισμός χωρίς όρους αποτελεί μια μορφή λογιστικής καθυστέρησης που προλαμβάνει την εφαρμογή του εξαρτημένου συντηρητισμού, εκτός εάν οι ειδήσεις είναι αρκετά κακές (Kvaal & Nobes, 2010).

Οι Haller & Wehrfritz (2013) υποστηρίζουν ότι, όταν η αναλογία της αγοραίας αξίας των αναγνωρισμένων περιουσιακών στοιχείων είναι σχετικά υψηλή, είναι πιθανό η μείωση της αγοραίας αξίας (κακές ειδήσεις) να οφείλεται σε περιουσιακά στοιχεία που αναγνωρίζονται στον ισολογισμό. Συνεπώς, σε περίπτωση που αποσβαίνεται εντελώς μια επένδυση, δεν υπάρχει δυνατότητα οποιασδήποτε απομείωσης, ακόμα και υπό εξαιρετικά δυσμενείς συνθήκες, εφόσον δεν διατίθενται περιουσιακά στοιχεία προς απομείωση.

Για τους σκοπούς της απομόνωσης των επιδράσεων των ΔΠΧΠ με χρήση συντηρητισμού με όρους, θα πρέπει να διεξαχθούν έλεγχοι για τυχόν αλλαγές στον συντηρητισμό χωρίς όρους σχετικά με την υιοθέτηση των ΔΠΧΠ. Υπάρχει γενική αποδοχή μεταξύ των τυποποιημένων παραγόντων ότι ο συντηρητισμός χωρίς όρους, ως εσκεμμένη υποτίμηση των αξιών των περιουσιακών στοιχείων και των κερδών, είναι μια μορφή κακής σύνεσης (Kvaal & Nobes, 2010), ενώ ο συντηρητισμός με όρους έχει αναγνωριστεί ως ποιοτικό χαρακτηριστικό της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης εδώ και δεκαετίες σε εθνικό ή υπερεθνικό επίπεδο από φορείς καθορισμού προτύπων στην Ευρώπη (Kvaal & Nobes, 2010).

Ωστόσο, όπως αναφέρει ο Cieslewicz, (2013), η ποιότητα της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης σε κάθε χώρα διαμορφώνεται από πολλούς παράγοντες και τα λογιστικά πρότυπα είναι μόνο ένας από αυτούς τους παράγοντες. Τα κίνητρα για την πληροφόρηση ανά χώρα και οι θεσμικοί παράγοντες επηρεάζουν την ποιότητα της πληροφόρησης των οικονομικών καταστάσεων, ενώ μόνο τα λογιστικά πρότυπα είναι απίθανο να μετριάσουν αυτές τις διαφορές (Filip & Raffournier, 2013). Οι έρευνες στη βιβλιογραφία έχουν τεκμηριώσει διάφορα επίπεδα συντηρητισμού υπό όρους σε χώρες σε διεθνές περιβάλλον (Fullana & Toscano, 2016). Αυτά τα διαφορετικά επίπεδα συντηρητισμού με όρους ανά χώρα είναι το αποτέλεσμα μιας ισορροπίας στην οποία τα λογιστικά πρότυπα είναι ένας σημαντικός παράγοντας. Η εισαγωγή των ΔΠΧΠ το 2005 οδήγησε σε μια σημαντική αλλαγή σε αυτόν τον παράγοντα, ο οποίος κατά πάσα πιθανότητα είχε ως αποτέλεσμα οι επιχειρήσεις να αποκριθούν διαφορετικά - επηρεαζόμενες από άλλους θεσμικούς παράγοντες ανά χώρα

## 2.5 Η επίδραση των ΔΛΠ στην ποιότητα των κερδών

Σύμφωνα με τους Givoly et al. (2007), η υιοθέτηση ενός κοινού συνόλου λογιστικών προτύπων, όπως τα ΔΠΧΠ, βελτιώνει την ποιότητα των εσόδων, διότι η διοίκηση αναγκάζεται να κοινοποιεί μια πραγματική εικόνα και να μειώνει δραστηριότητες χειραγώγησης των κερδών. Συνεπώς, διαπιστώνουν ότι τα υψηλής ποιότητας λογιστικά πρότυπα μειώνουν τη χειραγώγηση των κερδών και βελτιώνουν την ποιότητα των αναφορών. Οι Dechow et al. (2010) υποδεικνύουν ότι οι επιχειρήσεις που υιοθετούν τα ΔΠΧΠ είναι λιγότερο επιρρεπείς στην εξομάλυνση των κερδών τους και είναι πιο πιθανό να αναγνωρίσουν τις ζημίες εγκαίρως.

Οι Penman et al. (2007) υποστηρίζουν ότι η υιοθέτηση των ΔΠΧΠ στην Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ) παρέχει μια πιο ισχυρή ρύθμιση για τον έλεγχο των καθοριστικών παραγόντων και των οικονομικών συνεπειών της λογιστικής ποιότητας, καθώς τα λογιστικά πρότυπα σε όλες τις χώρες της ΕΕ παρουσιάζουν πλέον ομοιογένεια. Οι Barth et al. (2008) υποστηρίζουν ότι τα ΔΠΧΠ παρέχουν υψηλής ποιότητας λογιστικά στοιχεία σε ένα σύστημα δημόσιας χρηματοοικονομικής πληροφόρησης και γνωστοποίησης που χαρακτηρίζεται από:

- (i) την επαρκή κατάρτιση του επαγγέλματος του ελεγκτικού τομέα,
- (ii) την ανεξαρτησία από τα στελέχη για την αξιόπιστη πιστοποίηση της ποιότητας των οικονομικών καταστάσεων,
- (iii) τον διαχωρισμό, στο μέτρο του δυνατού, των συστημάτων δημόσιας χρηματοοικονομικής πληροφόρησης και φορολόγησης των εισοδημάτων των επιχειρήσεων, έτσι ώστε οι φορολογικοί στόχοι να μην στρεβλώνουν τις οικονομικές εκθέσεις,
- (iv) τη μεταρρύθμιση της δομής της εταιρικής ιδιοκτησίας και διακυβέρνησης για την επίτευξη μιας διαδικασίας ανοικτής αγοράς για την αξιόπιστη ενημέρωση του κοινού,
- v) τη δημιουργία ενός συστήματος για τον καθορισμό και τη διατήρηση υψηλής ποιότητας ανεξάρτητων λογιστικών προτύπων και



(vi), τη θέσπιση ενός αποτελεσματικού ανεξάρτητου νομικού συστήματος για την ανίχνευση και την επιβολή κυρώσεων σε περιπτώσεις απάτης και μη τήρησης των προτύπων λογιστικής.

Οι Barth et al. (2008) διαπιστώνουν ότι η υψηλής ποιότητας λογιστική πληροφόρηση μειώνει την ευαισθησία των επενδύσεων και των ταμειακών ροών στις οικονομίες που βασίζονται στην αγορά (ισχυρή προστασία των επενδυτών), αλλά όχι στις τράπεζες που βασίζονται σε πιστωτές.

Άλλες μελέτες δείχνουν ότι η λογιστική κοινοποίηση εξηγεί αποτελεσματικότερα τη διακύμανση της χειραγώγησης των κερδών μεταξύ των χωρών. Ομοίως, αναφέρεται ότι στις χώρες με ισχυρά καθεστάτα προστασίας των επενδυτών υπάρχει μεγαλύτερη οικονομική διαφάνεια (Paananen & Lin, 2009) και χαμηλότερο ποσοστό χειραγώγησης των κερδών - όλα αυτά μπορούν να ερμηνευθούν ως αποδεικτικά στοιχεία υψηλότερης λογιστικής ποιότητας.

Οι Horton et al. (2013) υποστηρίζουν ότι η υιοθέτηση υψηλών προτύπων ποιότητας μπορεί να είναι απαραίτητη προϋπόθεση για την απόκτηση υψηλής ποιότητας πληροφόρησης σχετικά με την προστασία των επενδυτών σε επίπεδο χώρας. Οι Horton et al. (2013) εξετάζουν τη σχέση μεταξύ χειραγώγησης των κερδών και της αλληλεπίδρασης μεταξύ δομής ιδιοκτησίας, δομής και ανάπτυξης της κεφαλαιαγοράς, του φορολογικού συστήματος, των λογιστικών προτύπων και της προστασίας των επενδυτών. Διαπιστώνεται ότι τα ισχυρά νομικά συστήματα συνδέονται με κέρδη υψηλότερης ποιότητας. Ομοίως, οι Karampinis & Hevas (2009) διαπιστώνουν ότι οι επιχειρήσεις σε χώρες με αναπτυγμένες κεφαλαιαγορές, διασκορπισμένη ιδιοκτησία, ισχυρά δικαιώματα επενδυτών και νομική επιβολή παρουσιάζουν χαμηλότερα ποσοστά χειραγώγησης των κερδών.

Οι Horton et al. (2013) υποστηρίζουν ότι τα λογιστικά κέρδη και τα πραγματικά οικονομικά γεγονότα παρουσιάζουν την ισχυρότερη σχέση σε χώρες με ισχυρή προστασία των επενδυτών. Οι Barth et al. (2008) διερευνούν πώς τα νομικά συστήματα μιας χώρας, η οικονομική ανάπτυξη, η σημασία των χρηματιστηριακών αγορών και η συγκέντρωση ιδιοκτησίας διαμορφώνουν τα λογιστικά πρότυπα της χώρας, τα οποία με τη σειρά τους επηρεάζουν την ποιότητα της χρηματοοικονομικής

πληροφόρησης. Οι Soderstrom & Sun (2007) υποστηρίζουν ότι οι διαφορές μεταξύ των χωρών όσον αφορά τη λογιστική ποιότητα είναι πιθανό να παραμείνουν μετά την υιοθέτηση των ΔΠΧΠ, καθώς η λογιστική ποιότητα αποτελεί συνάρτηση του συνολικού θεσμικού πλαισίου της επιχείρησης, συμπεριλαμβανομένου του νομικού και πολιτικού συστήματος της χώρας στην οποία δραστηριοποιείται μια επιχείρηση.

