



www.uom.gr
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΙ ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ



**ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗ
ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ & ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ**

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ ΜΕ ΘΕΜΑ:

***Εμπειρική Μελέτη της Σχέσης μεταξύ του Τύπου της
Έκθεσης Ελέγχου και της Χρηματιστηριακής Τιμής της
Μετοχής της Ελεγχόμενης Εταιρίας***



Επιμέλεια εργασίας:

Δασκαλοπούλου Ευαγγελία (maf 10/08)

**Επίβλεψη Εργασίας:
Ταχυνάκης Παναγιώτης**

Οκτώβριος 2008

Περίληψη

Η έκθεση ελέγχου αποτελεί το μοναδικό μέσο επικοινωνίας του ελεγκτή με τους χρήστες των οικονομικών καταστάσεων και συνεπώς θα πρέπει να είναι κατανοητή και περιεκτική προκειμένου να εκτιμηθεί και να χρησιμοποιηθεί από τους επενδυτές στη λήψη των αποφάσεών τους. Παρόλα αυτά η σημασία που αποδίδουν οι επενδυτές στην έκθεση αυτή και το περιεχόμενο της είναι αρκετά αμφισβητήσιμα και χρίζουν μεγαλύτερης διερεύνησης. Τα αποτελέσματα μίας πληθώρας εργασιών που έχουν πραγματοποιηθεί για τις εκθέσεις ελέγχου δεν είναι σύμφωνα μεταξύ τους.

Η εργασία αυτή βασίζεται στις εκθέσεις ελέγχου σύμφωνης γνώμης με εξαίρεση, με άρνηση γνώμης και με αρνητική γνώμη που έχουν εκδοθεί για τις εισηγμένες στο Χρηματιστήριο της Αθήνας εταιρίες την περίοδο 2005-2007. Χρησιμοποιώντας το μοντέλο της αγοράς μελετάται η επίδραση που έχει στην τιμή της μετοχής της εταιρίας η έκδοση των εκθέσεων αυτών, μέσω του υπολογισμού των υπεραποδόσεων. Τα αποτελέσματα υποδεικνύουν ότι δεν υπάρχει κάποια σημαντική επίδραση στις τιμές των μετοχών.

Περιεχόμενα

1. Εισαγωγή.....	4
2. Δομή Εκθέσεων.....	6
2.1. Τίτλος εκθέσεων.....	6
2.2. Αποδέκτης έκθεσης.....	6
2.3. Εισαγωγική παράγραφος.....	6
2.4. Παράγραφος προσδιορισμού του εύρους του ελέγχου.....	7
2.5. Παράγραφος διατύπωσης του συμπεράσματος του ελέγχου.....	7
2.6. Χρονολόγηση (ημερομηνία) της έκθεσης.....	7
2.7. Στοιχεία ελεγκτή και ελεγκτικής εταιρίας.....	8
3. Κατηγορίες Εκθέσεων Ελέγχου.....	9
3.1. Εκθέσεις ελέγχου με σύμφωνη γνώμη.....	9
3.1.1. Αβέβαιη έκβαση αγωγής σε εξέλιξη.....	11
3.1.2. Αβέβαιη δυνατότητα συνέχισης της δραστηριότητας.....	11
3.1.3. Αβέβαιη έκβαση μελλοντικών φορολογικών ελέγχων.....	12
3.1.4. Συμφωνία του ελεγκτή με απόκλιση από τα Λογιστικά Πρότυπα.....	12
3.1.5. Έμφαση σε συγκεκριμένο γεγονός.....	12
3.1.6. Έλλειψη συνέπειας.....	13
3.2. Εκθέσεις ελέγχου σύμφωνης γνώμης με εξαίρεση.....	13
3.3. Εκθέσεις ελέγχου με άρνηση γνώμης.....	18
3.4. Εκθέσεις ελέγχου με αρνητική γνώμη.....	19
4. Άλλοι Τύποι Εκθέσεων Ελέγχου.....	21
4.1. Έκθεση ελέγχου επί ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων.....	21
4.2. Έκθεση επισκόπησης.....	22
4.3. Εκθέσεις επί μεμονωμένων συστατικών στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων.....	23
4.4. Εκθέσεις οικονομικών καταστάσεων που καταρτίστηκαν με βάση διαφορετική από εκείνη των Διεθνών ή Εθνικών Λογιστικών Προτύπων.....	23
4.5. Εκθέσεις επί των συνοπτικών οικονομικών καταστάσεων.....	24
4.6. Έκθεση συμμόρφωσης προς συμβατικές υποχρεώσεις.....	26
4.7. Αναλυτικές εκθέσεις ελέγχου.....	26
4.8. Έκθεση ελέγχου επί ατομικών επιχειρήσεων.....	26
4.9. Έκθεση ελέγχου επί προσωπικών εταιριών.....	27
4.10. Έκθεση ελέγχου επί προσωπικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων.....	27
4.11. Έκθεση ελέγχου επί μη κερδοσκοπικών οργανισμών.....	27
4.12. Έκθεση ελέγχου επί δημοσίων οργανισμών και υπηρεσιών.....	28
4.13. Έκθεση ελέγχου ειδικών ελεγκτικών υπηρεσιών προς τη διοίκηση μιας μονάδας.....	28

5. Ανασκόπηση Προηγούμενων Εργασιών.....	29
5.1. Firth.....	29
5.2. Ball, Walker, Whittred.....	31
5.3. Chow, Rice.....	32
5.4. Elliott.....	33
5.5. Shevlin, Whittred.....	36
5.6. Dodd, Dopuch, Holthausen, Leftwich.....	37
5.7. Dopuch, Holthausen, Leftwich.....	38
5.8. Chen, Church.....	40
5.9. Soltani.....	42
5.10. Bessell, Anandarajan, Umar.....	45
5.11. Lin, Tang, Xiao.....	46
5.12. Martinez, Martinez, Benau.....	49
5.13. Hamill, Pei, Opong.....	51
5.14. Al-Thuneibat, Khamees, Al-Fayoumi.....	52
5.15. Συμπεράσματα.....	53
6. Ερευνητική Διαδικασία.....	55
6.1. Περιγραφή ερευνητικής διαδικασίας.....	55
6.2. Αποτελέσματα ερευνητικής διαδικασίας.....	58
7. Συμπεράσματα.....	61
8. Αρθρογραφία - Βιβλιογραφία - Internet.....	63

Κεφάλαιο 1

1. Εισαγωγή

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης είναι αυτές που δείχνουν στη διοίκηση, στους επενδυτές, στους δανειστές και γενικότερα στο ευρύ κοινό την κατάσταση στην οποία βρίσκεται η επιχείρηση αυτή. Πρέπει λοιπόν να διασφαλιστεί ότι τα στοιχεία που παρουσιάζονται στις καταστάσεις αυτές ανταποκρίνονται στην πραγματικότητα και φανερώνουν όλες τις απαραίτητες πληροφορίες. Για τον λόγο αυτό οι οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων πρέπει να υποβάλλονται σε έλεγχο από εξωτερικό και ανεξάρτητο ελεγκτή.

Το τελικό στάδιο της ελεγκτικής διαδικασίας είναι αυτό της διατύπωσης της γνώμης του ελεγκτή μέσω της έκθεσης ελέγχου που εκδίδει και υπογράφει ο ίδιος. Με την έκθεση αυτή ο ελεγκτής γνωστοποιεί τα ευρήματα του ελέγχου που πραγματοποίησε και εκφράζει την άποψή του για την αληθή και ακριβοδίκαιη απεικόνιση της οικονομικής θέσης της ελεγχόμενης επιχείρησης, μέσω των οικονομικών καταστάσεων που αυτή δημοσιεύει. Πιο συγκεκριμένα, «στόχος του ελέγχου των οικονομικών καταστάσεων είναι η διατύπωση γνώμης από τον ελεγκτή ως προς το αν οι οικονομικές καταστάσεις έχουν συνταχθεί, από κάθε ουσιώδη πλευρά, σύμφωνα με το δεδηλωμένο λογιστικό πλαίσιο και, ειδικότερα, είτε σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, που έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση, είτε σύμφωνα με τα Λογιστικά Πρότυπα, που προδιαγράφονται από την ελληνική εταιρική νομοθεσία»¹.

Η διαδικασία του εξωτερικού ελέγχου και του περιεχομένου της έκθεσης, που αποτελεί το πόρισμά της, έχει πολλούς άμεσα ενδιαφερόμενους. Καταρχήν, οι μέτοχοι και όλοι όσοι έχουν επενδύσει τα κεφάλαιά τους στην επιχείρηση θέλουν να γνωρίζουν την αποδοτικότητα των εργασιών της και να διασφαλίσουν τα συμφέροντά τους, με απώτερο στόχο τη μεγιστοποίηση των κεφαλαίων τους. Επιπλέον, οι διοικούντες και τα διευθυντικά στελέχη της επιχείρησης επιθυμούν, μέσω της έκθεσης αυτής, να διασφαλίσουν την ορθή, αποτελεσματική και κυρίως νόμιμη λειτουργία όλων των υπολοίπων στελεχών και υπαλλήλων της επιχείρησης. Αλλά και το ίδιο το προσωπικό επιθυμεί να γνωρίζει την ακριβή κατάσταση στην οποία βρίσκεται η επιχείρηση στην οποία απασχολείται, προκειμένου να κρίνει την ασφάλεια της επαγγελματικής του σταδιοδρομίας και εξέλιξης. Από την άλλη, οι Τράπεζες, οι πιστωτές, οι δανειστές και κάθε είδους συναλλασσόμενοι με την επιχείρηση επιθυμούν να γνωρίζουν την αποδοτικότητα των κεφαλαίων που έχουν παραχωρήσει στη συγκεκριμένη επιχείρηση, την ασφάλεια συνέχισης των δοσοληψιών που έχουν μαζί της αλλά και τη διασφάλιση της επιστροφής των οφειλόμενων χρημάτων. Επιπλέον, ένας αποδοτικός και αμερόληπτος έλεγχος είναι και ένα μέσο αποτροπής μερικών πιθανόν καταχραστών εντός της επιχείρησης, που θέλουν να επωφεληθούν της κερδοφορίας αυτής.

Η Επιτροπή Λογιστικής Τυποποίησης και Ελέγχων, κατ' εξουσιοδότηση του άρθρου 137, παράγραφος 2 του Νόμου 2190/1920 εξέδωσε τον Οκτώβριο του 2004 τα Ελληνικά Ελεγκτικά Πρότυπα, τα οποία έχουν διαμορφωθεί σε συμφωνία με τα Διεθνή Ελεγκτικά Πρότυπα της Διεθνούς Ομοσπονδίας Λογιστών (International Federation of Accountants). Προκειμένου να επιτευχθεί καθολική αναγνώριση και παραδοχή των Προτύπων αυτών πρέπει να υπάρχει συνεχή παρακολούθηση των διεθνών εξελίξεων στον τομέα της ελεγκτικής και συνεχής προσαρμογή του περιεχομένου τους στις εξελίξεις αυτές.

¹ ΦΕΚ 1589, Τεύχος Δεύτερο, Οκτώβριος 2004

Στόχος των Ελληνικών Ελεγκτικών Προτύπων είναι «να βοηθήσουν τους ελεγκτές στο να επιτελέσουν το έργο τους κατά τρόπο ικανοποιητικό και στο να επιτρέψουν την αξιολόγηση του επιτελούμενου έργου κατά τρόπο δίκαιο και αντικειμενικό»².

Σύμφωνα με το Πρότυπο 1120 των Ελληνικών Ελεγκτικών Προτύπων, ο ελεγκτής, κατά την παροχή των υπηρεσιών του, οφείλει να στοχεύει, να διασφαλίζει και να εξασφαλίζει την ακεραιότητα, την αντικειμενικότητα, την εχεμύθεια, την υπευθυνότητα, την επαγγελματική του επάρκεια και επιμέλεια ως απαραίτητα και αναγκαία γνωρίσματα του λειτουργήματός του. Ορίζει επίσης ότι ο κώδικας δεοντολογίας που πρέπει να ακολουθείται από τους ελεγκτές είναι αυτός που προδιαγράφεται από τον Κανονισμό Επαγγελματικής Δεοντολογίας των μελών του Σώματος Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών (ΣΟΕΛ) και δημοσιεύτηκε στις 7 Μαΐου του 1997 στο ΦΕΚ 364Β.

Σύμφωνα με το Ελληνικό Ελεγκτικό Πρότυπο 7700, ο ελεγκτής οφείλει να επισκοπήσει και να αξιολογήσει τα ευρήματα του ελέγχου και τα αντληθέντα συμπεράσματα από την επιτελεσθείσα ελεγκτική εργασία και να τα χρησιμοποιήσει ως βάση για τη διατύπωση της γνώμης του επί των οικονομικών καταστάσεων. Η γνώμη επί των οικονομικών καταστάσεων στην ολότητά τους, που τελικά θα εκφράσει, πρέπει να διατυπωθεί εγγράφως και κατά τρόπο σαφή και οφείλει να χρονολογήσει την έκθεσή του με την ημερομηνία της ουσιαστικής ολοκλήρωσης του διενεργηθέντος ελέγχου. Αξίζει να τονιστεί ότι η απλή παράθεση των ευρημάτων του ελέγχου στην έκθεση, δε συνιστά διατύπωση γνώμης. Επιπλέον, ο ελεγκτής μπορεί να κληθεί να εκφράσει τη γνώμη του και σε άλλα θέματα, και στην περίπτωση αυτή θα πρέπει να διατυπώσει τη γνώμη του επί των θεμάτων αυτών είτε σε ξεχωριστή παράγραφο είτε σε ξεχωριστή έκθεση. Σε κάθε περίπτωση πάντως, ο ελεγκτής οφείλει να διενεργεί τους ελέγχους που αναλαμβάνει σύμφωνα με τα Ελληνικά Ελεγκτικά Πρότυπα.

Κεφάλαιο 2

² ΦΕΚ 1589, Τεύχος Δεύτερο, Οκτώβριος 2004

2. Δομή Εκθέσεων

Οι εκθέσεις ελέγχου που χορηγούνται από τους ορκωτούς ελεγκτές θα πρέπει να έχουν μία κοινή δομή μεταξύ τους, σύμφωνα με τα όσα ορίζει το Ελληνικό Ελεγκτικό Πρότυπο 7700 στην 3^η παράγραφο του. Τα κοινά στοιχεία των εκθέσεων ελέγχου παρουσιάζονται στη συνέχεια.

2.1 Τίτλος έκθεσης

Ο τίτλος που χρησιμοποιείται από το Ελληνικό Ελεγκτικό Πρότυπο είναι “Έκθεση Ελέγχου”, αντί του ευρέως χρησιμοποιούμενου στην Ελλάδα τίτλου “Πιστοποιητικό Ελέγχου”. Σύμφωνα με την σύγχρονη ελεγκτική πρακτική, οι εκθέσεις ελέγχου που χορηγούν οι ορκωτοί ελεγκτές εκφράζουν τη γνώμη τους επί των οικονομικών καταστάσεων της ελεγχόμενης εταιρίας, χωρίς να παρέχουν κάποιου είδους εγγύηση. Η λέξη «Πιστοποιητικό» μπορεί εύκολα να ερμηνευθεί ως ενός είδους εγγύηση. Προκειμένου λοιπόν να αποφευχθεί οποιαδήποτε παρερμηνεία, η αντικατάσταση του όρου «Πιστοποιητικό» από τη λέξη «Έκθεση» κρίνεται σκόπιμη.

Σύμφωνα με τη διεθνή ελεγκτική πρακτική, στον χρήστη των οικονομικών καταστάσεων μίας εταιρίας πρέπει να είναι ξεκάθαρο ότι οι καταστάσεις αυτές έχουν ελεγχθεί από ένα πρόσωπο, ή μία εταιρία, η οποία έχει αντικειμενική στάση προς την ελεγχόμενη εταιρία. Για το λόγο αυτό πολλά από τα ελεγκτικά πρότυπα όλων χωρών απαιτούν να υπάρχει στον τίτλο της έκθεσης ο όρος “Ανεξάρτητος”. Ένα παράδειγμα ενός αποδεκτού τίτλου είναι “Έκθεση Ανεξάρτητου Ελεγκτή”.