### 3 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΕΡΕΥΝΑΣ

Στο κεφάλαιο αυτό παρουσιάζεται η μεθοδολογία της έρευνας. Ειδικότερα, αρχικά παρουσιάζεται το δείγμα της έρευνας κι έπειτα οι μεταβλητές που χρησιμοποιήθηκαν για τις ανάγκες της έρευνας. Τέλος, παρουσιάζονται τα μοντέλα της έρευνας, καθώς και ο τρόπος με τον οποίο διεξήχθη η οικονομετρική τους ανάλυση.

#### 3.1 Δείγμα έρευνας

Το δείγμα της έρευνας αποτελείται από 253 εισηγμένες επιχειρήσεις στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών στην Ελλάδα. Από το δείγμα των επιχειρήσεων εξαιρέθηκαν οι επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται σε τραπεζικούς, χρηματοοικονομικούς και ασφαλιστικούς κλάδους. Οι επιχειρήσεις που συμπεριλήφθηκαν στο δείγμα είχαν διαθέσιμα δεδομένα για όλο το διάστημα εξέτασης 2000-2009. Στο τελικό δείγμα συμπεριλήφθηκαν και επιχειρήσεις οι οποίες αργότερα βγήκαν από το χρηματιστήριο. Για να μπορεί να λυθεί το ζήτημα των ακραίων τιμών, σε όλες τις μεταβλητές της έρευνας που παρουσιάζονται παρακάτω, εξαιρέθηκαν οι επιχειρήσεις που είχαν παρατηρήσεις στο άνω 1% και κάτω 1% της κατανομής. Έτσι καταλήξαμε στο τελικό δείγμα των 253 εισηγμένων επιχειρήσεων.

#### 3.2 Μεταβλητές έρευνας

Οι μεταβλητές της έρευνας και ο τρόπος υπολογισμού τους παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα:

Πίνακας 1: Μεταβλητές έρευνας

Μεταβλητές έρευνας			
Μεταβλητή	Ονομασία	Μέτρηση	Τύπος
Ret	Δωδεκάμηνη ετήσια απόδοση buy and hold	Δωδεκάμηνη ετήσια απόδοση 6 μήνες πριν το τέλος του έτους μέχρι και 6 μήνες μετά το τέλος του έτους, $(1+ret_{month1})(1+ret_{month2})\dots(1+ret_{month12})-1$	Συνεχής
NI	Καθαρό εισόδημα	Εισόδημα μετά από την αφαίρεση φόρων και τόκων ανά μετοχή	Συνεχής
ΔNI	Μεταβολή στο καθαρό εισόδημα	Ποσοστιαία μεταβολή στο καθαρό εισόδημα μεταξύ δύο διαδοχικών ετών ανά μετοχή	Συνεχής
DNI	Ψευδομεταβλητή για τις επιχειρήσεις που έχουν κέρδη ή ζημίες	1=η επιχείρηση έχει ζημίες, 0= η επιχείρηση έχει κέρδη	Διχοτομική

P	Η αγοραία αξία της επιχείρησης	Η αγοραία αξία της επιχείρησης 6 μήνες μετά το τέλος του έτους, τιμή μετοχής*αριθμός μετοχών	Συνεχής
BV	Λογιστική αξία	Η λογιστική αξία των ιδίων κεφαλαίων ανά μετοχή	Συνεχής
ACC	Συνολικά δεδουλευμένα	Συνολικά δεδουλευμένα ανά μετοχή	Συνεχής
CFO	Λειτουργικές ταμειακές ροές	Λειτουργικές ταμειακές ροές ανά μετοχή	Συνεχής
IP	Η αγοραία αξία της επιχείρησης	Η αγοραία αξία της επιχείρησης στην αρχή του έτους, τιμή μετοχής*αριθμός μετοχών	Συνεχής
IRET	Δωδεκάμηνη ετήσια απόδοση buy and hold	Δωδεκάμηνη ετήσια απόδοση, $(1+retmonth1)(1+retmonth2)\dots(1+retmonth12)-1$	Συνεχής
DR	Ψευδομεταβλητή που δείχνει το αν η δωδεκάμηνη ετήσια απόδοση είναι μεγαλύτερη του μηδενός ή όχι	1=η απόδοση είναι μικρότερη του μηδέν, 0=η απόδοση είναι μεγαλύτερη του μηδέν	Διχοτομική
DIFRS	Ψευδομεταβλητή που διαχωρίζει την περίοδο πριν (2000-2004) και μετά την υιοθέτηση των ΔΛΠ (2005-2009)	1=περίοδος 2005-2009, 0=περίοδος 2000-2004	Διχοτομική
DC	Ψευδομεταβλητή που δείχνει το αν οι λειτουργικές ταμειακές ροές είναι μεγαλύτερες ή μικρότερες του μηδενός	1=οι λειτουργικές ταμειακές ροές είναι μικρότερες του μηδενός, 0=οι λειτουργικές ταμειακές ροές είναι μεγαλύτερες του μηδενός	Διχοτομική
TACC	Συνολικά δεδουλευμένα	Συνολικά δεδουλευμένα διαιρεμένα με το σύνολο του ενεργητικού του προηγούμενου έτους	Συνεχής
ASSETS	Περιουσιακά στοιχεία επιχείρησης	Το σύνολο του ενεργητικού της επιχείρησης	Συνεχής
ΔREV	Μεταβολή στα έσοδα	Μεταβολή στα έσοδα της επιχείρησης μεταξύ δύο διαδοχικών ετών διαιρεμένη με το σύνολο του ενεργητικού της προηγούμενης περιόδου	Συνεχής
ΔREC	Μεταβολή στις απαιτήσεις	Μεταβολή στις απαιτήσεις μεταξύ δύο διαδοχικών ετών διαιρεμένη με το σύνολο του ενεργητικού της προηγούμενης περιόδου	Συνεχής
PPE	Ενσώματες ακινητοποιήσεις	Ενσώματες ακινητοποιήσεις διαιρεμένες με το σύνολο του ενεργητικού της προηγούμενης περιόδου	Συνεχής
ΔCFO	Μεταβολή στις λειτουργικές ταμειακές ροές	Μεταβολή στις λειτουργικές ταμειακές ροές μεταξύ δύο διαδοχικών ετών, διαιρεμένη με το σύνολο του ενεργητικού της προηγούμενης περιόδου	Συνεχής
ABAC	Απόλυτη τιμή διακριτικών δεδουλευμένων	Απόλυτη τιμή καταλοίπων από τις παλινδρομήσεις της Jones (1991) και Kaznic (1999)	Συνεχής
SIZE	Μέγεθος	Λογάριθμος συνόλου ενεργητικού	Συνεχής

	επιχείρησης		
LEVERAGE	Μόχλευση επιχείρησης	Λόγος συνόλου υποχρεώσεων προς το σύνολο του ενεργητικού	Συνεχής
ROA	Απόδοση ενεργητικού	Λόγος καθαρού εισοδήματος επιχείρησης προς το σύνολο του ενεργητικού	Συνεχής
GROWTH	Ανάπτυξη επιχείρησης	Ποσοστιαία μεταβολή στα έσοδα της επιχείρησης μεταξύ δύο διαδοχικών ετών	Συνεχής

### 3.3 Μοντέλα έρευνας

Τα μοντέλα της έρευνας αναφορικά με την επίδραση των ΔΛΠ στη σχετικότητα της αξίας καθώς και στον υπό-συνθήκη συντηρητισμό των κερδών προέρχονται από την έρευνα των Karampinis & Hevas (2011). Το μοντέλο αναφορικά με την ποιότητα των κερδών προέρχεται από την έρευνα των Ismail et al. (2013).

#### 3.3.1 Σχετικότητα αξίας

Τα μέτρα σχετικότητας της αξίας είναι όμοια με εκείνα των Karampinis & Hevas (2011). Ειδικότερα, το πρώτο μέτρο είναι εκείνο που πρότειναν οι Easton & Harris (1991), προσθέτοντας ως επιπλέον μεταβλητή ελέγχου μία ψευδομεταβλητή που διαχωρίζει τις επιχειρήσεις που έχουν κέρδη κι εκείνες που έχουν ζημίες (Collins, Pincus, & Xie, 1999; Hayn, 1995; Karampinis & Hevas, 2011). Το μέτρο αυτό είναι ο προσαρμοσμένος συντελεστής προσδιορισμού από την ακόλουθη παλινδρόμηση:

$$Ret_{it} = a + b_1 * \frac{NI_{it}}{P_{it-1}} + b_2 * \frac{\Delta NI_{it}}{P_{it-1}} + b_3 * DNI_{it} + b_4 * \frac{DNI_{it} * NI_{it}}{P_{it-1}} + e_{it}$$

**Εξίσωση 1**

Όπου  $Ret_{it}$  η δωδεκάμηνη απόδοση ξεκινώντας 6 μήνες πριν το τέλος του φορολογικού έτους μέχρι και 6 μήνες μετά το τέλος του φορολογικού έτους,  $NI_{it}$  το καθαρό εισόδημα ανά μετοχή στο τέλος του έτους,  $P_{it-1}$  η τιμή της μετοχής 6 μήνες μετά το τέλος του έτους με μία χρονική υστέρηση,  $DNI_{it}$  μία ψευδομεταβλητή που λαμβάνει την τιμή 1 αν το καθαρό εισόδημα της επιχείρησης είναι αρνητικό και 0 αν είναι θετικό. Η παλινδρόμηση αυτή διεξήχθη κατά το διάστημα πριν την υιοθέτηση των ΔΛΠ (2000-2004) και το διάστημα μετά την υιοθέτηση των ΔΛΠ (2005-2009). Από τις παλινδρομήσεις κρατούνται οι προσαρμοσμένοι συντελεστές R2 και

συγκρίνονται για τυχόν διαφορές στη σχετικότητα της αξίας στα δύο αυτά χρονικά διαστήματα. Ο έλεγχος για σημαντικές διαφορές που χρησιμοποιήθηκε είναι ο έλεγχος Cramer (1987).

Το δεύτερο μέτρο που χρησιμοποιήθηκε για τη σχετικότητα της αξίας προκύπτει από την παλινδρόμηση που πρότεινε ο Ohlson (1995):

$$P_{it} = a + b_1 * NI_{it} + b_2 * BV_{it} + b_3 * DNI_{it} + b_4 * DNI_{it} * NI_{it} + b_5 * DNI_{it} * BV_{it} + e_{it}$$

#### **Εξίσωση 2**

Η παλινδρόμηση αυτή διεξήχθη ομοίως σε δύο χρονικές περιόδους, 2000-2004 και 2005-2009 και κρατήθηκαν οι προσαρμοσμένοι συντελεστές προσδιορισμού R2. Οι συντελεστές συγκρίθηκαν για τυχόν διαφορές μεταξύ των δύο περιόδων. Ξανά, για τον έλεγχο στατιστικά σημαντικών διαφορών χρησιμοποιήθηκε ο έλεγχος Cramer.

Το τρίτο μέτρο σχετικότητας της αξίας που χρησιμοποιήθηκε είναι η διαφορά της επεξηγηματικής ικανότητας των δεδουλευμένων σε σχέση με τις λειτουργικές ταμειακές ροές. Τα μοντέλα τα οποία χρησιμοποιήθηκαν είναι τα παρακάτω:

$$P_{it} = a + b_1 * ACC_{it} + b_2 * CFO_{it} + b_3 * BV_{it} + b_4 * DNI_{it} * ACC_{it} + b_5 * DNI_{it} * CFO_{it} + b_6 * DNI_{it} * BV_{it} + e_{it}$$

#### **Εξίσωση 3**

$$P_{it} = a + b_1 * CFO_{it} + b_2 * BV_{it} + b_3 * DNI_{it} + b_4 * DNI_{it} * CFO_{it} + b_5 * DNI_{it} * BV_{it} + e_{it}$$

#### **Εξίσωση 4**

$$Ret_{it} = a + b_1 * \frac{ACC_{it}}{P_{it-1}} + b_2 * \frac{CFO_{it}}{P_{it-1}} + b_3 * \frac{\Delta ACC_{it}}{P_{it-1}} + b_4 * \frac{\Delta CFO_{it}}{P_{it-1}} + b_5 * DNI_{it} + b_6 * \frac{DNI_{it} * ACC_{it}}{P_{it-1}} + b_7 * \frac{DNI_{it} * CFO_{it}}{P_{it-1}} + u_{it}$$

**Εξίσωση 5**

$$Ret_{it} = a + b_1 * \frac{CFO_{it}}{P_{it-1}} + b_2 * \frac{\Delta CFO_{it}}{P_{it-1}} + b_3 * DNI_{it} + b_4 * \frac{DNI_{it} * CFO_{it}}{P_{it-1}} + u_{it}$$

**Εξίσωση 6**

Όπου  $ACC_{it}$  τα συνολικά δεδουλευμένα ανά μετοχή στο τέλος του έτους,  $\Delta ACC_{it}$  η μεταβολή στα συνολικά δεδουλευμένα,  $CFO_{it}$  οι λειτουργικές ταμειακές ροές ανά μετοχή στο τέλος του έτους,  $\Delta CFO_{it}$  η μεταβολή στις λειτουργικές ταμειακές ροές. Οι παλινδρομήσεις διενεργήθηκαν τόσο στο διάστημα 2000-2004, όσο και στο διάστημα 2005-2009. Από τις παλινδρομήσεις αυτές, υπολογίστηκε η διαφορά στον προσαρμοσμένο R2 μεταξύ των παλινδρομήσεων στις εξισώσεις 3&4 και στις εξισώσεις 5&6. Οι διαφορές αυτές ελέγχθηκαν για στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των διαστημάτων πριν και μετά την υιοθέτηση των ΔΛΠ στην Ελλάδα.

### 3.3.2 Υπό-συνθήκη συντηρητισμός

Για να γίνει ο έλεγχος στον υπό-συνθήκη συντηρητισμό και την επίδραση των ΔΛΠ, εκτιμήθηκε αρχικά το μοντέλο που προτάθηκε από τον Basu (1997):

$$\frac{NI_{it}}{IP_{it}} = a + b_1 * IRET_{it} + b_2 * DR_{it} + b_3 * DR_{it} * IRET_{it} + e_{it}$$

**Εξίσωση 7**

Όπου IP η αγοραία αξία της επιχείρησης στην αρχή του έτους, IRET η δωδεκάμηνη ετήσια απόδοση buy and hold, DR μία ψευδομεταβλητή που λαμβάνει την τιμή 1 αν η απόδοση είναι μικρότερη του μηδενός. Έπειτα, εκτιμήθηκε το ίδιο μοντέλο, με μία επιπλέον ψευδομεταβλητή που λαμβάνει υπόψη και την περίοδο μετά την υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΛΠ:

$$\frac{NI_{it}}{IP_{it}} = a + b_1 * IRET_{it} + b_2 * DR_{it} + b_3 * DR_{it} * IRET_{it} + b_4 * DIFRS_{it} + b_5 * DIFRS_{it} * IRET_{it} + b_6 * DIFRS_{it} * DR_{it} + b_7 * DIFRS_{it} * DR_{it} * IRET_{it} + e_{it}$$

**Εξίσωση 8**

Όπου DIFRS μία ψευδομεταβλητή που λαμβάνει την τιμή 1 την περίοδο 2005-2009, μετά την υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΛΠ. Έτσι γίνεται εφικτός ο έλεγχος της διαφοράς στο συντελεστή b3 μεταξύ των δύο χρονικών περιόδων. Όμοια με τους Karampinis & Hevas (2011), διεξάγεται η παλινδρόμηση των Ball and Shivakumar (2005):

$$\frac{ACC_{it}}{IP_{it}} = a + b_1 * \frac{CFO_{it}}{IP_{it}} + b_2 * DC_{it} + b_3 * \frac{DC_{it} * CFO_{it}}{IP_{it}} + e_{it}$$

**Εξίσωση 9**



Όπου DC μία ψευδομεταβλητή που λαμβάνει την τιμή 1 αν οι λειτουργικές ταμειακές ροές είναι μικρότερες του μηδενός. Η παλινδρόμηση αυτή διεξήχθη και προσθέτοντας την ψευδομεταβλητή που λαμβάνει υπόψη την περίοδο μετά την υιοθέτηση των ΔΛΠ.

$$\frac{ACC_{it}}{IP_{it}} = a + b_1 * \frac{CFO_{it}}{IP_{it}} + b_2 * DC_{it} + b_3 * \frac{DC_{it} * CFO_{it}}{IP_{it}} + b_4 * DIFRS_{it} + b_5 * DIFRS_{it} * \frac{CFO_{it}}{IP_{it}} + b_6 * DIFRS_{it} * DC_{it} + b_7 * DIFRS_{it} * DC_{it} * \frac{CFO_{it}}{IP_{it}} + e_{it}$$

**Εξίσωση 10**

Η παλινδρόμηση αυτή είναι ένας τρόπος να ελεγχθεί αν υπάρχουν στατιστικά σημαντικές διαφορές στο συντελεστή  $b_3$  μεταξύ των δύο χρονικών περιόδων, πριν και μετά την υιοθέτηση των ΔΛΠ.

### 3.3.3 Ποιότητα κερδών

Για την ποιότητα των κερδών, ακολουθείται η προσέγγιση των Ismail et al. (2013). Ειδικότερα, οι ερευνητές χρησιμοποιούν ως μέτρο της ποιότητας των κερδών τα μη-φυσιολογικά δεδουλευμένα, τα οποία προκύπτουν από τα μοντέλα της Jones (1991) και από το μοντέλο του Kaznic (1999). Σύμφωνα με το μοντέλο της Jones (1991), τα κατάλοιπα της παρακάτω παλινδρόμησης αποτελούν τα διακριτικά δεδουλευμένα:

$$TACC_{it} = b_1 * \frac{1}{ASSETS_{it-1}} + b_2 * (\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}) + b_3 * PPE_{it} + e_{it}$$

**Εξίσωση 11**

Όπου TACC τα συνολικά δεδουλευμένα διαιρεμένα με το σύνολο του ενεργητικού του προηγούμενου έτους, ASSETS το σύνολο του ενεργητικού το προηγούμενο έτος, ΔREV η μεταβολή στα έσοδα της επιχείρησης μεταξύ δύο χρονικών περιόδων διαιρεμένη με το σύνολο του ενεργητικού του προηγούμενου έτους, ΔREC η μεταβολή στις απαιτήσεις μεταξύ δύο χρονικών περιόδων διαιρεμένη με το σύνολο του ενεργητικού του προηγούμενου έτους και PPE οι ενσώματες

ακίνητοποιήσεις διαιρεμένες με το σύνολο του ενεργητικού του προηγούμενου έτους. Σύμφωνα με το μοντέλο του Kaznic (1999) τα κατάλοιπα της παρακάτω παλινδρόμησης αποτελούν τα διακριτικά δεδουλευμένα:

$$TACC_{it} = b_1 * \frac{1}{ASSETS_{it-1}} + b_2 * (\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}) + b_3 * PPE_{it} + b_4 * \Delta CFO_{it} + e_{it}$$