2.2 Αποδέκτης έκθεσης

Σε κάθε έκθεση ελέγχου θα πρέπει να αναφέρονται οι αποδέκτες της. Οι πιο συνήθεις αποδέκτες μίας έκθεσης ελέγχου είναι η Γενική Συνέλευση μίας εταιρίας, το Διοικητικό Συμβούλιο ή ο φορέας που έκανε την ανάθεση του ελέγχου, όπως για παράδειγμα μία Τράπεζα. Παρόλο όμως που υπάρχει σαφής αναφορά στον κύριο αποδέκτη, οι υπογράφωντες ελεγκτές δεσμεύονται και έναντι κάθε άλλου τρίτου, ο οποίος χρησιμοποιεί τις οικονομικές καταστάσεις της εταιρίας.

2.3 Εισαγωγική παράγραφος

Στην εισαγωγική αυτή παράγραφο πρέπει να γίνει σαφής αναφορά σε δύο κύρια στοιχεία. Πρώτον, ο ελεγκτής πρέπει να προσδιορίσει σε σαφήνεια τις οικονομικές καταστάσεις οι οποίες υποβλήθηκαν στον έλεγχό του, καθώς και τη χρονική περίοδο που αυτές καλύπτουν. Δεύτερον, πρέπει να γίνεται συνοπτικός προσδιορισμός τόσο των ευθυνών

της διοίκησης της ελεγχόμενης εταιρίας, όσο και του ίδιου του ελεγκτή. Γίνεται λοιπόν ξεκάθαρο σε αυτή την παράγραφο ότι η ευθύνη κατάρτισης των οικονομικών καταστάσεων βαρύνει την διοίκηση της ελεγχόμενης οικονομικής μονάδας, ενώ οι ελεγκτές είναι υπεύθυνοι ως προς τη διαμόρφωση και τη διατύπωση της γνώμης επί των καταστάσεων αυτών.

2.4 Προσδιορισμός του εύρους του ελέγχου

Η δεύτερη παράγραφος της έκθεσης αναφέρεται και ως παράγραφος του σκοπού, καθώς γνωστοποιεί στους χρήστες της το σκοπό, τη φύση αλλά και την έκταση του ελέγχου. Στην παράγραφο αυτή ο ελεγκτής δηλώνει ότι ο έλεγχος που διενέργησε πραγματοποιήθηκε σύμφωνα με τα Ελληνικά Ελεγκτικά Πρότυπα, που είναι εναρμονισμένα με τα Διεθνή Ελεγκτικά Πρότυπα. Σε περίπτωση που δεν τηρείται κάποιο από τα Πρότυπα αυτά θα πρέπει να γίνεται σαφής αναφορά στην παρέκκλιση αυτή, το λόγο που τη δημιουργεί καθώς και στις επιπτώσεις που έχει στις οικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης. Επιπλέον, στην παράγραφο αυτή θα πρέπει να γίνεται και μία συνοπτική περιγραφή του ελεγκτικού έργου που πραγματοποιήθηκε, με αναφορά στην έκταση και στον τρόπο με τον οποίο εργάστηκε ο ελεγκτής.

2.5 Παράγραφος διατύπωσης του συμπεράσματος του ελέγχου

Η παράγραφος αυτή είναι η πιο σημαντική στην έκθεση ελέγχου και συγκεντρώνει την προσοχή όλων των χρηστών των οικονομικών καταστάσεων. Στην παράγραφο αυτή διατυπώνεται η γνώμη του ελεγκτή για την ακριβοδίκαιη απεικόνιση της οικονομικής θέσης της ελεγχόμενης επιχείρησης μέσω των οικονομικών καταστάσεων, βασιζόμενη στα ελεγκτικά τεκμήρια που έχουν συγκεντρωθεί, τους ελέγχους που έχουν πραγματοποιηθεί και την επαγγελματική κρίση του ελεγκτή. Φράση κλειδί της παραγράφου αυτής είναι η εναρκτήρια «κατά τη γνώμη μας». Με τη φράση αυτή δε μειώνεται αλλά οριοθετείται η ευθύνη του ελεγκτή, ο οποίος εκφράζει μόνο τη γνώμη του με επαγγελματισμό και εξειδίκευση, και με βάση τα γεγονότα και τα συμπεράσματα στα οποία κατέληξε σύμφωνα με τα ελεγκτικά πρότυπα και τις προβλεπόμενες διαδικασίες ελέγχου. Στην παράγραφο αυτή αναφέρονται επίσης τα λογιστικά πρότυπα και οι αρχές βάσει των οποίων έχουν συνταχθεί οι οικονομικές καταστάσεις και αν οι αρχές αυτές έχουν τηρηθεί σε συνέπεια από χρήση σε χρήση και στην ολότητα των οικονομικών καταστάσεων.

2.6 Χρονολόγηση (ημερομηνία) της έκθεσης

Ο ελεγκτής οφείλει να χρονολογήσει την έκθεση ελέγχου που εκδίδει, με την ημερομηνία κατά την οποία ολοκληρώθηκε ουσιαστικά και πρακτικά ο έλεγχός του και πέραν της οποίας δε φέρει καμία ευθύνη. Δεδομένου ότι ο ελεγκτής πρέπει να εξετάζει και να εκφέρει άποψη επί των δημοσιευμένων οικονομικών καταστάσεων της ελεγχόμενης επιχείρησης, είναι αυτονόητο ότι η ημερομηνία της έκθεσης ελέγχου πρέπει να έπεται της

ημερομηνίας έγκρισης και υπογραφής των οικονομικών καταστάσεων από τη διοίκηση της επιχείρησης.

Σύμφωνα με το άρθρο 25 του Ν. 2190/1920 η τακτική Γενική Συνέλευση συνέρχεται εντός έξι το πολύ μηνών από τη λήξη της χρήσης. Το άρθρο 43β ορίζει ότι οι οικονομικές καταστάσεις πρέπει να δημοσιεύονται, μαζί με την έκθεση ελέγχου, 20 τουλάχιστον μέρες πριν τη σύγκλιση της γενικής συνέλευσης. Το άρθρο 43α ορίζει ότι η έκθεση διαχειρίσεως του διοικητικού συμβουλίου πρέπει να τίθεται υπόψη του ελεγκτή 30 μέρες πριν από την τακτική γενική συνέλευση. Συνεπώς, ο ελεγκτής είναι υποχρεωμένος να παραδώσει την έκθεση ελέγχου που εκδίδει νωρίτερα από το διάστημα των 20 ημερών από τη γενική συνέλευση, αλλά όχι αργότερα από το χρονικό όριο των 30 ημερών.

2.7 Στοιχεία ελεγκτή και ελεγκτικής εταιρίας

Στο τέλος κάθε έκθεσης ελέγχου θα πρέπει να αναφέρεται το ονοματεπώνυμο, η διεύθυνση και ο Αριθμός Μητρώου ΣΟΕΛ του ελεγκτή. Πρέπει να αναφέρεται επίσης το όνομα της ελεγκτικής εταιρίας την οποία δεσμεύει ο ελεγκτής, η διεύθυνσή της καθώς και ο Αριθμός Μητρώου ΣΟΕΛ της εταιρίας. Απαραίτητο επίσης είναι στο τέλος της έκθεσης ελέγχου να υπάρχει η ιδιόγραφη ή έντυπη υπογραφή του ελεγκτή.

Κεφάλαιο 3

3. Κατηγορίες Εκθέσεων Ελέγχου

Οι εκθέσεις ελέγχου των οικονομικών καταστάσεων που εκδίδονται από τους ελεγκτές μπορούν να διακριθούν σε τέσσερις βασικές κατηγορίες, ανάλογα με την διατυπούμενη σε αυτές γνώμη του ελεγκτή. Οι τέσσερις αυτές κατηγορίες είναι οι ακόλουθες:

1. Εκθέσεις με σύμφωνη γνώμη.
2. Εκθέσεις με εξαίρεση σύμφωνης γνώμης.
3. Εκθέσεις με άρνηση γνώμης.
4. Εκθέσεις με αρνητική γνώμη.

Η σημαντικότητα και ουσιαστικότητα που παρουσιάζει μία παράβαση των οικονομικών καταστάσεων της ελεγχόμενης επιχείρησης θα πρέπει να λαμβάνεται σοβαρά υπόψη από τον ελεγκτή προκειμένου να σχηματιστεί και να εκφραστεί η σωστή μορφή γνώμης (σύμφωνη γνώμη, γνώμη με επιφύλαξη, αρνητική ή άρνηση γνώμης). «Ένα σφάλμα, μία αδυναμία ή μία παράλειψη των οικονομικών καταστάσεων είναι σημαντική όταν η γνώση της θα μπορούσε να επηρεάσει την απόφαση ενός χρήστη ο οποίος διαθέτει ικανοποιητικές γνώσεις.»³ Η εμπειρία και η κρίση του ελεγκτή έχουν κυρίαρχη σημασία για την εκτίμηση των καταστάσεων και την τελική έκβαση του ελέγχου που πραγματοποιούν.

Στην συνέχεια παρουσιάζονται αναλυτικά οι τέσσερις αυτοί τύποι των εκθέσεων και το περιεχόμενό τους.

3.1 Εκθέσεις ελέγχου με σύμφωνη γνώμη

Ο ελεγκτής εκφράζει σύμφωνη, ή αλλιώς ανεπιφύλακτη, γνώμη όταν με βάση τα αποτελέσματα των εργασιών του καταλήγει στο συμπέρασμα ότι οι οικονομικές καταστάσεις της ελεγχόμενης οικονομικής μονάδας παρουσιάζουν με αληθή και ακριβοδίκαιο τρόπο την οικονομική της θέση. Βασική προϋπόθεση είναι να μην έχουν παρουσιαστεί εμπόδια στο εύρος του πεδίου που έπρεπε να διενεργηθεί ο έλεγχος και να μην υπάρχουν ασυνήθιστες αβεβαιότητες ή κίνδυνοι για την επιχείρηση που να μην μπορούν να προβλεφθούν ή να αντιμετωπιστούν. Ο ελεγκτής θα πρέπει να έχει στη διάθεσή του όλα τα ελεγκτικά τεκμήρια που είναι απαραίτητα για την αξιολόγηση της αλήθειας και της ακρίβειας των οικονομικών καταστάσεων.

Επιπλέον, ο ελεγκτής πρέπει να είναι σε θέση να επιβεβαιώσει ότι το ελεγκτικό έργο έχει εκτελεστεί σύμφωνα με τα γενικώς παραδεκτά πρότυπα της ελεγκτικής και τους σχετικούς νόμους. Οι οικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης θα πρέπει να έχουν καταρτιστεί με βάση τις γενικά παραδεκτές αρχές της λογιστικής και να παρέχουν επαρκή πληροφόρηση με τη μορφή σημειώσεων ή άλλων ενδείξεων που περιλαμβάνονται σε άλλα σημεία των καταστάσεων. Οι γενικά παραδεκτές αρχές θα πρέπει να έχουν εφαρμοστεί με συνέπεια κατά την ελεγχόμενη και προηγούμενη χρήση.

³ Καζαντζής Χρήστος (2006), “Ελεγκτική και εσωτερικός έλεγχος: μια συστηματική προσέγγιση εννοιών, αρχών και προτύπων”, Εκδόσεις Business Plus, Πειραιάς

Το προτεινόμενο Υπόδειγμα της Έκθεσης Ελέγχου με σύμφωνη γνώμη από το Ελληνικό Ελεγκτικό Πρότυπο 7770 παρουσιάζεται στον Πίνακα 2.1.

Πίνακας 3.1: Υπόδειγμα Έκθεσης Ελέγχου με σύμφωνη γνώμη

Προς τους Μετόχους της

Ελέγξαμε τις συνημμένες οικονομικές καταστάσεις της ΑΕ (ή ΕΠΕ), της εταιρικής χρήσης που έληξε την 31^η Δεκεμβρίου 20XX. Η ευθύνη της ευθύνης της σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων βαρύνει τη διοίκηση της εταιρίας. Η δική μας ευθύνη περιορίζεται στη διαμόρφωση και τη διατύπωση γνώμης επί των οικονομικών καταστάσεων, εδραιωμένης στο διενεργηθέντα έλεγχο.

Ο έλεγχος μας διενεργήθηκε σύμφωνα με τα Ελληνικά Ελεγκτικά Πρότυπα, που είναι εναρμονισμένα με τα Διεθνή Ελεγκτικά Πρότυπα. Τα Πρότυπα αυτά απαιτούν το σχεδιασμό και την εκτέλεση του ελεγκτικού έργου κατά τρόπο που να διασφαλίζει εύλογη βεβαιότητα ότι οι οικονομικές καταστάσεις είναι απαλλαγμένες από ουσιώδεις ανακρίβειες και παραλήψεις. Ο έλεγχος περιλαμβάνει την εξέταση, σε δειγματοληπτική βάση, αποδεικτικών στοιχείων που να στηρίζουν τα ποσά και τις πληροφορίες που περιλαμβάνονται στις οικονομικές καταστάσεις. Ο έλεγχος επίσης περιλαμβάνει την αξιολόγηση των λογιστικών αρχών που ακολουθήθηκαν, των εκτιμήσεων της διοίκησης της εταιρίας και, γενικότερα, της παρουσίασης των δεδομένων στις οικονομικές καταστάσεις καθώς και την αξιολόγηση της συνέπειας της Έκθεσης του Διοικητικού Συμβουλίου (ή τον/των Διαχειριστή/στών) με τις οικονομικές καταστάσεις. Πιστεύουμε ότι ο έλεγχος που διενεργήθηκε παρέχει την επαρκή βάση για τη διαμόρφωση της Έκθεσής μας.

Κατά τη γνώμη μας, οι προαναφερόμενες οικονομικές καταστάσεις απεικονίζουν ακριβοδίκαια την οικονομική θέση της εταιρίας κατά την 31^η Δεκεμβρίου 20XX και τα αποτελέσματα των εργασιών της [καθώς και τις μεταβολές των ιδίων κεφαλαίων και της ταμειακής ροής της Εταιρίας] της χρήσεως που έληξε αυτή την ημερομηνία, σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, που έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση (ή, εφόσον δεν εφαρμόζονται τα ΔΛΠ, με τα Λογιστικά Πρότυπα που προδιαγράφονται από την ελληνική εταιρική νομοθεσία) και το περιεχόμενο της Έκθεσης του Διοικητικού Συμβουλίου (ή τον/των Διαχειριστή/στών) είναι συνεπές με τις προαναφερόμενες οικονομικές καταστάσεις.

Υπάρχουν περιπτώσεις όπου ο ελεγκτής διαφοροποιεί το περιεχόμενο της έκθεσης με σύμφωνη γνώμη προκειμένου να παρουσιάσει και να τονίσει διάφορα γεγονότα τα οποία δεν είναι τόσο σημαντικά ώστε να επηρεάσουν τη σύμφωνη γνώμη του. Τα θέματα αυτά παρουσιάζονται με την προσθήκη εξηγηματικών παραγράφων στο τέλος της τυποποιημένης έκθεσης που παρουσιάστηκε παραπάνω. Οι εκθέσεις σύμφωνης γνώμης με θέματα έμφασης μαζί με τις εκθέσεις σύμφωνης γνώμης με εξαιρέσεις (που παρουσιάζονται στη συνέχεια) αποτελούν την κατηγορία των διαφοροποιημένων εκθέσεων. Το Ελληνικό Ελεγκτικό Πρότυπο 7700 παραθέτει τρεις περιπτώσεις προσθήκης εξηγηματικών παραγράφων, χωρίς να διατυπώνονται από τον ελεγκτή επιφυλάξεις ως προς τα συμπεράσματα του ελέγχου.

3.1.1 Αβέβαιη έκβαση αγωγής σε εξέλιξη

Σε περίπτωση που υπάρχει κάποια αγωγή σε εξέλιξη, της οποίας η έκβαση είναι αβέβαιη κατά το χρόνο σύνταξης της έκθεσης ελέγχου και της οποίας η ουσιαστικότητα δεν κρίνεται σημαντική από τον ελεγκτή διατυπώνεται μία πρόσθετη παράγραφος στο τέλος της έκθεσης. Σε περίπτωση που ο ελεγκτής κρίνει ότι η ουσιαστικότητα της εν λόγω αγωγής είναι σημαντική, θα πρέπει να διατυπώσει γνώμη με εξαίρεση.