#### Εξίσωση 12

Όπου  $\Delta CFO$  η μεταβολή στις λειτουργικές ταμειακές ροές μεταξύ δύο διαδοχικών περιόδων διαιρεμένη με το σύνολο του ενεργητικού του προηγούμενου έτους. Οι παλινδρομήσεις διεξήχθησαν και στα δύο χρονικά διαστήματα 2000-2004 και 2005-2009. Η απόλυτη τιμή των καταλοίπων στις δύο χρονικές περιόδους συγκρίθηκε για τυχόν στατιστικά σημαντικές διαφορές μέσω ενός ελέγχου t. Για να εξεταστεί περαιτέρω η επίδραση της υιοθέτησης των ΔΛΠ στην ποιότητα των κερδών, τα δύο μέτρα ποιότητας χρησιμοποιήθηκαν στην ακόλουθη παλινδρόμηση:

$$ABAC_{it} = a + b_1 * LEVERAGE_{it} + b_2 * SIZE_{it} + b_3 * ROA_{it} + b_4 * GROWTH_{it} + b_5 * IFRS_{it} + e_{it}$$

#### Εξίσωση 13

Όπου ABAC η απόλυτη τιμή των καταλοίπων από τις παλινδρομήσεις που περιγράφονται στις εξισώσεις 11 & 12 αντίστοιχα (διακριτικά δεδουλευμένα), LEVERAGE ο λόγος του συνόλου των υποχρεώσεων προς το σύνολο του ενεργητικού, SIZE ο λογάριθμος του συνόλου του ενεργητικού, ROA η απόδοση του ενεργητικού, GROWTH η μεταβολή στα έσοδα της επιχείρησης μεταξύ δύο διαδοχικών ετών. Μέσω της παλινδρόμησης αυτής καθίσταται σαφές το αν τα ΔΛΠ έχουν επιδράσει σε σημαντικό βαθμό στην ποιότητα των κερδών. Σε όλες τις παλινδρομήσεις που περιγράφηκαν παραπάνω, λήφθηκε υπόψη η ετερογένεια που παρουσιάζουν οι επιχειρήσεις του δείγματος. Για το σκοπό αυτό, διεξήχθησαν παλινδρομήσεις σταθερών επιδράσεων, εξάγοντας τα robust τυπικά σφάλματα.

## 4 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ

### 4.1 Περιγραφικά στατιστικά μεταβλητών

Στην ενότητα αυτή παρουσιάζονται τα περιγραφικά στατιστικά των μεταβλητών που χρησιμοποιούνται στα μοντέλα της έρευνας. Στον πίνακα παρακάτω παρουσιάζονται για τις μεταβλητές αυτές η μέση τιμή, η διάμεση τιμή, η τυπική απόκλιση, αλλά και τα αποτελέσματα των ελέγχων ισότητας των μέσων και διαμέσων σχετικά με το αν οι μέσες και οι διάμεσες τιμές των μεταβλητών έχουν στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των περιόδων πριν και μετά την υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΛΠ στην Ελλάδα.

Πίνακας 2: Περιγραφικά στατιστικά μεταβλητών και έλεγχοι ισότητας μέσων-διαμέσων

	Περιγραφικά στατιστικά μεταβλητών					
	2000-2004			2005-2009		
	Μέση τιμή	Διάμεση τιμή	Τυπική Απόκλιση	Μέση τιμή	Διάμεση τιμή	Τυπική Απόκλιση
NI	0.081 (0.853)	0.095*** (<0.01)	1.506	0.098	0.054	2.634
ΔNI	-0.018 (0.723)	-0.083 (0.103)	1.534	-0.060	-0.005	3.426
NI/IP	-0.136 (0.161)	0.079 (0.801)	5.994	-0.747	0.118	12.424
BV	4.154 (0.870)	2.044* (0.070)	14.339	4.073	2.207	7.917
ACC	0.624 (0.828)	-0.001 (0.192)	20.349	1.032	-0.080	40.367
CFO	0.529 (0.180)	0.247*** (<0.01)	1.689	0.429	0.163	1.858
ΔACC	0.022 (0.609)	0.001* (0.055)	1.851	0.074	-0.005	4.143
ΔCFO	0.002 (0.537)	0.010*** (<0.01)	1.795	-0.042	-0.017	1.409
P	2.777** (0.045)	0.680*** (<0.01)	36.387	0.544	0.385	0.534
RET	-0.023*** (<0.01)	0.028 (0.136)	0.417	-0.172	0.026	1.017
IRET	-0.006*** (<0.01)	0.026*** (<0.01)	0.207	-0.131	0.036	0.937
SIZE	11.482*** (<0.01)	11.378*** (<0.01)	1.261	11.694	11.616	1.363
LEVERAGE	0.504***	0.521***	0.227	0.613	0.593	0.505

ROA	(<0.01) 3.275***	(<0.01) 3.440***	6.932	1.439	2.430	10.390
GROWTH	(<0.01) 0.430*	(<0.01) 0.151***	5.107	-0.068	0.045	6.602
ABAC1	(0.057) 0.581	(<0.01) 0.178	1.443	0.613	0.199	1.492
ABAC2	(0.640) 0.648	(0.133) 0.184	0.465	0.590	0.208	0.480
	(0.572)	(0.471)				

Σημειώσεις:

\*\*\*Η διαφορά μέσου/διαμέσου το διάστημα πριν και μετά την υιοθέτηση των ΔΛΠ είναι στατιστικά σημαντική σε επίπεδο σημαντικότητας 1%

\*\* Η διαφορά μέσου/διαμέσου το διάστημα πριν και μετά την υιοθέτηση των ΔΛΠ είναι στατιστικά σημαντική σε επίπεδο σημαντικότητας 5%

\* Η διαφορά μέσου/διαμέσου το διάστημα πριν και μετά την υιοθέτηση των ΔΛΠ είναι στατιστικά σημαντική σε επίπεδο σημαντικότητας 10%

1. Η διαφορά των μέσων βασίζεται στα αποτελέσματα των ελέγχων t. Στις παρενθέσεις βρίσκονται τα p-values των ελέγχων αυτών. Η διαφορά των διαμέσων βασίζεται στον έλεγχο Wilcoxon. Στις παρενθέσεις βρίσκονται αντίστοιχα τα p-values των ελέγχων αυτών.

2. Μεταβλητές: Το NI είναι τα καθαρά κέρδη ανά μετοχή στο τέλος του; το ΔNI είναι η μεταβολή στο καθαρό εισόδημα ανά μετοχή; το IP είναι η τιμή της μετοχής στην αρχή του έτους; το BV είναι η λογιστική αξία των ιδίων κεφαλαίων ανά μετοχή; Τα ACC είναι τα συνολικά δεδουλευμένα ανά μετοχή στο τέλος του έτους; Τα CFO είναι οι λειτουργικές ταμειακές ροές ανά μετοχή στο τέλος του έτους; Η ΔACC είναι η μεταβολή στα συνολικά δεδουλευμένα ανά μετοχή; Το ΔCFO είναι η μεταβολή στις λειτουργικές ταμειακές ροές ανά μετοχή; Η P είναι η τιμή της μετοχής 6 μήνες μετά το τέλος του έτους; Η RET είναι η απόδοση buy-and-hold 6 μήνες πριν ως και 6 μήνες μετά το τέλος του έτους; Η IRET είναι η ετήσια απόδοση buy-and-hold; Η SIZE είναι το μέγεθος της επιχείρησης (λογάριθμος συνόλου ενεργητικού); Η LEVERAGE είναι η μόχλευση (λόγος συνόλου υποχρεώσεων προς το σύνολο του ενεργητικού); Η ROA είναι η απόδοση του ενεργητικού (λόγος καθαρών κερδών προς το σύνολο του ενεργητικού); Η GROWTH είναι η μεταβολή στα έσοδα της επιχείρησης; Η ABAC1 είναι τα διακριτικά δεδουλευμένα έτσι όπως προσεγγίζονται από την Jones(1991); Η ABAC2 είναι τα διακριτικά δεδουλευμένα έτσι όπως προσεγγίζονται από τον Kaznic (1999).

Όπως είναι φανερό στον παραπάνω πίνακα, σε όρους μέσων τιμών, οι μεταβλητές που παρουσιάζουν στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των δύο διαστημάτων, πριν και μετά την υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΛΠ είναι η τιμή της μετοχής 6 μήνες μετά το τέλος του έτους, καθώς κατά μέσο όρο η τιμή της μετοχής είναι υψηλότερη το διάστημα 2000-2004. Το ίδιο ισχύει και για τη δωδεκάμηνη απόδοση 6 μήνες πριν το τέλος του έτους ως και 6 μήνες μετά το τέλος του έτους, αλλά και για την ετήσια απόδοση της μετοχής. Επιπλέον, το μέγεθος των

επιχειρήσεων μοιάζει να είναι χαμηλότερο την περίοδο πριν την υιοθέτηση των ΔΛΠ, όπως επίσης και η κερδοφορία και η ανάπτυξη των επιχειρήσεων. Η μόχλευση μοιάζει να είναι κατά μέσο όρο χαμηλότερη την περίοδο πριν την υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΛΠ.

Σε όρους διάμεσων τιμών, υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά στη μεταβλητή των καθαρών κερδών ανά μετοχή (υψηλότερα την περίοδο πριν την υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΛΠ), στη λογιστική αξία των ιδίων κεφαλαίων ανά μετοχή (χαμηλότερη το διάστημα πριν την υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΛΠ), στις λειτουργικές ταμειακές ροές ανά μετοχή (υψηλότερες το διάστημα πριν την υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΛΠ), στη μεταβολή των συνολικών δεδουλευμένων ανά μετοχή (υψηλότερη το διάστημα πριν την υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΛΠ), στη μεταβολή των λειτουργικών ταμειακών ροών ανά μετοχή (υψηλότερη το διάστημα πριν την υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΛΠ), στην ετήσια απόδοση της μετοχής (χαμηλότερη το διάστημα πριν την υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΛΠ), στο μέγεθος των επιχειρήσεων (χαμηλότερο το διάστημα πριν την υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΛΠ), στη μόχλευση (χαμηλότερη το διάστημα πριν την υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΛΠ), στην κερδοφορία (υψηλότερη το διάστημα πριν την υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΛΠ) και τέλος στην ανάπτυξη των επιχειρήσεων (υψηλότερη το διάστημα πριν την υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΛΠ). Είναι σημαντικό να επισημανθεί ότι δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά στα διακριτικά δεδουλευμένα μεταξύ των δύο περιόδων, που σημαίνει ότι δεν υπάρχει ένδειξη επίδρασης των ΔΛΠ στην ποιότητα των κερδών.

## **4.2 Σχετικότητα της αξίας**

Στην ενότητα αυτή παρουσιάζονται τα αποτελέσματα αναφορικά με τη σχετικότητα της αξίας και την επίδραση της υιοθέτησης των ΔΛΠ σε αυτή. Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται τα αποτελέσματα όλων των μοντέλων που εφαρμόστηκαν για να προσεγγίσουν τη σχετικότητα της αξίας αλλά και τους ελέγχους που δείχνουν αν υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά στα διαστήματα πριν και μετά την υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΛΠ.

Πίνακας 3: Αποτελέσματα παλινδρομήσεων σχετικότητας της αξίας

Αποτελέσματα παλινδρομήσεων										
Πάνελ Α: $Ret_{it} = a + b_1 * \frac{NI_{it}}{P_{it-1}} + b_2 * \frac{\Delta NI_{it}}{P_{it-1}} + b_3 * DNI_{it} + b_4 * \frac{DNI_{it} * NI_{it}}{P_{it-1}} + e_{it}$										
	Σταθερά	NI/P	ΔNI/P	DNI	DNI*NI/P	R2 (adjusted)	z-stat			
2000-2004	0.042	0.012	-0.022	-0.280***	0.014	8%	0.78			
	(0.027)	(0.011)	(0.021)	(0.104)	(0.019)					
2005-2009	0.026	0.009	-0.004	-0.487***	0.053*	13%				
	(0.276)	(0.009)	(0.011)	(0.081)	(0.028)					
Πάνελ Β: $P_{it} = a + b_1 * NI_{it} + b_2 * BV_{it} + b_3 * DNI_{it} + b_4 * DNI_{it} * NI_{it} + b_5 * DNI_{it} * BV_{it} + e_{it}$										
	Σταθερά	NI	BV	DNI	DNI*NI	DNI*BV	R2(adjusted)	z-stat		
2000-2004	2.794**	2.402**	-0.774*	-0.864	-0.285	0.003	2%	0.93		
	(1.152)	(0.964)	(0.412)	(1.372)	(0.220)	(0.126)				
2005-2009	0.661***	0.021**	-0.227***	-0.177***	0.001	0.015**	5%			
	(0.026)	(0.009)	(0.007)	(0.039)	(0.003)	(0.006)				
Πάνελ Γ: $Ret_{it} = a + b_1 * \frac{ACC_{it}}{P_{it-1}} + b_2 * \frac{CFO_{it}}{P_{it-1}} + b_3 * \frac{\Delta ACC_{it}}{P_{it-1}} + b_4 * \frac{\Delta CFO_{it}}{P_{it-1}} + b_5 * DNI_{it} + b_6 * \frac{DNI_{it} * ACC_{it}}{P_{it-1}} + b_7 * \frac{DNI_{it} * CFO_{it}}{P_{it-1}} + u_{it}$										
$Ret_{it} = a + b_1 * \frac{CFO_{it}}{P_{it-1}} + b_2 * \frac{\Delta CFO_{it}}{P_{it-1}} + b_3 * DNI_{it} + b_4 * \frac{DNI_{it} * CFO_{it}}{P_{it-1}} + u_{it}$										
	Σταθερά	ACC/P	CFO/P	ΔACC/P	ΔCFO/P	DNI	DNI*ACC	DNI*CFO	R2	R2inc ACC(adjusted)
2000-2004	0.034**	0.109***	0.099***	-0.032***	-0.024***	-0.093***	0.025	0.068***	65%	28%
	(0.016)	(0.099)	(0.024)	(0.007)	(0.007)	(0.033)	(0.024)	(0.024)		
	0.064***	-	-0.014***	-	0.013***	-0.257***	-	0.077***	37%	

	(0.016)		(0.003)		(0.002)	(0.042)		(0.005)		
2005-2009	-0.059**	0.135***	0.134***	0.013**	0.009	-0.077*	0.034***	0.041***	62%	50%
	(0.024)	(0.012)	(0.012)	(0.006)	(0.006)	(0.045)	(0.012)	(0.012)		
	0.055	-	-0.012**	-	0.017***	-0.567***	-	0.014***	12%	
	(0.034)		(0.005)		(0.005)	(0.065)		(0.004)		
Πάνελ Δ: $P_{it} = a + b_1 * ACC_{it} + b_2 * CFO_{it} + b_3 * BV_{it} + b_4 * DNI_{it} * ACC_{it} + b_5 * DNI_{it} * CFO_{it} + b_6 * DNI_{it} * BV_{it} + e_{it}$										
$P_{it} = a + b_1 * CFO_{it} + b_2 * BV_{it} + b_3 * DNI_{it} + b_4 * DNI_{it} * CFO_{it} + b_5 * DNI_{it} * BV_{it} + e_{it}$										
	Σταθερά	ACC	CFO	BV	DNI	DNI*ACC	DNI*CFO	DNI*BV	R2	R2inc ACC(adjusted)
2000-2004	1.328	0.653	0.663	-0.242	2.323	3.251	4.275	0.011	0%	0%
	(1.443)	(4.824)	(4.834)	(0.471)	(2.871)	(6.595)	(6.431)	(0.109)		
	-0.080	-	0.092	-0.130	2.593	-	1.766	0.008	0%	
	(1.357)		(1.154)	(0.457)	(2.759)		(2.290)	(0.178)		
2005-2009	0.569***	0.160***	0.157***	- 0.016***	-0.121***	0.071	0.097	0.0005	7%	3%
	(0.022)	(0.036)	(0.036)	(0.006)	(0.012)	(0.070)	(0.070)	(0.004)		
	0.628***	-	0.007	-0.013**	-0.158***	-	0.032	0.002	4%	
	(0.025)		(0.016)	(0.006)	(0.040)		(0.019)	(0.005)		
Σημειώσεις:										
1. Οι παλινδρομήσεις διεξήχθησαν με τη μέθοδο των σταθερών επιδράσεων, εξάγοντας τα διορθωμένα για ετεροσκεδαστικότητα τυπικά σφάλματα, αλλά και με προσαρμογή για αυτοσυσχέτιση πρώτης τάξης αφού διεξήχθη ο έλεγχος Wooldridge για πρώτης τάξης αυτοσυσχέτιση σε πάνελ δεδομένα.										
2. *** στατιστικά σημαντικός συντελεστής σε επίπεδο σημαντικότητας 1%, ** στατιστικά σημαντικός συντελεστής σε επίπεδο σημαντικότητας 5%										
3. Ορισμός μεταβλητών: Το NI είναι τα καθαρά κέρδη ανά μετοχή στο τέλος του; το ΔNI είναι η μεταβολή στο καθαρό εισόδημα ανά μετοχή; το BV είναι η λογιστική αξία των ιδίων κεφαλαίων ανά μετοχή; Το DNI είναι η ψευδομεταβλητή για τις επιχειρήσεις με ζημίες; Τα ACC είναι τα συνολικά δεδουλευμένα ανά μετοχή στο τέλος του έτους; Τα CFO είναι οι λειτουργικές ταμειακές ροές ανά μετοχή στο τέλος του έτους; Η ΔACC είναι η μεταβολή στα συνολικά δεδουλευμένα ανά μετοχή; Το ΔCFO είναι η μεταβολή στις λειτουργικές ταμειακές ροές ανά μετοχή; Η P είναι η τιμή της μετοχής 6 μήνες μετά το τέλος του έτους; Η RET είναι η απόδοση buy-and-hold 6 μήνες πριν ως και 6 μήνες μετά το τέλος του έτους;										

Όπως φαίνεται στον παραπάνω πίνακα, αναφορικά με τη σχετικότητα της αξίας στις παλινδρομήσεις στο πάνελ Α και πάνελ Β, προκύπτει πως την περίοδο μετά την υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΛΠ υπάρχει μικρή αύξηση του προσαρμοσμένου συντελεστή προσδιορισμού R<sup>2</sup>. Συγκεκριμένα, στην παλινδρόμηση στο πάνελ Α, ο συντελεστής αυξάνει από 8% σε 13%, αλλά όπως έδειξε ο έλεγχος Cramer, η διαφορά αυτή δεν είναι στατιστικά σημαντική (z-stat=0.78). Στο πάνελ Β, έχουμε ομοίως μια μικρή αύξηση του συντελεστή προσδιορισμού από 2% σε 3%, διαφορά η οποία δεν είναι στατιστικά σημαντική (z-stat=0.93). Στα μοντέλα του πάνελ Γ, φαίνεται πως τα συνολικά δεδουλευμένα παρέχουν αυξημένη πληροφόρηση κατά την περίοδο πριν την υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΛΠ, όπως μαρτυρά και η διαφορά στον προσαρμοσμένο συντελεστή προσδιορισμού μεταξύ των μοντέλων που περιλαμβάνουν τόσο τα δεδουλευμένα όσο και τις λειτουργικές ταμειακές ροές και του μοντέλου που περιλαμβάνει μόνο τις λειτουργικές ταμειακές ροές (R<sup>2</sup>inc=28%). Την περίοδο μετά την υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΛΠ συμβαίνει ακριβώς το ίδιο, με το μοντέλο των δεδουλευμένων να έχει ακόμα μεγαλύτερη επεξηγηματική ικανότητα σε σχέση με εκείνο που περιλαμβάνει μόνο τις λειτουργικές ταμειακές ροές (R<sup>2</sup>inc=50%). Τέλος, τα μοντέλα στο πάνελ Δ δείχνουν ότι κατά την περίοδο πριν την υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΛΠ κανένα από τα δύο μοντέλα δεν έχει επεξηγηματική ικανότητα, καθώς ο προσαρμοσμένος συντελεστής προσδιορισμού είναι και για τα δύο μηδενικός. Την περίοδο μετά την υιοθέτηση των ΔΛΠ το μοντέλο που περιλαμβάνει τα συνολικά δεδουλευμένα έχει υψηλότερο συντελεστή προσδιορισμού (7%) σε σχέση με το μοντέλο που περιλαμβάνει μόνο τις λειτουργικές ταμειακές ροές (4%).