Πίνακας 3.2: Παράγραφος αβέβαιης έκβασης αγωγής σε εξέλιξη

Χωρίς να διατυπώνουμε επιφύλαξη ω προς τα συμπεράσματα του ελέγχου, επιστούμε την προσοχή σας στη σημείωση X, που παρατίθεται στο προσάρτημα επί των οικονομικών καταστάσεων.

Κατά της εταιρίας έχει κινηθεί αγωγή στην οποία οι ενάγοντες ισχυρίζονται ότι υπήρξε καταπάτηση ορισμένων πνευματικών δικαιωμάτων και διεκδικούν αποζημίωση. Η εταιρία έχει κινήσει ανταγωγή και η προκαταρκτική ακρόαση, συμπεριλαμβανομένης και της προσκόμισης αποδεικτικών στοιχείων, είναι η διαδικασία που ευρίσκεται σε εξέλιξη. Η τελική έκβαση της υπόθεσης δεν είναι δυνατόν να προβλεφθεί στο παρόν στάδιο και, ως εκ τούτου, δεν έχει οποιαδήποτε πρόβλεψη τις οικονομικές καταστάσεις σε σχέση με το θέμα αυτό.

3.1.2 Αβέβαιη δυνατότητα συνέχισης της δραστηριότητας

Σύμφωνα με τα όσα ορίζονται από το Ελληνικό Ελεγκτικό Πρότυπο 5570 ο ελεγκτής οφείλει να εκτιμήσει αν υπάρχει αμφιβολία ως προς τη δυνατότητα συνέχισης των δραστηριοτήτων – εργασιών του ελεγχόμενου οργανισμού. Αν διαπιστωθεί η ύπαρξη ενός τέτοιου είδους αβεβαιότητας τότε ο ελεγκτής θα πρέπει να συμπεριλάβει στην έκθεσης σύμφωνης γνώμης μία ανάλογη επεξηγηματική παράγραφο. Αν η σοβαρότητα της κατάστασης είναι σημαντική ο ελεγκτής, ανάλογα με τα δεδομένα της κατάστασης αλλά και την προσωπική του γνώμη, θα πρέπει να αποφασίσει χρειάζεται να διαφοροποιήσει το περιεχόμενο της έκθεσής του και να εκφράσει επιφύλαξη ή ακόμα και αρνητική γνώμη.

Πίνακας 3.3: Παράγραφος αβέβαιης δυνατότητας συνέχισης της δραστηριότητας

Χωρίς να διατυπώνουμε επιφύλαξη ως προς τα συμπεράσματα του ελέγχου, επιστούμε την προσοχή σας στη σημείωση X, που παρατίθεται στο προσάρτημα επί των οικονομικών καταστάσεων, στην οποία γίνεται αναφορά στη ζημία ύψους € XXX χιλιάδων, που υπέστη η εταιρία κατά τη χρήση που έληξε την 31^η Δεκεμβρίου 20XX και στο γεγονός ότι, κατά την ως άνω ημερομηνία, οι τρέχουσες υποχρεώσεις της εταιρίας υπερέβαιναν το ενεργητικό της κατά € XXX χιλιάδες. Τα δεδομένα αυτά, σε συνδυασμό με τα άλλα θέματα που παρατίθενται στη σημείωση X, υποδήλωναν την ύπαρξη αβεβαιότητας ως προς τη δυνατότητα της εταιρίας να συνεχίσει τη δραστηριότητά της.

3.1.3 Αβέβαιη έκβαση μελλοντικών φορολογικών ελέγχων

Πρόσθετη παράγραφος συνίσταται και στην περίπτωση που η επιχείρηση δεν έχει ελεγχθεί από τις φορολογικές αρχές της χώρας και υπάρχει αβεβαιότητα ως προς την έκβαση των μελλοντικών φορολογικών ελέγχων. Και πάλι είναι την κρίση του ελεγκτή να αποφασίσει για τη σοβαρότητα της κατάστασης και τον τύπο της έκθεσης που θα πρέπει να εκδώσει.

Πίνακας 3.4: Παράγραφος αβέβαιης έκβασης μελλοντικών φορολογικών ελέγχων

<p>Χωρίς να διατυπώνουμε επιφύλαξη ως προς τα συμπεράσματα του ελέγχου, επιστούμε την προσοχή σας στη σημείωση X, που παρατίθεται στο προσάρτημα επί των οικονομικών καταστάσεων, στην οποία γίνεται αναφορά στο γεγονός ότι οι φορολογικές δηλώσεις για τις χρήσεις 20XX μέχρι και 20XX δεν έχουν εξεταστεί από τις φορολογικές αρχές, με συνέπεια να υπάρχει το ενδεχόμενο επιβολής πρόσθετων φόρων και προσαυξήσεων κατά το χρόνο που θα εξεταστούν και θα οριστικοποιηθούν. Η έκβαση του φορολογικού ελέγχου δεν είναι δυνατόν να προβλεφθεί στο παρόν στάδιο και, ως εκ τούτου, δεν έχει οποιαδήποτε πρόβλεψη στις οικονομικές καταστάσεις σε σχέση με το θέμα αυτό.</p>

Πέρα από τις περιπτώσεις που παρουσιάζονται από τα Ελληνικά Ελεγκτικά Πρότυπα για την προσθήκη επεξηγηματικών παραγράφων στο τέλος της έκθεσης με σύμφωνη γνώμη, στη διεθνή βιβλιογραφία παρουσιάζονται και άλλες τέτοιες περιπτώσεις.

3.1.4 Συμφωνία του ελεγκτή με απόκλιση από τα Λογιστικά Πρότυπα

Βάση των όσων ορίζει το Ελληνικό Ελεγκτικό Πρότυπο 7700 στην παράγραφο της γνώμης της έκθεσης ελέγχου με σύμφωνη γνώμη, αναφέρεται ότι οι οικονομικές καταστάσεις απεικονίζουν ακριβοδίκαια την οικονομική θέση της ελεγχόμενης εταιρία σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα ή με τα Λογιστικά Πρότυπα που προδιαγράφονται από την ελληνική εταιρική νομοθεσία. Υπάρχουν όμως και περιπτώσεις όπου η συμμόρφωση με κάποιο λογιστικό πρότυπο ενδέχεται να δημιουργήσει παραπλανητικές οικονομικές καταστάσεις. Στις περιπτώσεις αυτές, οι κώδικες επαγγελματικής δεοντολογίας επιτρέπουν στον ελεγκτή συμφωνήσει με την παρέκκλιση αυτή και να εκδώσει μία έκθεση ελέγχου σύμφωνης γνώμης με την προσθήκη μίας επεξηγηματικής παραγράφου. Η παράγραφος αυτή θα πρέπει να περιγράφει την απόκλιση από το Λογιστικό Πρότυπο, τους λόγους για τους οποίους κρίνεται απαραίτητη και τις επιπτώσεις που αυτή έχει.

3.1.5 Έμφαση σε συγκεκριμένο γεγονός

Πολλές φορές ο ελεγκτής κρίνει σκόπιμο να συμπεριλάβει στην έκθεσή του μία επεξηγηματική παράγραφο προκειμένου να επισημάνει ένα γεγονός, χωρίς όμως να εκφράζει κάποιου είδους επιφύλαξη ως προς αυτό και τα συμπεράσματα του ελέγχου. Ένα παράδειγμα τέτοιων συγκεκριμένων γεγονότων είναι οι σημαντικές συναλλαγές μεταξύ συγγενικών μερών.

3.1.6 Έλλειψη συνέπειας

Κατά τη διάρκεια της λειτουργίας μίας επιχείρησης μπορούν να γίνουν μεταβολές σε λογιστικές αρχές ή μεθόδους που υιοθετήθηκαν και οι οποίες επηρεάζουν σημαντικά τη συγκρισιμότητα των οικονομικών καταστάσεων. Οι μεταβολές αυτές παραβιάζουν την αρχή της συνέπειας που πρέπει να ισχύει για τις οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων. Στην περίπτωση που ο ελεγκτής είναι σύμφωνος με τις μεταβολές αυτές θα πρέπει να συμπεριλάβει στην έκθεση σύμφωνης γνώμης που εκδίδει και μία επεξηγηματική παράγραφο, στην οποία θα περιγράφει τις αλλαγές αυτές. Ενδεικτική περίπτωση τέτοιων λογιστικών μεταβολών που χρίζουν αναφοράς με επεξηγηματική παράγραφο είναι για παράδειγμα η αλλαγή της μεθόδου απόσβεσης ενός πάγιου στοιχείου από σταθερή σε φθίνουσα.

3.2 Εκθέσεις ελέγχου σύμφωνης γνώμης με εξαίρεση

Όταν ο ελεγκτής, μετά από τους ελέγχους που διενέργησε, πιστεύει ότι οι οικονομικές καταστάσεις απεικονίζουν με αληθή και ακριβοδίκαιο τρόπο την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης αλλά έχει επιφυλάξεις σχετικά με συγκεκριμένα μεγέθη αυτών ή με κάποια γεγονότα, εκδίδει μία έκθεση ελέγχου με εξαίρεση από τη σύμφωνη γνώμη. Η έκθεση αυτή, που είναι γνωστή και ως έκθεση ελέγχου με επιφυλάξεις, δεν αμφισβητεί την αξιοπιστία των οικονομικών καταστάσεων αλλά εκφράζει δισταγμούς σχετικά με την καθολικότητά της. Τα θέματα δηλαδή που προκύπτουν επηρεάζουν τη γνώμη του ελεγκτή.

Ο ελεγκτής οδηγείται στην έκδοση αυτού του τύπου της έκθεσης όταν υπάρχουν σοβαρές αμφιβολίες ή αντιρρήσεις για ένα συγκεκριμένο θέμα, αλλά αυτό δεν καθιστά το σύνολο των οικονομικών καταστάσεων της επιχείρησης ακατάλληλο και αναληθή. Παραδείγματα γεγονότων που οδηγούν στην έκδοση πιστοποιητικού εξαιρέσεων είναι η ουσιαστική απόκλιση από τα Λογιστικά Πρότυπα, η έλλειψη συνέπειας στις οικονομικές καταστάσεις από χρήση σε χρήση, ο περιορισμός του εύρους του πεδίου ελέγχου με ή χωρίς υπαιτιότητα της ελεγχόμενης επιχείρησης, αδυναμίες και ασάφειες στην αποκάλυψη σημαντικών στοιχείων, ανεπαρκής παροχή διευκρινιστικών πληροφοριών καθώς και η έλλειψη συμμόρφωσης με νομικές και κανονιστικές διατάξεις.

Επιπλέον, ένας ελεγκτής μπορεί να οδηγηθεί σε έκδοση έκθεσης σύμφωνης γνώμης με εξαιρέσεις προκειμένου να μη δυσαρεστήσει της ελεγχόμενη εταιρία-πελάτη με την έκδοση μίας έκθεσης με αντίθετη γνώμη. Στην περίπτωση αυτή θίγεται η ανεξαρτησία του ελεγκτή.

Όταν υπάρχει έκδοση έκθεσης ελέγχου με επιφυλάξεις, το πρόβλημα με το οποίο συνδέεται η επιφύλαξη (ή οι επιφυλάξεις) περιγράφεται και προσδιορίζεται πλήρως σε ξεχωριστή παράγραφο (ή ξεχωριστές παραγράφους) της έκθεσης, η οποία τοποθετείται πριν από την παράγραφο που εκφράζει τη γνώμη του ελεγκτή.

Το Ελληνικό Ελεγκτικό Πρότυπο 7700 παραθέτει στο κείμενό του τρία υποδείγματα παραγράφων, με τις οποίες διατυπώνονται εξαιρέσεις από τη σύμφωνη γνώμη λόγω:

- i. Περιορισμού του εύρους του πεδίου του ελέγχου.
- ii. Σημαντικού λάθους.

iii. Σημαντικής παράλειψης

και τα οποία παρουσιάζονται στους ακόλουθους πίνακες.

Πίνακας 3.5: Υπόδειγμα έκθεσης ελέγχου με εξαίρεση από τη σύμφωνη γνώμη λόγω περιορισμού του εύρους του πεδίου ελέγχου

Προς τους Μετόχους της

Ελέγξαμε τις συνημμένες οικονομικές καταστάσεις της ΑΕ (ή ΕΠΕ), της εταιρικής χρήσης που έληξε την 31^η Δεκεμβρίου 20XX. Η ευθύνη της ευθύνης της σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων βαρύνει τη διοίκηση της εταιρίας. Η δική μας ευθύνη περιορίζεται στη διαμόρφωση και τη διατύπωση γνώμης επί των οικονομικών καταστάσεων, εδραιωμένης στο διενεργηθέντα έλεγχο.

Με εξαίρεση το θέμα που πραγματεύεται η επόμενη παράγραφος, ο έλεγχος μας διενεργήθηκε σύμφωνα με τα Ελληνικά Ελεγκτικά Πρότυπα, που είναι εναρμονισμένα με τα Διεθνή Ελεγκτικά Πρότυπα. Τα Πρότυπα αυτά απαιτούν το σχεδιασμό και την εκτέλεση του ελεγκτικού έργου κατά τρόπο που να διασφαλίζει εύλογη βεβαιότητα ότι οι οικονομικές καταστάσεις είναι απαλλαγμένες από ουσιώδεις ανακρίβειες και παραλήψεις. Ο έλεγχος περιλαμβάνει την εξέταση, σε δειγματοληπτική βάση, αποδεικτικών στοιχείων που να στηρίζουν τα ποσά και τις πληροφορίες που περιλαμβάνονται στις οικονομικές καταστάσεις. Ο έλεγχος επίσης περιλαμβάνει την αξιολόγηση των λογιστικών αρχών που ακολουθήθηκαν, των εκτιμήσεων της διοίκησης της εταιρίας και, γενικότερα, της παρουσίας των δεδομένων στις οικονομικές καταστάσεις καθώς και την αξιολόγηση της συνέπειας της Έκθεσης του Διοικητικού Συμβουλίου (ή τον/των Διαχειριστή/στών) με τις οικονομικές καταστάσεις. Πιστεύουμε ότι ο έλεγχος που διενεργήθηκε παρέχει την επαρκή βάση για τη διαμόρφωση της Έκθεσής μας.

Δεν παρακολουθήσαμε τη φυσική απογραφή των αποθεμάτων της 31 Δεκεμβρίου 20XX, δεδομένου ότι η ημερομηνία αυτή ήταν προγενέστερη της ημερομηνίας ορισμού μας ως ελεγκτών της εταιρίας. Τα υπάρχοντα στοιχεία δεν ήταν επαρκή ώστε να μας επιτρέψουν να επαληθεύσουμε τις ποσότητες των αποθεμάτων, με την εφαρμογή εναλλακτικών ελεγκτικών διαδικασιών.

Με εξαίρεση τις προσαρμογές που ενδεχόμενα θα απαιτούντο αν είχε καταστεί εφικτή η από πλευράς μας επαλήθευση της ποσότητας των αποθεμάτων, κατά τη γνώμη μας, οι προαναφερόμενες οικονομικές καταστάσεις απεικονίζουν ακριβοδίκαια την οικονομική θέση της εταιρίας κατά την 31^η Δεκεμβρίου 20XX και τα αποτελέσματα των εργασιών της [καθώς και τις μεταβολές των ιδίων κεφαλαίων και της ταμειακής ροής της Εταιρίας] της χρήσεως που έληξε αυτή την ημερομηνία, σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, που έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση (ή, εφόσον δεν εφαρμόζονται τα ΔΛΠ, με τα Λογιστικά Πρότυπα που προδιαγράφονται από την ελληνική εταιρική νομοθεσία) και το περιεχόμενο της Έκθεσης του Διοικητικού Συμβουλίου (ή τον/των Διαχειριστή/στών) είναι συνεπές με τις προαναφερόμενες οικονομικές καταστάσεις.

Πίνακας 3.6: Υπόδειγμα έκθεσης ελέγχου με εξαίρεση από τη σύμφωνη γνώμη λόγω σημαντικού λάθους – Περίπτωση απόσβεσης παγίων

Προς τους Μετόχους της

Ελέγξαμε τις συνημμένες οικονομικές καταστάσεις της ΑΕ (ή ΕΠΕ), της εταιρικής χρήσης που έληξε την 31^η Δεκεμβρίου 20XX. Η ευθύνη της ευθύνης της σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων βαρύνει τη διοίκηση της εταιρίας. Η δική μας ευθύνη περιορίζεται στη διαμόρφωση και τη διατύπωση γνώμης επί των οικονομικών καταστάσεων, εδραιωμένης στο διενεργηθέντα έλεγχο.