### 4.3 Υπό-συνθήκη συντηρητισμός

Στην ενότητα αυτή, παρουσιάζονται τα αποτελέσματα από τα μοντέλα που εφαρμόστηκαν για να φανεί η επίδραση της υποχρεωτικής υιοθέτησης των ΔΛΠ στον υπό-συνθήκη συντηρητισμό.

Πίνακας 4: Αποτελέσματα παλινδρομήσεων υπό-συνθήκη συντηρητισμού

Αποτελέσματα παλινδρομήσεων										
Πάνελ Α: $\frac{NI_{it}}{IP_{it}} = a + b_1 * IRET_{it} + b_2 * DR_{it} + b_3 * DR_{it} * IRET_{it} + e_{it}$										
	Σταθερά	IRET	DR	DR*IRET	R2 (adjusted)					
2000-2004	0.261	-12.344	-0.367	9.903	0%					
	(0.688)	(13.626)	(1.134)	(13.759)						
2005-2009	0.168	-0.992	-0.971	1.929	0%					
	(0.513)	(1.205)	(1.171)	(1.394)						
Πάνελ Β: $\frac{NI_{it}}{IP_{it}} = a + b_1 * IRET_{it} + b_2 * DR_{it} + b_3 * DR_{it} * IRET_{it} + b_4 * DIFRS_{it} + b_5 * DIFRS_{it} * IRET_{it} + b_6 * DIFRS_{it} * DR_{it} + b_7 * DIFRS_{it} * DR_{it} * IRET_{it} + e_{it}$										
	Σταθερά	IRET	DR	DR*IRET	DIFRS	DIFRS*IRET	DIFRS*DR	DIFRS*DR*IRET	R2 (adjusted)	
Pooled	0.159	4.540	-0.716	-1.346	-0.163	-5.792	-0.695	4.948	2%	
	(0.753)	(13.714)	(1.273)	(13.891)	(0.943)	(13.672)	(1.500)	(13.843)		
Πάνελ Γ: $\frac{ACC_{it}}{IP_{it}} = a + b_1 * \frac{CFO_{it}}{IP_{it}} + b_2 * DC_{it} + b_3 * \frac{DC_{it} * CFO_{it}}{IP_{it}} + e_{it}$										
	Σταθερά	CFO/IP	DC	DC*CFO/IP	R2					

					(adjusted)					
2000-2004	0.030***	0.851***	-0.023***	0.0004**	98%					
	(0.003)	(0.005)	(0.003)	(0.000)	(0.007)					
2005-2009	0.087***	-	-0.107***	0.000	70%					
	(0.007)	(0.008)	(0.009)	(0.000)						
$\frac{ACC_{it}}{IP_{it}} = a + b_1 * \frac{CFO_{it}}{IP_{it}} + b_2 * DC_{it} + b_3 * \frac{DC_{it} * CFO_{it}}{IP_{it}} + b_4 * DIFRS_{it} + b_5 * DIFRS_{it} * \frac{CFO_{it}}{IP_{it}} + b_6 * DIFRS_{it} * DC_{it} + b_7 * DIFRS_{it} * DC_{it} * \frac{CFO_{it}}{IP_{it}} + e_{it}$										
Πάνελ Δ:										
	Σταθερά	CFO/IP	DC	DC*CFO/IP	DIFRS	DIFRS*CFO/IP	DIFRS*DC	DIFRS*DC*CFO/IP	R2 (adjusted)	
Pooled	0.089***	-	-0.076***	0.000	0.009	0.0003***	-0.032*	-0.0003***	91%	
	(0.011)	(0.004)	(0.013)	(0.000)	(0.017)	(0.0008)	(0.018)	(0.0001)		

Σημειώσεις:

1. Οι παλινδρομήσεις διεξήχθησαν με τη μέθοδο των σταθερών επιδράσεων, εξάγοντας τα διορθωμένα για ετεροσκεδαστικότητα τυπικά σφάλματα, αλλά και με προσαρμογή για αυτοσυσχέτιση πρώτης τάξης αφού διεξήχθη ο έλεγχος Wooldridge για πρώτης τάξης αυτοσυσχέτιση σε πάνελ δεδομένα.
2. \*\*\* στατιστικά σημαντικός συντελεστής σε επίπεδο σημαντικότητας 1%, \*\* στατιστικά σημαντικός συντελεστής σε επίπεδο σημαντικότητας 5%
3. Ορισμός μεταβλητών: Το NI είναι τα καθαρά κέρδη ανά μετοχή στο τέλος του; το ΔNI είναι η μεταβολή στο καθαρό εισόδημα ανά μετοχή; το IP είναι η τιμή της μετοχής στην αρχή του έτους; το BV είναι η λογιστική αξία των ιδίων κεφαλαίων ανά μετοχή; Τα ACC είναι τα συνολικά δεδουλευμένα ανά μετοχή στο τέλος του έτους; Τα CFO είναι οι λειτουργικές ταμειακές ροές ανά μετοχή στο τέλος του έτους; Η ΔACC είναι η μεταβολή στα συνολικά δεδουλευμένα ανά μετοχή; Το ΔCFO είναι η μεταβολή στις λειτουργικές ταμειακές ροές ανά μετοχή; Το DR είναι η ψευδομεταβλητή για τις επιχειρήσεις με αρνητική απόδοση IRET; Το DC είναι η ψευδομεταβλητή για τις επιχειρήσεις με αρνητικές λειτουργικές ταμειακές ροές; Το DIFRS είναι η ψευδομεταβλητή για το διάστημα μετά την υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΛΠ.

Όπως είναι φανερό από τον παραπάνω πίνακα, τα μοντέλα στο πάνελ A και B δεν μοιάζουν να έχουν επεξηγηματική ικανότητα, καθώς οι συντελεστές προσδιορισμού στις επιμέρους περιόδους εξέτασης είναι μηδέν, ενώ στο συνολικό χρονικό διάστημα είναι 2%. Ωστόσο, το μοντέλο με εξαρτημένη μεταβλητή τα συνολικά δεδουλευμένα μοιάζει να έχει επεξηγηματική ικανότητα. Ειδικότερα, η επεξηγηματική ικανότητα του μοντέλου κατά το διάστημα πριν την υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΛΠ είναι 98%, ενώ το διάστημα μετά την υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΛΠ είναι 70%. Στο συνολικό χρονικό διάστημα, ο προσαρμοσμένος συντελεστής προσδιορισμού R2 είναι 91%. Η

ψευδομεταβλητή DIFRS δεν μοιάζει να έχει στατιστικά σημαντική επίδραση, αλλά ωστόσο οι πολλαπλασιαστικές μεταβλητές που δημιουργήθηκαν έχουν όλες στατιστικά σημαντική επίδραση. Ειδικότερα, την περίοδο μετά την υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΛΠ υπάρχει αρνητική επίδραση στα δεδουλευμένα για τις επιχειρήσεις που έχουν αρνητικές λειτουργικές ταμειακές ροές ( $B=-0.032$ ), θετική επίδραση των λειτουργικών ταμειακών ροών την περίοδο μετά την υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΛΠ ( $B=0.0003$ ). Τέλος, η επίδραση των λειτουργικών ταμειακών ροών στα συνολικά δεδουλευμένα των επιχειρήσεων που έχουν αρνητικές λειτουργικές ταμειακές ροές είναι αρνητική ( $B=-0.0003$ ). Επομένως, ενδείξεις για στατιστικά σημαντική επίδραση των ΔΛΠ στον υπό-συνθήκη συντηρητισμό υπάρχουν μόνο από το μοντέλο με εξαρτημένη μεταβλητή τα συνολικά δεδουλευμένα. Παρόλα αυτά, φαίνεται πως κατά τα δύο χρονικά διαστήματα που εξετάζονται, ο συντελεστής  $b_3$ , που δείχνει την επίδραση των λειτουργικών ταμειακών ροών για τις επιχειρήσεις με αρνητικές λειτουργικές ταμειακές ροές είναι σχεδόν μηδενικός και στατιστικά ασήμαντος. Επομένως, δεν υπάρχει συνολικά κάποια ένδειξη υπό-συνθήκη συντηρητισμού τόσο πριν όσο και μετά την υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΛΠ.

#### 4.4 Ποιότητα των κερδών

Στην ενότητα αυτή παρουσιάζονται τα αποτελέσματα του μοντέλου αναφορικά με την επίδραση της υιοθέτησης των ΔΛΠ στην ποιότητα των κερδών, με βάση την παλινδρόμηση που πρότειναν οι Ismail et al. (2013). Στην παλινδρόμηση αυτή χρησιμοποιήθηκαν δύο μέτρα ποιότητας των κερδών, η απόλυτη τιμή των καταλοίπων από τις παλινδρομήσεις που πρότειναν οι Jones (1991) και Kaznic (1999).