Ο έλεγχος μας διενεργήθηκε σύμφωνα με τα Ελληνικά Ελεγκτικά Πρότυπα, που είναι εναρμονισμένα με τα Διεθνή Ελεγκτικά Πρότυπα. Τα Πρότυπα αυτά απαιτούν το σχεδιασμό και την εκτέλεση του ελεγκτικού έργου κατά τρόπο που να διασφαλίζει εύλογη βεβαιότητα ότι οι οικονομικές καταστάσεις είναι απαλλαγμένες από ουσιώδεις ανακρίβειες και παραλήψεις. Ο έλεγχος περιλαμβάνει την εξέταση, σε δειγματοληπτική βάση, αποδεικτικών στοιχείων που να στηρίζουν τα ποσά και τις πληροφορίες που περιλαμβάνονται στις οικονομικές καταστάσεις. Ο έλεγχος επίσης περιλαμβάνει την αξιολόγηση των λογιστικών αρχών που ακολουθήθηκαν, των εκτιμήσεων της διοίκησης της εταιρίας και, γενικότερα, της παρουσίασης των δεδομένων στις οικονομικές καταστάσεις καθώς και την αξιολόγηση της συνέπειας της Έκθεσης του Διοικητικού Συμβουλίου (ή τον/των Διαχειριστή/στών) με τις οικονομικές καταστάσεις. Πιστεύουμε ότι ο έλεγχος που διενεργήθηκε παρέχει την επαρκή βάση για τη διαμόρφωση της Έκθεσής μας.

Όπως αναλυτικότερα μνημονεύεται στη Σημείωση XX που παρατίθεται στο προσάρτημα των οικονομικών καταστάσεων, δεν αποσβένονται τα πάγια περιουσιακά στοιχεία της εταιρίας – πρακτική που, κατά τη γνώμη μας, δε συνάδει με τις απαιτήσεις των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων που έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση (ή, εφόσον δεν εφαρμόζονται τα ΔΛΠ, με τα Λογιστικά Πρότυπα που προδιαγράφονται από την ελληνική εταιρική νομοθεσία). Η αναγκαία πρόβλεψη για αποσβέσεις, με βάση τη μέθοδο της ομοιόμορφης απόσβεσης των παγίων μέσα στο χρόνο της παραγωγικής χρησιμοποίησής τους και με ετήσιους συντελεστές απόσβεσης 5% για τα κτίρια και 20% για τον εξοπλισμό, ανέρχεται, κατά τη χρήση που έληξε την 31 Δεκεμβρίου 20XX, σε €..... χιλιάδες. Έπεται ότι η αξία των πάγιων περιουσιακών στοιχείων της εταιρίας πρέπει να μειωθεί κατά τις μη διενεργηθείσες συσσωρευμένες αποσβέσεις, συνολικού ύψους € χιλιάδων και η ζημία της χρήσεως καθώς και οι συσσωρευμένες μέχρι την 31^η Δεκεμβρίου 20XX ζημίες πρέπει να αυξηθούν κατά € χιλιάδες και € χιλιάδες, αντίστοιχα.

Με εξαίρεση τις επιπτώσεις του θέματος που μνημονεύεται στην προηγούμενη παράγραφο, κατά τη γνώμη μας, οι προαναφερόμενες οικονομικές καταστάσεις απεικονίζουν ακριβodίκαια την οικονομική θέση της εταιρίας κατά την 31^η Δεκεμβρίου 20XX και τα αποτελέσματα των εργασιών της [καθώς και τις μεταβολές των ιδίων κεφαλαίων και της ταμειακής ροής της Εταιρίας] της χρήσεως που έληξε αυτή την ημερομηνία, σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, που έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση (ή, εφόσον δεν εφαρμόζονται τα ΔΛΠ, με τα Λογιστικά Πρότυπα που προδιαγράφονται από την ελληνική εταιρική νομοθεσία) και το περιεχόμενο της Έκθεσης του Διοικητικού Συμβουλίου (ή τον/των Διαχειριστή/στών) είναι συνεπές με τις προαναφερόμενες οικονομικές καταστάσεις.

Πίνακας 3.7: Υπόδειγμα έκθεσης ελέγχου με εξαίρεση από τη σύμφωνη γνώμη λόγω σημαντικού λάθους – Περίπτωση αποζημίωσης απολυόμενων

Προς τους Μετόχους της

Ελέγξαμε τις συνημμένες οικονομικές καταστάσεις της ΑΕ (ή ΕΠΕ), της εταιρικής χρήσης που έληξε την 31^η Δεκεμβρίου 20XX. Η ευθύνη της ευθύνης της σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων βαρύνει τη διοίκηση της εταιρίας. Η δική μας ευθύνη περιορίζεται στη διαμόρφωση και τη διατύπωση γνώμης επί των οικονομικών καταστάσεων, εδραιωμένης στο διενεργηθέντα έλεγχο.

Ο έλεγχος μας διενεργήθηκε σύμφωνα με τα Ελληνικά Ελεγκτικά Πρότυπα, που είναι εναρμονισμένα με τα Διεθνή Ελεγκτικά Πρότυπα. Τα Πρότυπα αυτά απαιτούν το σχεδιασμό και την εκτέλεση του ελεγκτικού έργου κατά τρόπο που να διασφαλίζει εύλογη βεβαιότητα ότι οι οικονομικές καταστάσεις είναι απαλλαγμένες από ουσιώδεις ανακρίβειες και παραλήψεις. Ο έλεγχος περιλαμβάνει την εξέταση, σε δειγματοληπτική βάση, αποδεικτικών στοιχείων που να στηρίζουν τα ποσά και τις πληροφορίες που περιλαμβάνονται στις οικονομικές καταστάσεις. Ο έλεγχος επίσης περιλαμβάνει την αξιολόγηση των λογιστικών αρχών που ακολουθήθηκαν, των εκτιμήσεων της διοίκησης της εταιρίας και, γενικότερα, της παρουσίασης των δεδομένων στις οικονομικές καταστάσεις καθώς και την αξιολόγηση της συνέπειας της Έκθεσης του Διοικητικού Συμβουλίου (ή τον/των Διαχειριστή/στών) με τις οικονομικές καταστάσεις. Πιστεύουμε ότι ο έλεγχος που διενεργήθηκε παρέχει την επαρκή βάση για τη διαμόρφωση της Έκθεσής μας.

Όπως αναλυτικότερα μνημονεύεται στη Σημείωση XX που παρατίθεται στο προσάρτημα των οικονομικών καταστάσεων (τίθεται μόνο αν υπάρχουν στο προσάρτημα πρόσθετες αναφορές στο θέμα) δη εταιρία έχει από το νόμο υποχρέωση να καταβάλλει στους εργοδοτούμενούς της συγκεκριμένα χρηματικά οφέλη κατά το χρόνο της αφυπηρέτησής τους. Η σημερινή αξία των δεδουλευμένων αυτών υποχρεώσεων, που αναμένεται ότι θα καταβληθούν, υπολογίστηκε σε €..... χιλιάδες. Σε σχέση με τις υποχρεώσεις αυτές δεν έχει γίνει πρόβλεψη στις συνημμένες οικονομικές καταστάσεις (ή η γενομένη πρόβλεψη στις συνημμένες οικονομικές καταστάσεις περιορίστηκε στο ποσό των € χιλιάδων), σε συνέπεια η καθαρή θέση της επιχείρησης να είναι κατά το ποσό αυτό (ή κατά € χιλιάδες) μικρότερη από εκείνη που απεικονίζεται στις οικονομικές καταστάσεις ενώ τα κέρδη μετά από φόρους (ή οι ζημίες) της τρέχουσας και της προηγούμενης χρήσης να είναι κατά € χιλιάδες και κατά € χιλιάδες, αντίστοιχα, μικρότερα από αυτά (ή μεγαλύτερες από αυτές) που απεικονίζονται στις οικονομικές καταστάσεις.

Με εξαίρεση τις επιπτώσεις του θέματος που μνημονεύεται στην προηγούμενη παράγραφο, κατά τη γνώμη μας, οι προαναφερόμενες οικονομικές καταστάσεις απεικονίζουν ακριβοδίκαια την οικονομική θέση της εταιρίας κατά την 31^η Δεκεμβρίου 20XX και τα αποτελέσματα των εργασιών της [καθώς και τις μεταβολές των ιδίων κεφαλαίων και της ταμειακής ροής της Εταιρίας] της χρήσεως που έληξε αυτή την ημερομηνία, σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, που έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση (ή, εφόσον δεν εφαρμόζονται τα ΔΛΠ, με τα Λογιστικά Πρότυπα που προδιαγράφονται από την ελληνική εταιρική νομοθεσία) και το περιεχόμενο της Έκθεσης του Διοικητικού Συμβουλίου (ή τον/των Διαχειριστή/στών) είναι συνεπές με τις προαναφερόμενες οικονομικές καταστάσεις.

Πίνακας 3.8: Υπόδειγμα έκθεσης ελέγχου με εξαίρεση από τη σύμφωνη γνώμη λόγω σημαντικής παράλειψης

<p>Προς τους Μετόχους της</p> <p>Ελέγξαμε τις συνημμένες οικονομικές καταστάσεις της ΑΕ (ή ΕΠΕ), της εταιρικής χρήσης που έληξε την 31^η Δεκεμβρίου 20XX. Η ευθύνη της ευθύνης της σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων βαρύνει τη διοίκηση της εταιρίας. Η δική μας ευθύνη περιορίζεται στη διαμόρφωση και τη διατύπωση γνώμης επί των οικονομικών καταστάσεων, εδραιωμένης στο διενεργηθέντα έλεγχο.</p> <p>Ο έλεγχος μας διενεργήθηκε σύμφωνα με τα Ελληνικά Ελεγκτικά Πρότυπα, που είναι εναρμονισμένα με τα Διεθνή Ελεγκτικά Πρότυπα. Τα Πρότυπα αυτά απαιτούν το σχεδιασμό και την εκτέλεση του ελεγκτικού έργου κατά τρόπο που να διασφαλίζει εύλογη βεβαιότητα ότι οι οικονομικές καταστάσεις είναι απαλλαγμένες από ουσιώδεις ανακρίβειες και παραλήψεις. Ο έλεγχος περιλαμβάνει την εξέταση, σε δειγματοληπτική βάση, αποδεικτικών στοιχείων που να στηρίζουν τα ποσά και τις πληροφορίες που περιλαμβάνονται στις οικονομικές καταστάσεις. Ο έλεγχος επίσης περιλαμβάνει την αξιολόγηση των λογιστικών αρχών που ακολουθήθηκαν, των εκτιμήσεων της διοίκησης της εταιρίας και, γενικότερα, της παρουσίασης των δεδομένων στις οικονομικές καταστάσεις καθώς και την αξιολόγηση της συνέπειας της Έκθεσης του Διοικητικού Συμβουλίου (ή τον/των Διαχειριστή/στών) με τις οικονομικές καταστάσεις. Πιστεύουμε ότι ο έλεγχος που διενεργήθηκε παρέχει την επαρκή βάση για τη διαμόρφωση της Έκθεσής μας.</p> <p>Οι δανειακές συμβάσεις της εταιρίας έχουν εκπνεύσει και τα δάνεια, που είχαν συναφθεί στο παρελθόν, έπρεπε να είχαν αποπληρωθεί μέχρι την 31^η Δεκεμβρίου 20XX. Η εταιρία δεν κατόρθωσε να επαναδιαπραγματευθεί τις συμβάσεις αυτές ή να εξασφαλίσει εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης και εξετάζει το ενδεχόμενο της εκούσιας πτώχευσης. Τα γεγονότα αυτά υποδηλώνουν την ύπαρξη σοβαρής αμφιβολίας ως προς τη δυνατότητα της εταιρίας να συνεχίσει τη δραστηριότητά της και, κατ' επέκταση, να ρευστοποιήσει τα περιουσιακά της στοιχεία και να καλύψει τις υποχρεώσεις της μέσα στα πλαίσια των συνήθων εργασιών της. Το γεγονός αυτό δεν αναγνωρίζεται στις οικονομικές καταστάσεις και δεν μνημονεύεται στο προσάρτημα.</p> <p>Με εξαίρεση την παράλειψη οποιασδήποτε αναφοράς στο θέμα που μνημονεύεται στην προηγούμενη παράγραφο, κατά τη γνώμη μας, οι προαναφερόμενες οικονομικές καταστάσεις απεικονίζουν ακριβοδίκαια την οικονομική θέση της εταιρίας κατά την 31^η Δεκεμβρίου 20XX και τα αποτελέσματα των εργασιών της [καθώς και τις μεταβολές των ιδίων κεφαλαίων και της ταμειακής ροής της Εταιρίας] της χρήσεως που έληξε αυτή την ημερομηνία, σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, που έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση (ή, εφόσον δεν εφαρμόζονται τα ΔΛΠ, με τα Λογιστικά Πρότυπα που προδιαγράφονται από την ελληνική εταιρική νομοθεσία) και το περιεχόμενο της Έκθεσης του Διοικητικού Συμβουλίου (ή τον/των Διαχειριστή/στών) είναι συνεπές με τις προαναφερόμενες οικονομικές καταστάσεις.</p>

3.3 Εκθέσεις ελέγχου με άρνηση γνώμης

Στην περίπτωση που ο ελεγκτής δεν είναι ικανοποιημένος με τα αποδεικτικά στοιχεία που έχουν συγκεντρωθεί και δεν έχει πεισθεί σχετικά με την ύπαρξη αξιοπιστίας των οικονομικών καταστάσεων, μπορεί να αρνηθεί να εκφράσει τη γνώμη του. Η άρνηση γνώμης δεν αποτελεί γνώμη και οι ελεγκτές θα πρέπει να είναι σε θέση να στηρίζουν την άρνησή τους αυτή. Στην έκθεση που εκδίδουν θα πρέπει να αναφέρονται όλοι οι λόγοι αυτής της άρνησης και να αποκαλύπτονται οι τυχόν επιφυλάξεις που έχει ο ελεγκτής σχετικά με την αξιοπιστία και την κανονικότητα των οικονομικών καταστάσεων.

Μία από τις κύριες αιτίες που δημιουργούν αυτή την κατάσταση είναι ότι το εύρος του πεδίου ελέγχου περιορίστηκε τόσο πολύ ώστε ο ελεγκτής να μην είναι σε θέση να εκφράσει και να στηρίξει οποιουδήποτε είδους γνώμη. Σύμφωνα με το Ελληνικό Ελεγκτικό Πρότυπο 6600, ο κύριος (προεξάρχων) ελεγκτής οφείλει να προχωρήσει σε άρνηση γνώμης με το αιτιολογικό ότι υπήρξε περιορισμός του εύρους του ελέγχου όταν οδηγείται στο συμπέρασμα ότι η εργασία ενός άλλου ελεγκτή δε μπορεί να χρησιμοποιηθεί γιατί είναι ανεπαρκής και ο κύριος ελεγκτής δεν μπόρεσε να εφαρμόσει επαρκείς πρόσθετες ελεγκτικές διαδικασίες σε σχέση με τα οικονομικά δεδομένα του συστατικού στοιχείου που ελέγχεται από τον άλλο ελεγκτή. Ένας άλλος λόγος είναι η ύπαρξη σοβαρής αβεβαιότητας που επηρεάζει τη θέση της επιχείρησης και η οποία δεν μπορεί να ελεγχθεί. Ένα τρίτος λόγος, είναι η διάβρωση της ανεξαρτησία και της αμεροληψίας του ελεγκτή.

Το Ελληνικό Ελεγκτικό Πρότυπο 7700 παρέχει ένα υπόδειγμα έκθεσης με άρνηση γνώμης λόγω περιορισμού του πεδίου ελέγχου, το οποίο παρουσιάζεται στον Πίνακα 3.9 και βάση του οποίου μπορούν να εκφραστούν και άλλοι λόγοι που οδηγούν σε άρνηση γνώμης.

Πίνακας 3.9: Υπόδειγμα έκθεσης ελέγχου με άρνηση γνώμης

Ορισθήκαμε ελεγκτές των οικονομικών καταστάσεων της ΑΕ (ή ΕΠΕ) της 31^η Δεκεμβρίου 20XX. Η ευθύνη της σύνταξης των οικονομικών αυτών καταστάσεων βαρύνει τη Διοίκηση της Εταιρίας. (Παραλείπεται η πρόταση περί της ευθύνης των ελεγκτών.)