**Πίνακας 5: Αποτελέσματα παλινδρομήσεων για την ποιότητα των κερδών**

Αποτελέσματα παλινδρομήσεων							
$ABAC_{it} = a + b_1 * LEVERAGE_{it} + b_2 * SIZE_{it} + b_3 * ROA_{it} + b_4 * GROWTH_{it} + b_5 * IFRS_{it} + e_{it}$							
	Σταθερά	LEVER AGE	SIZE	ROA	GROWTH	DIFRS	R2 (adjusted)
ABAC1	-3.287*** (0.754)	0.232*** (0.079)	0.323* ** (0.072)	-0.003 (0.004)	0.015*** (0.004)	-0.049 (0.054)	3%
ABAC2	-1.532 (1.281)	0.207 (0.206)	0.187 (0.118)	0.016* * (0.006)	0.010** (0.005)	0.001 (0.082)	2% (adjusted)

Σημειώσεις:

1. Οι παλινδρομήσεις διεξήχθησαν με τη μέθοδο των σταθερών επιδράσεων, εξάγοντας τα διορθωμένα για ετεροσκεδαστικότητα τυπικά σφάλματα, αλλά και με προσαρμογή για αυτοσυσχέτιση πρώτης τάξης αφού διεξήχθη ο έλεγχος Wooldridge για πρώτης τάξης αυτοσυσχέτιση σε πάνελ δεδομένα.
2. \*\*\* στατιστικά σημαντικός συντελεστής σε επίπεδο σημαντικότητας 1%, \*\* στατιστικά σημαντικός συντελεστής σε επίπεδο σημαντικότητας 5%
3. Ορισμός μεταβλητών: Η SIZE είναι το μέγεθος της επιχείρησης (λογάριθμος συνόλου ενεργητικού); Η LEVERAGE είναι η μόχλευση (λόγος συνόλου υποχρεώσεων προς το σύνολο του ενεργητικού); Η ROA είναι η απόδοση του ενεργητικού (λόγος καθαρών κερδών προς το σύνολο του ενεργητικού); Η GROWTH είναι η μεταβολή στα έσοδα της επιχείρησης; Η ABAC1 είναι τα διακριτικά δεδουλευμένα έτσι όπως προσεγγίζονται από την Jones(1991); Η ABAC2 είναι τα διακριτικά δεδουλευμένα έτσι όπως προσεγγίζονται από τον Kaznic (1999). Η DIFRS είναι η ψευδομεταβλητή για την περίοδο μετά την υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΛΠ.

Όπως είναι φανερό από τον παραπάνω πίνακα, σύμφωνα με το πρώτο μέτρο ποιότητας των κερδών (ABAC1), δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική επίδραση της ψευδομεταβλητής DIFRS. Αυτό πρακτικά σημαίνει ότι η υιοθέτηση των ΔΛΠ δεν οδήγησε σε στατιστικά σημαντικές διαφορές στην ποιότητα των κερδών, η οποία εδώ μετράται με βάση τα διακριτικά δεδουλευμένα σε απόλυτη τιμή. Το ίδιο ισχύει και με βάση το δεύτερο μέτρο ποιότητας των κερδών (ABAC2), καθώς ομοίως δεν μοιάζει να υπάρχει στατιστικά σημαντική επίδραση της ψευδομεταβλητής DIFRS. Άρα, το συνολικό συμπέρασμα που προκύπτει είναι ότι η υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΛΠ δεν έχει στατιστικά σημαντική επίδραση στην ποιότητα των κερδών.

## 5 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Στην παρούσα μελέτη, ο στόχος ήταν να διαπιστωθεί η επίδραση της υιοθέτησης των ΔΛΠ σε ένα αφιλόξενο περιβάλλον, όπως η Ελλάδα. Ο λόγος για τον οποίο θεωρείται η Ελλάδα ως ένα αφιλόξενο περιβάλλον, είναι ότι δεν υπάρχουν οι κατάλληλες δομές για την εφαρμογή τους. Στη βάση αυτή, διερευνήθηκε η επίδραση της υιοθέτησης των ΔΛΠ στις ιδιότητες του λογιστικού εισοδήματος, στη σχετικότητα της αξίας και στον υπό-συνθήκη συντηρητισμό, αλλά και στην ποιότητα των κερδών.

Η έρευνα διεξήχθη σε ένα δείγμα 253 εισηγμένων επιχειρήσεων στην Ελλάδα, συγκρίνοντας τις περιόδους 2000-2004 (πριν την υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΛΠ) και 2005-2009 (μετά την υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΛΠ). Αναφορικά με τη σχετικότητα της αξίας, τα αποτελέσματα δείχνουν πως η επίδραση της υιοθέτησης των ΔΛΠ σε αυτή δεν είναι στατιστικά σημαντική. Με άλλα λόγια, η βελτίωση που μοιάζει να υπάρχει στη σχετικότητα της αξίας δεν είναι σημαντική για να μπορεί κανείς να υποστηρίξει ότι υπήρξε βελτίωση στις ελληνικές εισηγμένες επιχειρήσεις. Το αποτέλεσμα αυτό, αν και αναφέρεται σε ελαφρώς διαφορετικές χρονικές περιόδους, είναι όμοιο με αυτό των Karampinis & Hevas (2011). Ωστόσο, το αποτέλεσμα αυτό βρίσκεται σε συμφωνία και με προηγούμενες έρευνες που έχουν διεξαχθεί, οι οποίες δείχνουν πως η υιοθέτηση των ΔΛΠ σε αφιλόξενο περιβάλλον ενδέχεται να μην έχει θετικά αποτελέσματα απαραίτητα.

Ως προς τον υπό-συνθήκη συντηρητισμό, δεν υπάρχουν ενδείξεις υπό-συνθήκη συντηρητισμού, τόσο πριν, όσο και μετά την υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΛΠ από τις επιχειρήσεις του δείγματος. Το αποτέλεσμα αυτό έρχεται σε αντιδιαστολή με τα αντίστοιχα των Karampinis & Hevas (2011), γεγονός το οποίο μπορεί να οφείλεται τόσο στο ότι το διάστημα εξέτασης είναι διαφορετικό, αλλά και ότι οι επιχειρήσεις του δείγματος είναι διαφορετικές.

Ως προς την ποιότητα των κερδών, φαίνεται πως τα δύο μέτρα ποιότητας των κερδών που χρησιμοποιήθηκαν δεν παρουσιάζουν στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των δύο περιόδων εξέτασης. Αφετέρου, από την παλινδρόμηση που διενεργήθηκε προέκυψε πως δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική επίδραση της υποχρεωτικής υιοθέτησης των ΔΛΠ στα διακριτικά δεδουλευμένα. Άρα, συνολικά η

έρευνα καταλήγει πως η υιοθέτηση των ΔΛΠ στην Ελλάδα δεν έχει στατιστικά σημαντικά αποτελέσματα σε όρους σχετικότητας της αξίας, υπό-συνθήκη συντηρητισμού και ποιότητας των κερδών.

Αν και τα ευρήματα της έρευνας είναι σημαντικά, υπάρχουν και περιορισμοί οι οποίοι και θα πρέπει να αναφερθούν. Αρχικά, αναφορικά με τα ευρήματα στην ποιότητα των κερδών, ενδέχεται αν χρησιμοποιούνταν άλλα μέτρα ποιότητας των κερδών να υπήρχαν διαφορετικά αποτελέσματα σχετικά με την επίδραση της υιοθέτησης των ΔΛΠ. Επιπλέον, άλλος ένας περιορισμός της έρευνας είναι πως το δείγμα των ελληνικών εισηγμένων επιχειρήσεων δεν είναι σε καμία περίπτωση τυχαίο. Επομένως, τα αποτελέσματα δεν μπορούν να αναχθούν στο σύνολο του πληθυσμού, δηλαδή στις ελληνικές εισηγμένες επιχειρήσεις, αλλά εφαρμόζονται μόνο στο παρόν δείγμα. Τέλος, αν και τα αποτελέσματα δείχνουν πως η υιοθέτηση των ΔΛΠ στην Ελλάδα δεν συνέβαλε θετικά στις ιδιότητες του λογιστικού εισοδήματος, δεν είναι γνωστός ο λόγος για τον οποίο παρατηρείται αυτή η διαφορά σε σχέση με άλλες χώρες όπως Γερμανία, Γαλλία κλπ.

Μελλοντικά, θα ήταν ενδιαφέρον να εξεταστεί και να συγκριθεί η περίπτωση των εισηγμένων επιχειρήσεων στην Ελλάδα, παράλληλα με άλλες χώρες του Νότου (Ισπανία, Πορτογαλία, Ιταλία), αλλά και χώρες της Κεντρικής Ευρώπης όπως η Γαλλία και η Γερμανία, ώστε να εξαχθεί ένα συμπέρασμα σχετικά με τα περιβάλλοντα στα οποία η επίδραση των ΔΛΠ είναι σημαντική. Ύστερα, θα ήταν ενδιαφέρον να υιοθετηθούν κι επιπλέον μέτρα ποιότητας των κερδών, έτσι ώστε να υπάρχει μία πληρέστερη εικόνα σχετικά με την επίδραση της υιοθέτησης των ΔΛΠ στην ποιότητα των κερδών.

## **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

Ahmed A, Duellman, S. (2013). Managerial overconfidence and accounting conservatism. *Journal of Accounting Research* 51: 1-30.

Al Jifri, K. and Citron, D. (2009). The value-relevance of financial statement recognition versus note disclosure: evidence from goodwill accounting. *European Accounting Review*, 18, 123-140.

Andre, P., Evans, L., Tsalavoutas, I. (2010). Transition to IFRS and value relevance in a small but developed market: A look at Greek evidence, *Working Paper*, pp. 1-49.

Baboukardos, G., and Rimmel, G. (2014). Goodwill under IFRS: Relevance and disclosures in an unfavorable environment. *Accounting Forum*, 38, 1–17.

Balachandran, S. and Mohanram, P. (2011), Is the decline in the value relevance of accounting driven by increased conservatism, *Review of Accounting Studies*, Vol. 16 No. 2, pp. 272-301.

Balios, D., Eriotis, N., Missiakoulis, S. and Vasiliou, D. (2015), Delisted versus voluntary delisted versus remain listed: an ordered analysis, *Applied Economic Letters*, 22:1, 66-70.