(Η παράγραφος που πραγματεύεται το εύρος του ελέγχου είτε παραλείπεται είτε διαφοροποιείται ανάλογα με τις περιστάσεις).

(Προστίθεται νέα παράγραφος που πραγματεύεται τον περιορισμό του εύρους του ελέγχου ως εξής:)

Δεν κατέστη εφικτό να παρακολουθήσουμε τη φυσική απογραφή των αποθεμάτων και να επαληθεύσουμε τις απαιτήσεις κατά πελατών, λόγω των περιορισμών που επιβλήθηκαν στο έργο μας από την ελεγχόμενη εταιρία.

Δεδομένης της σημαντικότητας των θεμάτων που μνημονεύονται στην προηγούμενη παράγραφο, αδυνατούμε να εκφέρουμε και δεν εκφέρουμε γνώμη επί των οικονομικών καταστάσεων.

3.4 Εκθέσεις ελέγχου με αρνητική γνώμη

Οι εκθέσεις ελέγχου αρνητικής γνώμης είναι οι ακριβώς αντίθετες από τις εκθέσεις με σύμφωνη γνώμη. Στις εκθέσεις αυτές οι ελεγκτές εκφράζουν ρητά ότι κατά τη γνώμη τους οι

οικονομικές καταστάσεις της ελεγχόμενης επιχείρησης δεν απεικονίζουν με αληθή και ακριβοδίκαιο τρόπο την οικονομική θέση της ελεγχόμενης επιχείρησης. Παραδείγματα περιπτώσεων που εκφράζεται αρνητική γνώμη είναι η σοβαρή παρέκκλιση από τα Λογιστικά Πρότυπα και την ισχύουσα νομοθεσία, η αναποτελεσματικότητα του λογιστικού συστήματος ή του συστήματος εσωτερικού ελέγχου καθώς και η προσπάθεια της διοίκησης της εταιρίας να παραπλανήσει τους χρήστες των οικονομικών της καταστάσεων.

Για να εκφραστεί αρνητική γνώμη οι ελεγκτές θα πρέπει να έχουν συγκεντρώσει όλα τα ελεγκτικά τεκμήρια με τα οποία θεμελιώνεται η πολύ δυσμενής για την ελεγχόμενη οικονομική μονάδα γνώμη τους. Μία έκθεση άρνησης γνώμης περιλαμβάνει μία ή περισσότερες παραγράφους όπου περιγράφονται οι λόγοι για τους οποίους εκφράζεται αρνητική γνώμη και μία παράγραφο με τη γνώμη των ελεγκτών.

Οι εκθέσεις ελέγχου με αρνητική γνώμη είναι αρκετά σπάνιο φαινόμενο, δεδομένου ότι οι περισσότερες επιχειρήσεις ακολουθούν τις υποδείξεις των ελεγκτών που σχετίζονται με την αρνητική γνώμη και αφορούν την ορθή παρουσίαση των οικονομικών τους καταστάσεων ή επιλέγουν δράσεις που οδηγούν στην αναβολή ή ματαίωση του ελέγχου. Επιπλέον, εξαιτίας των δυσάρεστων επιπτώσεων που επιφέρει η έκδοση μίας αρνητικής έκθεσης, τόσο για την ελεγχόμενη επιχείρηση όσο και για την ίδια την ελεγκτική εταιρία (απώλεια πελάτη), οι ελεγκτές συχνά προτιμούν να αρνηθούν να εκφράσουν την γνώμη τους, σαν διέξοδο.

Το Ελληνικό Ελεγκτικό πρότυπο 7700 περιλαμβάνει δύο υποδείγματα εκθέσεων ελέγχου με αρνητική γνώμη, τα οποία και παρουσιάζονται στη συνέχεια. Το ένα υπόδειγμα αφορά την αρνητική γνώμη για ιδιαίτερα σημαντικό λάθος ή παράλειψη και το δεύτερο υπόδειγμα αφορά αρνητική γνώμη για αδυναμία συνέχισης της λειτουργίας της επιχείρησης.

Πίνακας 3.10: Υπόδειγμα έκθεσης ελέγχου με αρνητική γνώμη για ιδιαίτερα σημαντικό λάθος ή παράλειψη

Προς τους Μετόχους της

Ελέγξαμε τις συνημμένες οικονομικές καταστάσεις της ΑΕ (ή ΕΠΕ), της εταιρικής χρήσης που έληξε την 31^η Δεκεμβρίου 20XX. Η ευθύνη της ευθύνης της σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων βαρύνει τη διοίκηση της εταιρίας. Η δική μας ευθύνη περιορίζεται στη διαμόρφωση και τη διατύπωση γνώμης επί των οικονομικών καταστάσεων, εδραιωμένης στο διενεργηθέντα έλεγχο.

Ο έλεγχος μας διενεργήθηκε σύμφωνα με τα Ελληνικά Ελεγκτικά Πρότυπα, που είναι εναρμονισμένα με τα Διεθνή Ελεγκτικά Πρότυπα. Τα Πρότυπα αυτά απαιτούν το σχεδιασμό και την εκτέλεση του ελεγκτικού έργου κατά τρόπο που να διασφαλίζει εύλογη βεβαιότητα ότι οι οικονομικές καταστάσεις είναι απαλλαγμένες από ουσιώδεις ανακρίβειες και παραλήψεις. Ο έλεγχος περιλαμβάνει την εξέταση, σε δειγματοληπτική βάση, αποδεικτικών στοιχείων που να στηρίζουν τα ποσά και τις πληροφορίες που περιλαμβάνονται στις οικονομικές καταστάσεις. Ο έλεγχος επίσης περιλαμβάνει την αξιολόγηση των λογιστικών αρχών που ακολουθήθηκαν, των εκτιμήσεων της διοίκησης της εταιρίας και, γενικότερα, της παρουσίασης των δεδομένων στις οικονομικές καταστάσεις καθώς και την αξιολόγηση της συνέπειας της Έκθεσης του Διοικητικού Συμβουλίου (ή τον/των Διαχειριστή/στών) με τις οικονομικές καταστάσεις. Πιστεύουμε ότι ο έλεγχος που διενεργήθηκε παρέχει την επαρκή βάση για τη διαμόρφωση της Έκθεσής μας.

(Παράγραφος ή παράγραφοι που να επεξηγούν τη διαφωνία)

Εξαιτίας των θεμάτων που μνημονεύονται στην προηγούμενη παράγραφο ή παραγράφους, κατά τη γνώμη μας, οι οικονομικές καταστάσεις δεν απεικονίζουν ακριβοδίκαια την οικονομική θέση της εταιρίας κατά την 31^η Δεκεμβρίου 20XX και τα αποτελέσματα των εργασιών της [ούτε τις μεταβολές των ιδίων κεφαλαίων και της

ταμειακές ροές της Εταιρίας] της χρήσεως που έληξε αυτή την ημερομηνία, σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, που έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση και, κατά συνέπεια, δεν ικανοποιούν τις διατάξεις της ελληνικής εταιρικής νομοθεσίας.

Πίνακας 3.11: Υπόδειγμα έκθεσης ελέγχου με αρνητική γνώμη για αδυναμία συνέχισης της λειτουργίας της επιχείρησης

Προς τους Μετόχους της

Ελέγξαμε τις συνημμένες οικονομικές καταστάσεις της ΑΕ (ή ΕΠΕ), της εταιρικής χρήσης που έληξε την 31^η Δεκεμβρίου 20XX. Η ευθύνη της ευθύνης της σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων βαρύνει τη διοίκηση της εταιρίας. Η δική μας ευθύνη περιορίζεται στη διαμόρφωση και τη διατύπωση γνώμης επί των οικονομικών καταστάσεων, εδραιωμένης στο διενεργηθέντα έλεγχο.

Ο έλεγχος μας διενεργήθηκε σύμφωνα με τα Ελληνικά Ελεγκτικά Πρότυπα, που είναι εναρμονισμένα με τα Διεθνή Ελεγκτικά Πρότυπα. Τα Πρότυπα αυτά απαιτούν το σχεδιασμό και την εκτέλεση του ελεγκτικού έργου κατά τρόπο που να διασφαλίζει εύλογη βεβαιότητα ότι οι οικονομικές καταστάσεις είναι απαλλαγμένες από ουσιώδεις ανακρίβειες και παραλήψεις. Ο έλεγχος περιλαμβάνει την εξέταση, σε δειγματοληπτική βάση, αποδεικτικών στοιχείων που να στηρίζουν τα ποσά και τις πληροφορίες που περιλαμβάνονται στις οικονομικές καταστάσεις. Ο έλεγχος επίσης περιλαμβάνει την αξιολόγηση των λογιστικών αρχών που ακολουθήθηκαν, των εκτιμήσεων της διοίκησης της εταιρίας και, γενικότερα, της παρουσίασης των δεδομένων στις οικονομικές καταστάσεις καθώς και την αξιολόγηση της συνέπειας της Έκθεσης του Διοικητικού Συμβουλίου (ή τον/των Διαχειριστή/στών) με τις οικονομικές καταστάσεις. Πιστεύουμε ότι ο έλεγχος που διενεργήθηκε παρέχει την επαρκή βάση για τη διαμόρφωση της Έκθεσής μας.

Οι δανειακές συμβάσεις της εταιρίας εκπνέουν και τα συναφθέντα δάνεια πρέπει να αποπληρωθούν μέχρι την 31^η Μαρτίου 20XX. Μέχρι της στιγμής, η εταιρία δεν κατόρθωσε να επαναδιαπραγματευθεί τις συμβάσεις αυτές ή να εξασφαλίσει εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης.

Τα γεγονότα αυτά υποδηλώνουν την ύπαρξη αμφιβολία ως προς τη δυνατότητα της εταιρίας να συνεχίσει τη δραστηριότητά της και, κατ' επέκταση, να ρευστοποιήσει τα περιουσιακά της στοιχεία και να καλύψει τις υποχρεώσεις της μέσα στο πλαίσιο των συνήθων εργασιών της. Το γεγονός αυτό δεν μνημονεύεται στις οικονομικές καταστάσεις (και στο προσάρτημα).

Κεφάλαιο 4

4. Άλλοι Τύποι Εκθέσεων Ελέγχου

Εκτός των τεσσάρων βασικών κατηγοριών των εκθέσεων ελέγχου που παρουσιάστηκαν και χρησιμοποιούνται ευρέως, υπάρχουν και άλλοι τύποι εκθέσεων που χρησιμοποιούνται σε πιο εξειδικευμένες περιστάσεις. Οι τύποι αυτοί των εκθέσεων δεν είναι τόσο διαδεδομένοι αλλά η χρήση τους διευκολύνει πολύ τους χρήστες τους, παρέχοντάς τους χρήσιμες και πιο εξειδικευμένες πληροφορίες. Στη συνέχεια παρουσιάζονται μερικοί άλλοι τύποι εκθέσεων ελέγχου.

4.1 Έκθεση ελέγχου επί ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων

Στην περίπτωση που μία επιχείρηση δημοσιεύει ενοποιημένες καταστάσεις του ομίλου των επιχειρήσεων στον οποίο ανήκει, ο ελεγκτής ακολουθεί του ίδιους κανόνες και την ίδια μεθοδολογία ελέγχου με αυτή που ακολουθείται και για την έκδοση των βασικών μορφών των εκθέσεων ελέγχου. Το Ελληνικό Ελεγκτικό Πρότυπο 7700 παρουσιάζει δύο πρότυπα εκθέσεων ελέγχου επί των ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων μίας επιχείρησης, ένα σύμφωνης γνώμης και ένα σύμφωνης γνώμης με εξαιρέσεις. Στη συνέχεια παρουσιάζεται μόνο το πρώτο από τα δύο αυτά πρότυπα.

Πίνακας 4.1: Υπόδειγμα έκθεσης ελέγχου σύμφωνης γνώμης επί ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων

Προς τους Μετόχους της

Ελέγξαμε τις συνημμένες οικονομικές καταστάσεις καθώς και τις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Α.Ε. (ή Ε.Π.Ε.), της εταιρικής χρήσεως που έληξε την 31 Δεκεμβρίου 20XX. Η ευθύνη της σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων βαρύνει τη διοίκηση της εταιρίας. Η δική μας ευθύνη περιορίζεται στη διαμόρφωση και τη διατύπωση γνώμης επί των οικονομικών καταστάσεων, εδραιωμένης στο διενεργηθέντα έλεγχο.

Ο έλεγχός μας διενεργήθηκε σύμφωνα με τα Ελληνικά Ελεγκτικά Πρότυπα, που είναι εναρμονισμένα με τα Διεθνή Ελεγκτικά Πρότυπα. Τα Πρότυπα αυτά απαιτούν το σχεδιασμό και την εκτέλεση του ελεγκτικού έργου κατά τρόπο που να διασφαλίζει εύλογη βεβαιότητα ότι οι οικονομικές καταστάσεις είναι απαλλαγμένες από ουσιώδεις ανακρίβειες και παραλείψεις. Ο έλεγχος περιλαμβάνει την εξέταση, σε δειγματοληπτική βάση, αποδεικτικών στοιχείων που να στηρίζουν τα ποσά και τις πληροφορίες που περιλαμβάνονται στις οικονομικές καταστάσεις. Ο έλεγχος επίσης περιλαμβάνει την αξιολόγηση των λογιστικών αρχών που ακολουθήθηκαν, των εκτιμήσεων της διοίκησης της εταιρίας και, γενικότερα, της παρουσίασης των δεδομένων στις οικονομικές καταστάσεις καθώς και την αξιολόγηση της συνέπειας της Έκθεσης του Διοικητικού Συμβουλίου (ή του/των Διαχειριστή/στών με τις οικονομικές καταστάσεις. Πιστεύουμε ότι ο έλεγχος που διενεργήθηκε παρέχει επαρκή βάση για την διαμόρφωση του πιστοποιητικού μας.

Κατά τη γνώμη μας, οι προαναφερόμενες οικονομικές καταστάσεις απεικονίζουν ακριβοδίκαια την οικονομική θέση της εταιρίας και την ενοποιημένη οικονομική θέση του Ομίλου (του οποίου η εταιρία τυγχάνει μητρική), κατά την 31 Δεκεμβρίου 20XX, και τα αποτελέσματα των εργασιών της και του Ομίλου [καθώς

και τις μεταβολές των ιδίων κεφαλαίων και τις ταμειακές ροές της εταιρίας και του Ομίλου]* της χρήσεως που έληξε αυτή την ημερομηνία, σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, που έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση. (ή, εφόσον δεν εφαρμόζονται τα ΔΛΠ, με τα Λογιστικά Πρότυπα που προδιαγράφονται από την ελληνική εταιρική νομοθεσία) και το περιεχόμενο της Έκθεσης του Διοικητικού Συμβουλίου (ή του/των Διαχειριστή/στών) είναι συνεπές με τις προαναφερόμενες οικονομικές καταστάσεις.

4.2 Έκθεση επισκόπησης

Στην περίπτωση αυτή ισχύουν τα ίδια με όσα αναφέραμε προηγουμένως. Οι έλεγχοι εδώ πραγματοποιούνται για τις ενδιάμεσες οικονομικές καταστάσεις που δημοσιεύει μία επιχείρηση. Η έκθεση ελέγχου σύμφωνης γνώμης και η έκθεση ελέγχου σύμφωνης γνώμης με εξαιρέσεις παρουσιάζονται από το Ελληνικό Ελεγκτικό Πρότυπο 7700. Στη συνέχεια παρουσιάζεται η πρώτη από τις δύο αυτές εκθέσεις.

Πίνακας 4.2: Υπόδειγμα έκθεσης επισκόπησης σύμφωνης γνώμης

Προς τους Μετόχους της

Επισκοπήσαμε τις συνημμένες ενδιάμεσες οικονομικές καταστάσεις της Α.Ε. (ή Ε.Π.Ε.), της εξαμήνης περιόδου που έληξε την 30 Ιουνίου (ή 31 Δεκεμβρίου) 20XX. Η ευθύνη της σύνταξης των ενδιάμεσων οικονομικών καταστάσεων βαρύνει τη διοίκηση της εταιρίας.

Η επισκόπησή μας διενεργήθηκε σύμφωνα με το Ελληνικό Πρότυπο Επισκόπησης, που είναι εναρμονισμένο με το αντίστοιχο Διεθνές Πρότυπο Επισκόπησης. Η κριτική αξιολόγηση των παρατιθέμενων στις ενδιάμεσες οικονομικές καταστάσεις στοιχείων και πληροφοριών και η εξασφάλιση επαρκών επεξηγήσεων επί των θεμάτων που θέσαμε στις οικονομικές και λογιστικές υπηρεσίες της εταιρίας συνθέτουν το κύριο μέρος της εργασίας μας. Το εύρος της εργασίας αυτής είναι ουσιαστικά μικρότερο από την εργασία που επιτελείται στα πλαίσια έκδοσης έκθεσης ελέγχου, όπου ο στόχος είναι η διαμόρφωση και διατύπωση ολοκληρωμένης γνώμης επί των οικονομικών καταστάσεων. Κατά συνέπεια, η παρούσα έκθεση δεν συνθέτει έκθεση ελέγχου.

Βασίζομενοι στη διενεργηθείσα επισκόπηση, επιβεβαιώνουμε ότι δεν έχουν περιέλθει στην αντίληψή μας στοιχεία που θα απαιτούσαν ουσιώδεις διαφοροποιήσεις στις προαναφερόμενες ενδιάμεσες οικονομικές καταστάσεις, ώστε να εξασφαλισθεί η συμμόρφωσή τους με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, που έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση.

4.3 Εκθέσεις επί μεμονωμένων συστατικών στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων

Υπάρχουν περιπτώσεις όπου ζητείται από τον ελεγκτή να εξετάσει και να εκφράσει γνώμη πάνω σε ένα ή περισσότερα συστατικά στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων. Ο τύπος αυτός της έκθεσης ελέγχου μπορεί να αναληφθεί ως χωριστή ανάθεση ή σε συνδυασμό με έναν ολικό έλεγχο των οικονομικών καταστάσεων της επιχείρησης. Η έκθεση πάντως στην οποία θα καταλήξει ο ελεγκτής δε θα αναφέρεται στην ολότητα των οικονομικών καταστάσεων αλλά στο συγκεκριμένο μέγεθος το οποίο του ανατέθηκε να εξετάσει μεμονωμένα. Επιπλέον, η έκθεση αυτή θα πρέπει να περιλαμβάνει δήλωση για τη λογιστική βάση, σύμφωνα με την οποία παρουσιάζεται το στοιχείο που εξετάζεται και η τελική γνώμη που θα διατυπωθεί πρέπει να δηλώνει κατά πόσο το στοιχείο αυτό παρουσιάζεται από κάθε ουσιώδη άποψη σύμφωνα με τη δεδομένη λογιστική βάση.

Επειδή πολλά από τα στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων είναι αλληλεξαρτώμενα, όπως για παράδειγμα οι πωλήσεις και οι εισπρακτέοι λογαριασμοί ή τα αποθέματα και οι πληρωτέοι λογαριασμοί, ο ελεγκτής θα χρειαστεί να εξετάσει και άλλα μεγέθη πέραν αυτού που αποτελεί το κύριο αντικείμενό του. Συνεπώς, κατά τον καθορισμό του πεδίου εφαρμογής της ανάθεσης, ο ελεγκτής θα πρέπει να λάβει υπόψη του τα στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων που αλληλεξαρτώνται και τα οποία θα μπορούσαν ουσιωδώς να επηρεάσουν την πληροφόρηση πάνω στην οποία πρόκειται να εκφράσει τη γνώμη του.

4.4 Εκθέσεις οικονομικών καταστάσεων που καταρτίστηκαν με βάση διαφορετική από εκείνη των Διεθνών ή Εθνικών Λογιστικών Προτύπων

Οι οικονομικές καταστάσεις μίας επιχείρησης μπορεί να καταρτίζονται σύμφωνα με μια λογιστική βάση που διαφέρει από εκείνη που ορίζουν τα Διεθνή ή Εθνικά Λογιστικά Πρότυπα. Σε αυτές της περιπτώσεις η έκθεση του ελεγκτή πρέπει να περιλαμβάνει μία δήλωση της λογιστικής βάσης που χρησιμοποιήθηκε ή να παραπέμπει στη σημείωση των οικονομικών καταστάσεων η οποία παρέχει την πληροφόρηση αυτή. Η γνώμη που εκφράζεται μέσω της έκθεσης θα πρέπει να δηλώνει κατά πόσο οι οικονομικές καταστάσεις καταρτίστηκαν από κάθε ουσιώδη άποψη σύμφωνα με τη δεδομένη λογιστική βάση που χρησιμοποιείται. Σε περίπτωση που οι οικονομικές καταστάσεις δεν τιτλοφορούνται με την κατάλληλη ονομασία που να αποκαλύπτει την ιδιαιτερότητά τους ή δεν καθίστανται σαφείς οι λογιστικοί κανόνες που χρησιμοποιούνται, ο ελεγκτής θα πρέπει να διαφοροποιήσει την άποψή του.

Μία συνηθισμένη έκθεση αυτής της μορφής είναι η έκθεση επί λογιστικών καταστάσεων που έχουν συνταχθεί σύμφωνα με την ταμειακή βάση αντί αυτής των δεδουλευμένων εσόδων / εξόδων. Οι εκθέσεις αυτές συναντώνται κυρίως σε μικρές επιχειρήσεις οι οποίες δεν τηρούν πλήρες διπλογραφικό λογιστικό σύστημα. Στην περίπτωση αυτή παραβιάζεται μόνο το πρότυπο που αναφέρεται στις γενικώς παραδεκτές λογιστικές αρχές, αλλά αυτό δεν πρέπει να εμποδίζει τον ελεγκτή από το να εκφράσει τη γνώμη του για τις καταστάσεις αυτές.

Το Ελληνικό Ελεγκτικό Πρότυπο 8800 παρουσιάζει ένα υπόδειγμα εκθέσεως ελέγχου με σύμφωνη γνώμη για καταστάσεις που έχουν καταρτιστεί σύμφωνα με την ταμειακή λογιστική βάση.

Πίνακας 4.3: Υπόδειγμα έκθεσης ελέγχου σύμφωνης γνώμης επί οικονομικών καταστάσεων που καταρτίστηκαν σύμφωνα με την ταμειακή βάση

Προς τους Μετόχους της

Ελέγξαμε τη συνημμένη κατάσταση των εισπράξεων και πληρωμών της ΑΕ (ή ΕΠΕ), της χρήσεως που έληξε την 31 Δεκεμβρίου 20XX. Η ευθύνη της σύνταξης της κατάστασης αυτής βαρύνει τη διοίκηση της Εταιρείας. Η δική μας ευθύνη περιορίζεται στη διαμόρφωση και τη διατύπωση γνώμης επί της συνημμένης κατάστασης, εδραιωμένης στο διενεργηθέντα έλεγχο.

Ο έλεγχός μας διενεργήθηκε σύμφωνα με τα Ελληνικά Ελεγκτικά Πρότυπα, που είναι εναρμονισμένα με τα Διεθνή Ελεγκτικά Πρότυπα. Τα Πρότυπα αυτά απαιτούν το σχεδιασμό και την εκτέλεση του ελεγκτικού έργου κατά τρόπο που να διασφαλίζει εύλογη βεβαιότητα ότι η συνημμένη κατάσταση είναι απαλλαγμένη από ουσιώδεις ανακρίβειες και παραλείψεις. Ο έλεγχος περιλαμβάνει την εξέταση, σε δειγματοληπτική βάση, αποδεικτικών στοιχείων που να στηρίζουν τα ποσά και τις πληροφορίες που περιλαμβάνονται στην ελεγχθείσα κατάσταση. Ο έλεγχος επίσης περιλαμβάνει την αξιολόγηση των λογιστικών αρχών που ακολουθήθηκαν, των εκτιμήσεων της διοίκησης της εταιρίας και, γενικότερα, της παρουσίας των δεδομένων στην ελεγχθείσα κατάσταση. Πιστεύουμε ότι ο έλεγχος που διενεργήθηκε παρέχει επαρκή βάση για την διαμόρφωση της έκθεσής μας.

Η σύνταξη της συνημμένης κατάστασης έγινε πάνω σε ταμειακή βάση, δηλαδή στη βάση των διενεργούμενων εισπράξεων και πληρωμών.

Κατά τη γνώμη μας, η προαναφερόμενη κατάσταση απεικονίζει ακριβοδίκαια τα έσοδα που εισπράχθηκαν και τα έξοδα που πληρώθηκαν από την εταιρία κατά τη διάρκεια της χρήσεως που έληξε την 31 Δεκεμβρίου 20XX, σύμφωνα με την ακολουθούμενη από την Εταιρεία πρακτική, που περιγράφεται στη Σημείωση X.

4.5 Εκθέσεις επί των συνοπτικών οικονομικών καταστάσεων

Πολλές επιχειρήσεις προκειμένου να ενημερώσουν ορισμένους χρήστες που ενδιαφέρονται μόνο για τα βασικά σημεία της οικονομικής θέσης της επιχείρησης καταρτίζουν συνοπτικές οικονομικές καταστάσεις, οι οποίες αποτελούν μία περίληψη των ετήσιων ελεγμένων οικονομικών καταστάσεων. Οι καταστάσεις αυτές αποτελούνται από σημαντικά λιγότερες πληροφορίες και δεν περιέχουν όλη την πληροφόρηση που απαιτείται από το πλαίσιο της οικονομικής εκθέσεως που χρησιμοποιείται για τις ετήσιες ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις. Συνεπώς, για να εκφέρει άποψη ο ελεγκτής επί των συνοπτικών οικονομικών καταστάσεων θα πρέπει πρώτα να έχει εκφράσει την ελεγκτική του γνώμη πάνω στις οικονομικές καταστάσεις από τις οποίες προέκυψαν οι συνοπτικές οικονομικές καταστάσεις.

Σύμφωνα με το Ελληνικό Ελεγκτικό Πρότυπο 8800, η έκθεση του ελεγκτή επί των συνοπτικών οικονομικών καταστάσεων πρέπει να περιλαμβάνει τα ακόλουθα βασικά στοιχεία:

- a) Τίτλος της έκθεσης
- b) Αποδέκτης της έκθεσης
- c) Προσδιορισμός των οικονομικών καταστάσεων από τις οποίες προέρχονται τα συνοπτικά στοιχεία
- d) Αναφορά στην ημερομηνία της εκδοθείσας έκθεσης ελέγχου ή επισκόπησης επί των ολοκληρωμένων (μη συνοπτικών) οικονομικών καταστάσεων και στον τύπο της εκδοθείσας έκθεσης

- e) Διατύπωση γνώμης επί του αν οι πληροφορίες που παρατίθενται στις συνοπτικές οικονομικές καταστάσεις συνάδουν, από κάθε ουσιώδη πλευρά, με τις εξηλεγμένες οικονομικές καταστάσεις από τις οποίες έχουν αντληθεί. Όταν επί των ολοκληρωμένων (μη συνοπτικών) οικονομικών καταστάσεων έχει εκδοθεί διαφοροποιημένο πιστοποιητικό, αλλά – παρά ταύτα- είναι ικανοποιημένος από την παρουσίαση των συνοπτικών στοιχείων, ο ελεγκτής οφείλει να αναφέρει ότι, ανεξάρτητα του γεγονότος ότι οι συνοπτικές καταστάσεις συνάδουν με τις εξηλεγεθείσες ολοκληρωμένες οικονομικές καταστάσεις, επί των οικονομικών καταστάσεων έχει εκδοθεί διαφοροποιημένο πιστοποιητικό και να επαναλάβει την ουσία των διαφοροποιήσεων.
- f) Δήλωση ότι για την πληρέστερη κατανόηση των οικονομικών επιδόσεων και της οικονομικής θέσεως του οργανισμού και του εύρους του διενεργηθέντος ελέγχου, είναι απαραίτητη η ανάγνωση των συνοπτικών οικονομικών καταστάσεων σε συνδυασμό με τις εξηλεγμένες οικονομικές καταστάσεις και της εκδοθείσας έκθεσης ελέγχου ή επισκόπησης επ' αυτών.
- g) Χρονολόγηση (ημερομηνία) της έκθεσης
- h) Διεύθυνση του ελεγκτή
- i) Ονοματεπώνυμο (υπογραφή) του ελεγκτή
- j) ΑΜ ΣΟΕΛ του ελεγκτή
- k) Όνομα της ελεγκτικής εταιρίας (την οποία δεσμεύει ο ελεγκτής)
- l) ΑΜ ΣΟΕΛ της ελεγκτικής εταιρίας

Στο ίδιο Πρότυπο παρουσιάζεται και ένα υπόδειγμα έκθεσης ελέγχου με σύμφωνη γνώμη που αφορά τις συνοπτικές οικονομικές καταστάσεις μίας επιχείρησης και το οποίο παρατίθεται στη συνέχεια.

Πίνακας 4.4: Υπόδειγμα έκθεσης ελέγχου σύμφωνης γνώμης επί συνοπτικών οικονομικών καταστάσεων

Προς τους Μετόχους της

Έχουμε ελέγξει (επισκοπήσει) τις ετήσιες (ενδιάμεσες) οικονομικές καταστάσεις της ΑΕ (ή ΕΠΕ), της εταιρικής χρήσεως (εξαμήνου περιόδου) που έληξε την 31 Δεκεμβρίου 20XX, από τις οποίες έχουν αντληθεί τα στοιχεία που παρατίθενται στις ανωτέρω (ή συνημμένες) συνοπτικές οικονομικές καταστάσεις. Ο έλεγχός (επισκόπησή) μας διενεργήθηκε σύμφωνα με τα Ελληνικά Ελεγκτικά Πρότυπα, που είναι εναρμονισμένα με τα Διεθνή Ελεγκτικά Πρότυπα. Στην Έκθεση Ελέγχου μας, με ημερομηνία 10 Μαρτίου 20XX, δεν διατυπώθηκαν οποιεσδήποτε επιφυλάξεις σε σχέση με τις οικονομικές καταστάσεις από τις οποίες έχουν αντληθεί τα συνοπτικά στοιχεία.

Κατά τη γνώμη μας, οι προαναφερόμενες συνοπτικές οικονομικές καταστάσεις συνάδουν, από κάθε ουσιώδη πλευρά, με τις οικονομικές καταστάσεις από τις οποίες αντλήθηκαν. Για την πληρέστερη κατανόηση των οικονομικών επιδόσεων και της οικονομικής θέσεως της Εταιρείας και του εύρους του διενεργηθέντος ελέγχου, είναι απαραίτητη η ανάγνωση των συνοπτικών οικονομικών καταστάσεων σε συνδυασμό με τις εξηλεγμένες (επισκοπηθείσες) οικονομικές καταστάσεις και την εκδοθείσα Έκθεση Ελέγχου (ή Επισκόπησης) επ' αυτών.

4.6 Έκθεση συμμόρφωσης προς συμβατικές υποχρεώσεις

Μπορεί να ζητηθεί από τον ελεγκτή να υποβάλλει έκθεση για τη συμμόρφωση της οικονομικής μονάδας προς ορισμένους όρους συμβατικών υποχρεώσεων, όπως για παράδειγμα συμβάσεις ομολογιακών δανείων. Οι συμφωνίες αυτές κανονικά απαιτούν από την επιχείρηση να συμμορφωθεί με ποικιλία συμβατικών όρων, όπως πληρωμές τόκων, διατήρηση προκαθορισμένων οικονομικών δεικτών, περιορισμό πληρωμών μερισμάτων κ.α. Αναθέσεις για έκφραση γνώμης ως προς τη συμμόρφωση της οικονομικής μονάδας με συμβατικές διατάξεις πρέπει να αναλαμβάνονται από τους ελεγκτές μόνο όταν το σύνολο των ζητημάτων της συμμόρφωσης σχετίζεται με λογιστικά και οικονομικά θέματα εντός του πεδίου εφαρμογής της επαγγελματικής του ικανότητας. Όταν υπάρχουν ζητήματα συμμόρφωσης που είναι εκτός της αρμοδιότητας του ελεγκτή, μπορεί να χρειαστεί η εργασία ενός εμπειρογνώμονα. Η γνώμη που τελικά εκφράζει ο ελεγκτής μέσω της εκθέσεως πρέπει να δηλώνει κατά πόσο η οικονομική μονάδα έχει συμμορφωθεί με τις συγκεκριμένες διατάξεις της σύμβασης.