Ball, R., Kothari, S. P. and Nikolaev, V.V. (2013), Econometrics of the Basu asymmetric timeliness coefficient and accounting conservatism, *Journal of Accounting Research*, 51 (5), 1071–1097.

Ballas, A., Skoutela, D. and Tzovas, C. (2010) The relevance of IFRS to an emerging market: evidence from Greece, *Managerial Finance*, vol. 36, pp. 931-948.

Barth, M. and Clinch, G. (2009). Scale effects in capital markets-based accounting research, *Journal of Business Finance and Accounting*, 36, 253–88.

Barth, M. E., Landsman, W. R., & Lang, M. H. (2008). International accounting standards and accounting quality. *Journal of Accounting Research*, 46(3), 467–498.

- Caramanis, C.V., & Spathis, C. (2006). Auditee and audit firm characteristics as determinants of audit qualifications. *Managerial Auditing Journal*, 21 (9), 905- 920.
- Charitou, A., Lambertides, N., & Trigeorgis, L. (2007). Earnings behaviour of financially distressed firms: The role of institutional ownership. *Abacus*, 43(3), 271-296.
- Christensen, H.B., Lee, E. and Walker, M. (2015), Incentives or standards: what determines accounting quality changes around IFRS adoption? *European Accounting Review*, Vol. 24No. 1, pp. 31-61.
- Cieslewicz, J.K. (2013), Relationships between national economic culture, institutions, and accounting: Implications for IFRS, *Critical Perspectives on Accounting*, 25 (6), 511– 528.
- Clarkson, P., Hanna, J. D., Richardson, G. D., & Thompson, R. (2011). The impact of IFRS adoption on the value relevance of book value and earnings. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 7(1), 1–17.
- Dechow, P., Ge, W. and Schrand, C. (2010), Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences, *Journal of Accounting and Economics*, 50 (2), 344–401.
- Dedoulis, E., & Caramanis, C. (2007). Imperialism of influence and the state profession relationship: The formation of the Greek auditing profession in the post WWII era. *Critical Perspectives on Accounting*, 18, 393-412.
- Devalle, A., Onali, E. and Magarini, R. (2010). Assessing the value relevance of accounting data after the introduction of IFRS in Europe, *Journal of International Financial Management & Accounting*, Vol. 21 No. 2, pp. 85-119.
- Ding, Y., Hope, O.-K., Jeanjean, T., & Stolowy, H. (2007). Differences between domestic accounting standards and IAS: Measurement, determinants and implications. *Journal of Accounting and Public Policy*, 26(1), 1–38.
- Doukakis, L.C. (2010) The persistence of earnings and earnings components after the adoption of IFRS, *Managerial Finance*, Vol. 36 No. 4, pp. 969-980.



- Elshandidy, T. (2014). Value relevance of accounting information: Evidence from an emerging market. *Advances in Accounting*, 30(1), 176–186.
- Epstein, B., (2009). The Economic Effects of IFRS Adoption: Investigating the Expected Benefits, *The CPA Journal*, pp. 26-31.
- Fargher, N. and Zhang, J. Z. (2014). Changes in the measurement of fair value: Implications for accounting earnings. *Accounting Forum*, 38, 184-199.
- Filip, A. and Raffournier, B. (2013), The value relevance of earnings in Europe after IFRS implementation: why do national differences persist?, *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, 9 (4), 388–415.
- Floros, C. (2007) The effects of international accounting standards on stock market volatility: the case of Greece, *Investment Management and Financial Innovations*, vol. 4, pp. 61-72.
- Florou and Pope, P. (2012) Mandatory IFRS adoption and institutional investment decisions, *The Accounting Review*, Vol. 87 No. 6, pp. 1993-2025.
- Florou, A (2010). The role of taxes in compensation: a case of shareholder expropriation. *Eur. Account. Rev.* 19(2):343-374.
- Florou, A, Galarniotis, A (2007). Benchmarking Greek corporate governance against different standards. *Corp. Gov.* 15(5): 979-998.
- Fullana, O. and Toscano, D. (2016), Aggregate Market-Based Measurement of Country-Specific Balance-Sheet Conservatism, *WSEAS Transactions on Business and Economics*, 13, 498–513.
- Georgakopoulou, E., Spathis, C. and Floropoulos, I. (2010) The transition from the Greek accounting system to IFRS: Evidence from the Manufacturing Sector, *International Journal of Managerial and Financial Accounting*, vol. 2, pp. 4-19.
- Givoly, D., Hayn, C. and Natarajan, A. (2007), Measuring reporting conservatism, *The Accounting Review*, 82 (1), 65–106.

Haller, A. and Wehrfritz, M. (2013), The impact of national GAAP and accounting traditions on IFRS policy selection: evidence from Germany and the UK, *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 22 (1), 39–56.

Hanlon, M., Heitzman, S. (2010). A review of tax research. *J. Account. Econom.* 50(2-3):127-178.

Horton, J., & Serafeim, G. (2010). Market reaction to and valuation of IFRS reconciliation adjustments: First evidence from the UK. *Review of Accounting Studies*, 15, 725–751.

Horton, J., Serafeim, G. and Serafeim, I. (2013), Does mandatory IFRS adoption improve information environment?, *Contemporary Accounting Research*, Vol. 30 No. 1, pp. 388-423.

Hung, M., & Subramanyam, K. R. (2007). Financial statement effects of adopting international accounting standards: The case of Germany. *Review of Accounting Studies*, 12(4), 623–657.

Iatridis, G. and Rouvolis, S. (2010) The post-adoption effects of the implementation of International Financial Reporting Standards in Greece, *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, vol. 19, pp. 55-65.

Karampinis, N. and Hevas, D. (2009), The effect of the mandatory application of IFRS on the value relevance of accounting data: some evidence from Greece, *European Research Studies*, Vol. XII No. 1, pp. 73-100.

Kassem, R. (2012), Earnings management and financial reporting fraud: can external auditors spot the difference? *American Journal of Business and Management*, 1(1), 30-33.

Kirkos, E., Spathis, C., Nanopoulos, A., & Manolopoulos, Y. (2007). Identifying qualified auditors' opinions: A data mining approach. *Journal of Emerging Technologies in Accounting*, 4 (1), 183-197.

- Koumanakos, E., Georgopoulos, A., & Siriopoulos, C. (2008). Auditor awareness of earnings management. *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, 5 (1), 50-65.
- Kourdoumpalou S, Karagiorgos, T (2012). Extent of corporate tax evasion when taxable earnings and accounting earnings coincide. *Manage. Audit. J.* 27(3):228-250.
- Kvaal, E. and Nobes, C. (2010), International differences in IFRS policy choice: A research note, *Accounting and Business Research*, 40 (2), 173–187.
- Lazarides, T. (2010). Corporate governance law effect in Greece. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 18 (4), 370-385.
- Leventis, S., Weetman, P., & Caramanis, C. (2011). Agency costs and product market competition: The case of audit pricing in Greece. *British Accounting Review*, 43 (2), 112-119.
- Maggina, A. (2008), On the distributional properties of financial ratios in annual reports of Greek listed companies, *International Journal of Managerial and Financial Accounting*, Vol. 1 No. 2, pp. 166-183.
- Mala, R. and Chand, P. (2012). Effect of the global financial crisis on accounting convergence. *Accounting and Finance*, 52, 21-46.
- Paananen, M., & Lin, H. (2009). The development of value relevance of IAS and IFRS over time: The case of Germany. *Journal of International Accounting Research*, 8(1), 31–55.
- Penman, S. H., Richardson, S. A., & Tuna, I. (2007). The book-to-price effect in stock returns: Accounting for leverage. *Journal of Accounting Research*, 45(2), 427–467.
- Samudhram, A., Stewart, E., Wickramanayake, J. and Sinnakkannu, J. (2014). Value relevance of human capital based disclosures: Moderating effects of labor productivity, investor sentiment, analyst coverage and audit quality. *Advances in Accounting*, 30(2), 338- 353.

Soderstrom, N.S. and Sun, K.J. (2007), IFRS adoption and accounting quality: a review, *European Accounting Review*, Vol. 16 No. 4, pp. 675-702.

Sorin, B., Ramona, R.P., Adrian, G. (2012), Qualitative study regarding the relationship between corporate governance and creative accounting. *Annals of Faculty of Economics*, 1(2), 642-647.

Spanos, L.J., Tsiouri, L.J., & Xanthakis, M.D. (2008). Corporate governance rating of family firms at the Athens exchange market. *Managerial Finance*, 34 (7), 465-478.

Spathis, C., & Georgakopoulou, E. (2007). The adoption of IFRS in South Eastern Europe: The case of Greece. *International Journal of Financial Services Management*, 2 (1), 50-63.

Tsalavoutas, I. (2010). Transition to IFRS in Greece: financial statement effects and auditor size, *Managerial Auditing Journal*, Vol. 25, No. 8, 2010, pp. 1-37.

Tsalavoutas, I. and Evans, L. (2010), Transition to IFRS in Greece: financial statement effects and auditor size, *Managerial Auditing Journal* , Vol. 25 No. 4, pp. 814-842.

Tsifora, E. and Eleftheriadou, P. (2007), Corporate Governance mechanisms and firm performance: Evidence from Greek manufacturing sector, *Management of International Business and Economic Systems*, 1:1, 181-211.

Tsipouridou, M., & Spathis, C. (2012). Earnings management and the role of auditors in an unusual IFRS context: The case of Greece. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 21 (1), 62-78.

Tsoligkas, F. and Tsalavoutas, I. (2011). Value relevance of R&D in the UK after IFRS mandatory implementation. *Applied Financial Economics*, 21, 957-967.

Vazakidis and Athianos (2010) Measuring investors' reaction to the adoption of international financial reporting standards in Greece, using a market-based model, *International Journal of Economics and Business Administration*, vol. 2, pp. 103-112.

Yadav, B. (2013), Creative accounting: a literature review. *The SIJ Transactions on Industrial, Financial and Business Management (IFBM)*, 1(5), 181-193.