4.7 Αναλυτικές εκθέσεις ελέγχου

Οι αναλυτικές εκθέσεις ελέγχου, που ονομάζονται και εκτενείς εκθέσεις, εκδίδονται από τον εξωτερικό ελεγκτή μίας εταιρίας προκειμένου να συμπεριλάβουν περισσότερες και πιο αναλυτικές πληροφορίες απ' ό,τι οι κλασικές εκθέσεις ελέγχου, τις οποίες μπορούν είτε να αντικαταστήσουν είτε να συμπληρώσουν. Στην έκθεση αυτή, πέραν από τη γνώμη του ελεγκτή, συμπεριλαμβάνονται σχόλια επί της οικονομικής κατάστασης και δραστηριότητας της επιχείρησης, στατιστικά στοιχεία και χρηματοοικονομικοί δείκτες, αναλύσεις βασικών μεγεθών των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, στοιχεία του Ισολογισμού κ.α. Θα πρέπει να δοθεί προσοχή έτσι ώστε τα στοιχεία και η γνώμη που εκφράζεται στη μία μορφή έκθεσης να μην αντιφάσκει με τα αντίστοιχα της άλλης.

Το περιεχόμενο, η δομή και τα όρια των αναλυτικών εκθέσεων δεν είναι τυποποιημένα και ο ελεγκτής μπορεί να τα προσαρμόζει ανάλογα με τις απαιτήσεις και τις ανάγκες των χρηστών τους. Εξαιτίας της πληθώρας των πληροφοριών που υπάρχουν στις εκθέσεις αυτές, συνίσταται στους ελεγκτές να αναφέρουν σε ξεχωριστό τμήμα της έκθεσης τα στοιχεία εκείνα που δεν έχουν ελέγξει. Πρέπει να αναφερθεί επίσης ότι σύμφωνα με τα επαγγελματικά πρότυπα συντάξεως των εκθέσεων, και σε αυτή την περίπτωση ο ελεγκτής θα πρέπει να αναφέρει την ευθύνη που αναλαμβάνει για το περιεχόμενο και τις πληροφορίες της έκθεσης αυτής.

4.8 Έκθεση ελέγχου επί ατομικών επιχειρήσεων

Στην περίπτωση των ατομικών επιχειρήσεων, οι οικονομικές καταστάσεις οι οποίες ελέγχονται είναι αυτές του ισολογισμού της επιχείρησης, του λογαριασμού των αποτελεσμάτων χρήσης του ιδίου κεφαλαίου και των μεταβολών της οικονομικής κατάστασης της χρήσης που έληξε. Το πρόβλημα που προκύπτει στις περιπτώσεις αυτές είναι ότι ο επιχειρηματίας / ιδιοκτήτης είναι πιθανόν να αναμειγνύει τα κεφάλαια και τα περιουσιακά στοιχεία της μιας επιχείρησής του με μιας άλλης που ενδεχομένως να έχει ή να χρησιμοποιεί τα κεφάλαια αυτά για την εξόφληση προσωπικών του εξόδων. Ο ελεγκτής θα πρέπει να κάνει σαφή αναφορά στα γεγονότα αυτά στην έκθεση ελέγχου που εκδίδει.

Επιπλέον θα πρέπει να χαρακτηρίσει τη συγκεκριμένη επιχείρηση που ελέγχει, με κάποιο ιδιαίτερο εμπορικό όνομα, πέρα από το όνομα του ιδιοκτήτη, το οποίο είναι δυνατό να φέρουν και άλλες επιχειρήσεις του. Στην περίπτωση που έχουν τηρηθεί όλα τα λογιστικά και ελεγκτικά πρότυπα ο ελεγκτής θα πρέπει να οδηγείται στην έκδοση μίας θετικής και χωρίς επιφυλάξεις έκθεσης ελέγχου.

4.9 Έκθεση ελέγχου επί προσωπικών εταιριών

Από τις προσωπικές εταιρίες, η Ο.Ε. έχει παρόμοια προβλήματα, από ελεγκτικής πλευράς, με την ατομική επιχείρηση, στην οποία αναφερθήκαμε προηγουμένως. Στην περίπτωση των Ε.Ε. και Ε.Π.Ε. εταιριών υπάρχει η ιδιαιτερότητα της περιορισμένης ευθύνης. Επιπλέον, στην Ε.Π.Ε. συναντώνται πολλά από τα χαρακτηριστικά και των Ανωνύμων Εταιρειών. Τα σημαντικότερα από τα χαρακτηριστικά αυτά είναι το ελάχιστο και προσδιορισμένο ύψος κεφαλαίου, η αυστηρότερη, σε σχέση με τις άλλες προσωπικές εταιρίες, κρατική εποπτεία και τέλος η υποχρεωτική εφαρμογή του διπλογραφικού λογιστικού συστήματος.

4.10 Έκθεση ελέγχου επί προσωπικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων

Το τελευταία χρόνια είναι όλο και πιο συνηθισμένο φαινόμενο να αναλαμβάνει ένας ελεγκτής να εκφράσει τη γνώμη του επί της ορθής παρουσίασης της οικονομικής κατάστασης διαφόρων ιδιωτών, είτε λόγω της εξέχουσας θέσης αυτών (πολιτικοί, δικαστικοί κ.α.) είτε λόγω διαφόρων ειδικών καταστάσεων (περιπτώσεις ανάληψης δανείων, φορολογικών υποθέσεων κ.α.). Το Σώμα Ορκωτών Λογιστών των ΗΠΑ (AICPA) έχει εκδώσει σχετική οδηγία όσον αφορά τον τρόπο με τον οποίο θα πρέπει να ελέγχονται οι προσωπικές και οικογενειακές καταστάσεις των ιδιωτών. Στην οδηγία αυτή αναφέρονται οι περιπτώσεις του ελέγχου της κατάστασης των περιουσιακών στοιχείων και των υποχρεώσεων και της κατάστασης των μεταβολών της καθαρής θέσης. Οι καταστάσεις αυτές θα πρέπει να βασίζονται στις αρχές της λογιστικής των δεδουλευμένων εσόδων / εξόδων, να υπάρχει σε αυτές πρόβλεψη για τους αναλογούντες και πιθανούς άλλους φόρους εισοδήματος καθώς και για πιθανή απαξίωση ή απόσβεση των περιουσιακών στοιχείων.

4.11 Έκθεση ελέγχου επί μη κερδοσκοπικών οργανισμών

Ο έλεγχος των μη κερδοσκοπικών οργανισμών πραγματοποιείται σύμφωνα με τα γενικών παραδεκτά πρότυπα της ελεγκτικής. Σε περίπτωση που ο οργανισμός ανήκει και σε κάποιο γενικά αποδεκτό κλαδικό λογιστικό σχέδιο, όπως για παράδειγμα τα πανεπιστήμια και τα νοσοκομεία, ο ελεγκτής θα πρέπει να στηρίζει τον έλεγχο και τη γνώμη που τελικά θα εκφράσει και στην τήρηση ή μη του σχεδίου αυτού. Θα πρέπει επίσης να γίνεται και σαφής αναφορά επί του κλαδικού αυτού σχεδίου και στην έκθεση ελέγχου που θα εκδοθεί.

4.12 Έκθεση ελέγχου επί δημοσίων οργανισμών και υπηρεσιών

Όταν πρόκειται για δημόσιους οργανισμούς και υπηρεσίες, οι οποίοι δεν έχουν κάποια από τις γνωστές νομικές μορφές οργάνωσης των εταιριών, ο ελεγκτής καλείται συνήθως να υπογράψει μία έτοιμη έκθεση ελέγχου. Στις περισσότερες περιπτώσεις, η δομή και η φρασεολογία της έκθεσης αυτής δε συμφωνεί με τα γενικώς παραδεκτά πρότυπα της ελεγκτικής και ο ελεγκτής θα πρέπει να συνεργαστεί με τους υπεύθυνους των οργανισμών αυτών προκειμένου να προσαρμοστεί όσο το δυνατόν καλύτερα το περιεχόμενο και η δομή της έκθεσης.

4.13 Έκθεση ελέγχου ειδικών ελεγκτικών υπηρεσιών προς τη διοίκηση μιας μονάδας

Η έκθεση ελέγχου ειδικών ελεγκτικών υπηρεσιών, αναφέρεται αποκλειστικά προς τη διοίκηση της επιχείρησης και πραγματοποιείται μόνο έπειτα από ρητή εντολή αυτής για την πραγματοποίηση κάποιου συγκεκριμένου ελέγχου διεργασιών της εσωτερικής οργάνωσης της επιχείρησης. Η έκθεση αυτή, που αναφέρεται και ως επιστολή προς τη διοίκηση, είναι μία αυστηρότερη και με μεγαλύτερη ευθύνη αναφορά των ελεγκτών προς τη διοίκηση, αν και δεν περιορίζεται στα στενά και αυστηρά όρια των προκαθορισμένων εκθέσεων. Οι αποδέκτες της έκθεσης είναι έμπειρα άτομα που γνωρίζουν καλά την οργάνωση και τη λειτουργία της συγκεκριμένης επιχείρησης και ενδιαφέρονται για τη βελτίωση των διαδικασιών αυτής. Και στην έκθεση αυτή θα πρέπει να αναφέρονται και να περιγράφονται τα όρια, ο σκοπός και η φύση του ελέγχου. Η τελική γνώμη που θα εκφραστεί από τους ελεγκτές θα πρέπει να στηρίζεται σε στοιχεία που συγκεντρώθηκαν και τα οποία αναλύονται και παρουσιάζονται εκτενώς μέσω της έκθεσης αυτής. Συνίσταται επίσης οι ελεγκτές να υποδεικνύουν λύσεις και βελτιώσεις για τα ζητήματα που κρίνουν ότι χρειάζονται αναβάθμιση.

Κεφάλαιο 5

5. Ανασκόπηση Προηγούμενων Εργασιών

Η έκδοση της έκθεσης ελέγχου, από τους ορκωτούς ελεγκτές, πάνω στον αληθή και ακριβοδίκαιο τρόπο παρουσίασης των στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων μια επιχείρησης, είναι πλέον μία υποχρεωτική και νομικά κατοχυρωμένη υποχρέωση των εταιριών στις περισσότερες χώρες του κόσμου. Η σημασία λοιπόν που έχει η έκθεση αυτή είναι πάρα πολύ μεγάλη και η βαρύτητα που δίνεται στο πληροφοριακό της περιεχόμενο είναι εξαιρετική.

Με το ζήτημα των εκθέσεων ελέγχου έχουν ασχοληθεί πάρα πολλές μελέτες, τόσο σε θεωρητικό όσο και σε πρακτικό επίπεδο. Οι εργασίες αυτές έχουν πραγματοποιηθεί τόσο στην Ευρώπη και την Αμερική όσο και στην Αυστραλία και στην συνεχώς αναπτυσσόμενη Κίνα.

Το θέμα που έχει απασχολήσει σε μεγάλο βαθμό τους ερευνητές ανά τον κόσμο, και με το οποίο ασχολείται και η παρούσα εργασία, αφορά το πληροφοριακό περιεχόμενο των εκθέσεων ελέγχου και την επίδραση που έχει στην αγορά. Η μεθοδολογία που χρησιμοποιείται από τις εργασίες αυτές είναι παρόμοια. Προκειμένου να αξιολογηθεί το πληροφοριακό περιεχόμενο των εκθέσεων ελέγχου μελετώνται οι διάφοροι τύποι της γνώμης που εκφράζεται μέσω αυτού, ενώ για την αξιολόγηση της αντίδρασης της αγοράς μελετώνται οι μεταβολές στις τιμές των μετοχών, που προκαλούνται από την πληροφόρηση του περιεχομένου των εκθέσεων ελέγχου.

Στη συνέχεια παρουσιάζονται μερικές από τις πιο σημαντικές εργασίες που έχουν γίνει για το θέμα αυτό σε διάφορες χώρες του πλανήτη και σε διαφορετικές χρονικές περιόδους.

5.1 Michael Firth (1978)

“Qualified Audit Reports: Their Impact on Investment Decisions”

Με αφορμή την έξαρση στον αριθμό των πιστοποιητικών με επιφυλάξεις που εκδίδονταν στο Ηνωμένο Βασίλειο στα μέσα της δεκαετίας του '70, ο Firth πραγματοποίησε μία μελέτη προκειμένου να εξετάσει την επίδραση της δημοσίευσης των πιστοποιητικών αυτών στις επενδυτικές αποφάσεις. Για τον προσδιορισμό των αποφάσεων που καλείται να πάρει το επενδυτικό κοινό χρησιμοποίησε ως μεταβλητή την τιμή των μετοχών των επιχειρήσεων.

Από ένα σύνολο 1500 μεγάλων εταιριών με μετοχές εισηγμένες στο Χρηματιστήριο επιλέχθηκε προς εξέταση το υποσύνολο εκείνο του οποίου τα πιστοποιητικά ελέγχου, κατά τη διάρκεια της περιόδου 1974-1975, περιείχαν επιφύλαξη. Από τις συνολικά 3000 οικονομικές καταστάσεις που δημοσιεύθηκαν την περίοδο αυτή, οι 247 είχαν ως αποτέλεσμα την έκδοση πιστοποιητικού με επιφυλάξεις. Τα πιστοποιητικά αυτά χωρίστηκαν σε επτά κατηγορίες ανάλογα με το είδος της επιφύλαξης που εξέφραζαν: γενικής επιφύλαξης (όταν οι οικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης δεν παρουσιάζουν την αληθινή και ακριβοδίκαιη εικόνα της), αδυναμίας συνέχισης της δραστηριότητας, αδυναμίας προσδιορισμού της αξίας των περιουσιακών στοιχείων, ανεπάρκειας ελέγχου θυγατρικής εταιρίας, ασυμφωνίας με τα

γενικά παραδεκτά πρότυπα Statements of Standard Accounting Practice (SSAP), ασυμφωνίας με τα γενικά παραδεκτά πρότυπα SSAP με τη σύμφωνη γνώμη του ορκωτού ελεγκτή και συνεχιζόμενης έκδοσης (για τρία ή περισσότερα συναπτά έτη) του ίδιου πιστοποιητικού επιφυλάξεων. Σε περίπτωση έκφρασης πολλαπλών επιφυλάξεων το πιστοποιητικό συγκαταλέγονταν στην κατηγορία της πρώτης επιφύλαξης που εκφραζόταν σε αυτό.

Για τον προσδιορισμό της επίπτωσης που επιφέρει η έκδοση ενός πιστοποιητικού με επιφυλάξεις στις τιμές των μετοχών συγκρίθηκαν οι πραγματικές αποδόσεις τους με αυτές που θα προέκυπταν αν δεν υπήρχαν οι επιφυλάξεις, και οι οποίες υπολογίστηκαν με τη βοήθεια του υποδείγματος της αγοράς του Sharpe⁴. Οι τιμές των παραμέτρων α_j και β_j υπολογίστηκαν παλινδρομώντας τις μηνιαίες αποδόσεις της μετοχής j με τις μηνιαίες αποδόσεις του δείκτη της αγοράς, για μία χρονική περίοδο 60 μηνών πριν από το μήνα της ανακοίνωσης των κερδών με τα οποία συνδέεται η επιφύλαξη. Η ημερήσια τιμή της μεταβλητής των καταλοίπων U_{jt} , που εκφράζει τη διαφορά μεταξύ των πραγματικών και των αναμενόμενων αποδόσεων, υπολογίστηκε για περίοδο 20 ημερών πριν και 20 ημερών μετά τη δημοσίευση (-20, +20). Κατά τη διάρκεια αυτού του χρονικού διαστήματος η μόνη δημοσιευμένη πληροφορία που θα μπορούσε να επηρεάσει τις τιμές των μετοχών είναι η γνωστοποίηση των οικονομικών καταστάσεων, συνοδευόμενη από το πιστοποιητικό ελέγχου. Η περίοδος αυτή κρίθηκε επαρκώς μεγάλη προκειμένου να συμπεριλάβει την επίδραση των δημοσιευμένων πληροφοριών, χωρίς να συμπεριληφθούν και άλλα γεγονότα.

Προκειμένου να εκτιμηθεί η σημαντικότητα των καταλοίπων που προσδιορίζονται, ο Firth δημιούργησε ένα σύνολο εταιριών ελέγχου με “καθαρό” πιστοποιητικό ελέγχου. Το σύνολο αυτό αποτελούνταν από εταιρίες που επιλέγονταν σε αντιστοιχία των εταιριών με πιστοποιητικό επιφυλάξεων δραστηριοποιούμενες στον ίδιο κλάδο της οικονομίας και έχοντας το ίδιο περίπου μέγεθος, εκφρασμένο σε όρους κεφαλαιοποίησης.

Τα αποτελέσματα της έρευνας επεσήμαναν ότι ορισμένοι τύποι πιστοποιητικών με επιφυλάξεις περιέχουν σημαντικές πληροφορίες, οι οποίες έχουν αντίκτυπο στις αποφάσεις των επενδυτών, επηρεάζοντας, αμέσως μετά την ανακοίνωσή τους, αρνητικά τις τιμές των μετοχών των εταιριών που αφορούν. Οι μεταβολές των τιμών είναι πιο έντονες για τις κατηγορίες των γενικών επιφυλάξεων, των επιφυλάξεων αδυναμίας συνέχισης της δραστηριότητας και αδυναμίας προσδιορισμού της αξίας των περιουσιακών στοιχείων. Επιπλέον, ο Firth τονίζει τη σημαντικότητα της έκφρασης της γνώμης του ελεγκτή σε περίπτωση ασυμφωνίας των οικονομικών καταστάσεων με τα γενικά παραδεκτά πρότυπα SSAP, δεδομένου ότι η αντίδραση της αγοράς είναι τελείως διαφορετική στην περίπτωση που ο ελεγκτής συμφωνεί με αυτή την παραβίαση.

Προσπάθεια γίνεται επίσης στον καθορισμό της επίδρασης που έχει η εταιρία των εξωτερικών ελεγκτών που πραγματοποιεί τον έλεγχο στην επιχείρηση που δημοσιεύει πιστοποιητικό με επιφυλάξεις. Ο έλεγχος αυτός χρησιμοποιεί ως βάση μόνο την κατηγορία των εταιριών με συνεχείς επιφυλάξεις, τις οποίες χωρίζει σε τέσσερις υποκατηγορίες ανάλογα με την εταιρία που πραγματοποίησε τον έλεγχο. Τα αποτελέσματα δεν έδειξαν να δίνεται κάποιου είδους σημασία στην εταιρία που επιλέγεται, παρέχοντας έτσι κάποιου είδους απόδειξη ότι τα ελεγκτικά πρότυπα που χρησιμοποιούνται είναι παρόμοια μεταξύ των διαφορετικών ελεγκτικών εταιριών.

Τέλος, ο Firth, βάση των αποτελεσμάτων της έρευνας τους κάνει κάποιες προτάσεις για τη βελτίωση των ελεγκτικών διαδικασιών. Υποστηρίζει ότι η γνωστοποίηση του πιστοποιητικού ελέγχου σε μία στιγμή πλησιέστερη ή και όμοια της ημερομηνίας ανακοίνωσης των κερδών και μερισμάτων θα βοηθούσε πολύ στη διαμόρφωση ορθής γνώμης εκ μέρους των επενδυτών. Επιπλέον, δεδομένου ότι η συμπεριφορά του επενδυτικού κοινού διαφοροποιείται ανάλογα με τον τύπο του πιστοποιητικού που εκδίδεται, θα ήταν χρήσιμο οι

⁴ Sharp, W.F. (1963), “A Simplified Model for Portfolio Analysis”, Management Science, Vol. 9, No. 2, pp.277-293

ελεγκτές να αναλύουν με περισσότερες πληροφορίες το γεγονός που δημιουργεί την επιφύλαξη.

5.2 R. Ball, R. G. Walker and G. P. Whittred (1979)

“Audit Qualifications and Share Prices”

Η εργασία των Ball, Walker και Whittred ερευνά κατά πόσο η έκδοση ενός πιστοποιητικού ελέγχου με επιφύλαξεις, το οποίο εκφράζει οποιοδήποτε περιορισμό ή αντίθεση στην αληθινή και ακριβοδίκαιη απεικόνιση της επιχείρησης μέσω των οικονομικών της καταστάσεων, οδηγεί τους επενδυτές της Αυστραλίας να αναθεωρήσουν την εκτίμησή τους για την αξία των μετοχών των εταιριών.

Για την πραγματοποίηση της έρευνας χρησιμοποίησαν εταιρίες που είχαν λάβει πιστοποιητικό με επιφύλαξη κατά την περίοδο 1961-1972 και εξακολουθούσαν το 1973 να είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο. Μετά την εφαρμογή κριτηρίων επιλογής οι συγγραφείς κατέληξαν σε ένα δείγμα 117 πιστοποιητικών με επιφύλαξεις που αντιστοιχούσαν σε 101 εταιρίες. Η πλειοψηφία των πιστοποιητικών αυτών αφορούσε εξαιρέσεις στην αληθινή και ακριβοδίκαιη απεικόνιση των οικονομικών καταστάσεων της επιχείρησης, δύο πιστοποιητικά εξέφραζαν την αδυναμία του ελεγκτή να εκφράσει γνώμη και τρία πιστοποιητικά αφορούσαν την αντίθετη γνώμη του ελεγκτή στην υπόθεση της αληθινής και ακριβοδικαίας απεικόνισης των οικονομικών καταστάσεων της επιχείρησης. Αξίζει να σημειωθεί ότι εξαιτίας των πολλών αλλαγών του νομοθετικού πλαισίου για το περιεχόμενο του πιστοποιητικού ελέγχου κατά την εξεταζόμενη περίοδο, από τα 117 πιστοποιητικά τα 96 (82%) είχαν εκδοθεί κατά τα δύο τελευταία χρόνια της έρευνας (1971 και 1972).

Για τη μελέτη της συμπεριφοράς των επενδυτών χρησιμοποιήθηκαν οι εβδομαδιαίες τιμές των μετοχών, τα μερίσματα και οι κεφαλαιουχικές αλλαγές για τις 4 εβδομάδες πριν την ανακοίνωση του πιστοποιητικού με επιφύλαξεις, την εβδομάδα της ανακοίνωσης και τις 4 εβδομάδες μετά την ανακοίνωση. Η ανάλυση προσανατολίστηκε κυρίως γύρω από μία «αποτελεσματική περίοδο ανακοίνωσης», η οποία προσδιορίστηκε ως η εβδομάδα της ανακοίνωσης και η αμέσως επόμενη αυτής. Ο πειραματικός έλεγχος που χρησιμοποιήθηκε για τη μελέτη της αντίδρασης της αγοράς ήταν ο υπολογισμός της υπερβάλλουσας απόδοσης, προσαρμοσμένης στα μερίσματα και τις κεφαλαιουχικές αλλαγές, και υπολογισμένης ως η διαφορά μεταξύ της εβδομαδιαίας απόδοσης της μετοχής της εταιρίας και της εβδομαδιαίας απόδοσης του δείκτη της αγοράς. Λόγω έλλειψης του κατάλληλου δείκτη για το Χρηματιστήριο του Σίδνεϊ χρησιμοποιήθηκε ο δείκτης που κατασκεύασαν οι Brown και Walter⁵ και αποτελούνταν από 50 τυχαίες επιχειρήσεις που ήταν εισηγμένες στο Χρηματιστήριο της Μελβούρνης την 1^η Ιανουαρίου του 1964.

Το χρησιμοποιούμενο δείγμα χωρίστηκε σε τρεις υποκατηγορίες, ανάλογα με τον τύπο της επιφύλαξης του πιστοποιητικού που είχε λάβει. Η πρώτη υποκατηγορία αποτελούνταν από 46 πιστοποιητικά που σχετίζονταν με φαινόμενα υποτίμησης των κτιρίων, η δεύτερη αποτελούνταν από 41 πιστοποιητικά που θεωρούνταν πιθανό να αποκαλύψουν άσχημα νέα στο επενδυτικό κοινό και αφορούσαν προβλήματα εκτίμησης διαφόρων λογαριασμών, δυσχερείς προβλέψεις ή χρήση λανθασμένης λογιστικής μεθόδου, ενώ η τελευταία υποκατηγορία αποτελούνταν από τις υπόλοιπες 30 επιφύλαξεις. Επιπλέον, το

⁵ Brown, P and T. Walter (1974), “Fifty Betas”, Journal of The Australian Society of Security Analysts, October

δείγμα χωρίστηκε και βάση της χρονικής έκδοσης της επιφύλαξης σε επιφυλάξεις πριν το 1971 και σε επιφυλάξεις μετά το 1971.

Από την ανάλυση των αποτελεσμάτων προέκυψε ότι, κατά γενικό κανόνα, η συμπεριφορά του επενδυτικού κοινού εξαρτάται από το είδος της επιφύλαξης που εκφράζεται στο πιστοποιητικό ελέγχου. Το συμπέρασμα αυτό είναι σύμφωνο και με τα αποτελέσματα της εργασίας του Firth⁶ (1978). Πιο αναλυτικά, για το πρώτο υποσύνολο των πιστοποιητικών η υπερβάλλουσα απόδοση είναι πολύ μικρή αλλά θετική, ενώ για το τρίτο υποσύνολο η υπερβάλλουσα απόδοση είναι αρνητική.

Οι Ball et al. επισημαίνουν ότι τα αποτελέσματα αυτά πρέπει να ερμηνευτούν με προσοχή εξαιτίας των περιορισμών της έρευνάς τους. Τονίζουν ότι τα ευρήματά τους εξαρτώνται από την αποδοχή του χαρτοφυλακίου της αγοράς ως κριτήριο ελέγχου και της καταλληλότητας της χρήσης του δείκτη των Brown και Walter για το χαρτοφυλάκιο αυτό. Αναφέρουν επίσης την αδυναμία πλήρους ελέγχου για άλλα γεγονότα που πιθανώς να επηρέασαν το επενδυτικό κοινό κατά την εξεταζόμενη περίοδο καθώς και την υποκειμενικότητα των κριτηρίων κατάταξης των πιστοποιητικών στις τρεις υποκατηγορίες.

5.3 Chee W. Chow and Steven J. Rice (1982)

“Qualified Audit Opinions and Share Prices – An Investigation”

Οι Chow και Rice μελετούν την ισχύ, στην αγορά των Ηνωμένων Πολιτειών, της πεποίθησης ότι η έκδοση πιστοποιητικού ελέγχου με επιφυλάξεις αποκαλύπτει μη ευνοϊκές πληροφορίες, τις οποίες η διοίκηση της ελεγχόμενης επιχείρησης προσπαθεί να αποκρύψει. Ερευνούν λοιπόν κατά πόσο ένα πιστοποιητικό επιφυλάξεων επηρεάζει τις τιμές των μετοχών της εταιρίας που αφορά.

Οι συγγραφείς αρχικά επισημαίνουν τις αδυναμίες που παρουσιάζουν οι δύο προηγούμενες μελέτες που έχουν πραγματοποιηθεί πάνω στο θέμα αυτό. Για την εργασία του Firth⁷ (1978), ο οποίος ασχολήθηκε με τη βρετανική αγορά, τονίζουν ότι η χρονική περίοδος που χρησιμοποιήθηκε είναι πολύ μικρή ώστε να καταφέρει να αποτυπώσει τον ολικό αντίκτυπο της επιφύλαξης. Όσον αφορά την εργασία των Ball et al.⁸ (1979), η οποία αφορά την αγορά της Αυστραλίας, δε γίνεται καμία προσπάθεια ελέγχου της επίδρασης άλλων πληροφοριών -πέραν του πιστοποιητικού με επιφυλάξεις- αλλά ούτε και του συστηματικού κινδύνου της αγοράς. Επιπλέον, η διαφορετικότητα του θεσμικού περιβάλλοντος στο οποίο πραγματοποιήθηκαν οι μελέτες αυτές πιθανόν να δημιουργήσει προβλήματα στην ισχύ των αποτελεσμάτων και στις ΗΠΑ.

Προσπαθώντας να αποφύγουν τους προαναφερθέντες περιορισμούς, οι συγγραφείς χρησιμοποίησαν ένα δείγμα 90 σχετικά μεγάλων εγγεγραμμένων στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (SEC) επιχειρήσεων, οι οποίες έλαβαν πιστοποιητικό ελέγχου με επιφυλάξεις για πρώτη φορά την περίοδο 1973-1974. Εξαιτίας των αυστηρών κριτηρίων επιλογής που χρησιμοποιήθηκαν είναι σχεδόν απίθανο το επιλεγμένο δείγμα να είναι αντιπροσωπευτικό

⁶ Firth, M. (1978), “Qualified Audit Reports: Their Impact on Investment Decisions”, The Accounting Review, Vol. 53, Issue 3, July, pp.642-650

⁷ Firth, M. (1978), “Qualified Audit Reports: Their Impact on Investment Decisions”, The Accounting Review, Vol. 53, Issue 3, July, pp.642-650

⁸ Ball, R., R. Walker and G. Whittred (1979), “Audit Qualifications and Share Prices”, Abacus, Vol. 15, Issue 1, pp. 23-34

όλων των εγγεγραμμένων επιχειρήσεων, αλλά στο βαθμό που είναι αντιπροσωπευτικό ενός μεγάλου τμήματος των εμπορικών επιχειρήσεων τα αποτελέσματα της μελέτης είναι σημαντικά. Με βάση τις εκθέσεις κερδών της κάθε μίας από τις επιχειρήσεις για το έτος της επιφύλαξης, το μέγεθος των πωλήσεων της, τον ορκωτό ελεγκτή από τον οποίο ελέγχθηκε και τον κλάδο δραστηριοποίησής της, επιλέχθηκε και μία αντίστοιχη εταιρία με πιστοποιητικό χωρίς επιφυλάξεις, προκειμένου να δημιουργηθεί το δείγμα ελέγχου και να είναι εφικτή η σύγκριση των αναμενόμενων αποδόσεων. Τα δύο σύνολα των εταιριών ελέγχθηκαν επίσης και ως προς το επίπεδο του συστηματικού κινδύνου στον οποίο εκτίθενται και δεν βρέθηκε κάποια σημαντική διαφορά.

Για την εφαρμογή της μεθόδου που επέλεξαν, οι Chow και Rice χρησιμοποίησαν το μοντέλο της αγοράς (market model) και την χρονική περίοδο των τριών μηνών πριν από την ημερομηνία δημοσίευσης του πιστοποιητικού με επιφύλαξη, η οποία προσδιορίστηκε ως η ημέρα που είχε αποτυπωθεί από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς στο έντυπο 10-K. Η περίοδος αυτή κρίθηκε αρκετά μεγάλη ώστε να συμπεριλάβει τις επιδράσεις προγενέστερων της δημοσίευσης της επιφύλαξης ανακοινώσεων αλλά ταυτόχρονα και αρκετά μικρή ώστε να επιτρέψει την εστίαση στις οικονομικές καταστάσεις και τη γνώμη του ορκωτού. Προκειμένου να εστιάσουν μόνο στην επίδραση της γνώμης του ελεγκτή επέλεξαν να εξετάσουν την μη αναμενόμενη απόδοση στα κέρδη ανά μετοχή (EPS) για κάθε μία επιχείρηση, χρησιμοποιώντας τέσσερα μοντέλα πρόβλεψης των κερδών.

Μετά την πραγματοποίηση της μελέτης τους, οι συγγραφείς κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι η έκδοση πιστοποιητικού με επιφυλάξεις για μία επιχείρηση έχει αρνητική επίδραση στην τιμή της μετοχής της. Η σχέση αυτή φαίνεται να ποικίλει ανάλογα με τον τύπο της επιφύλαξης.

Οι Chow και Rice τονίζουν ότι το δείγμα που χρησιμοποίησαν στην εργασία τους είναι μικρό και περιορισμένο όπως και η χρονική περίοδος μελέτης. Ενθαρρύνουν τους ερευνητές που θα ασχοληθούν μελλοντικά με το ίδιο θέμα να επιλέξουν ένα μεγαλύτερο δείγμα και μία μεγαλύτερη χρονική περίοδο, να χρησιμοποιήσουν ημερήσιες ή εβδομαδιαίες αποδόσεις των μετοχών και να ελέγξουν με διαφορετικές προσεγγίσεις την επίδραση άλλων οικονομικών πληροφοριών που πιθανώς να σχετίζονται με την αντίδραση της αγοράς. Επισημαίνουν τέλος ότι τα ευρήματά τους υποδηλώνουν μόνο την ύπαρξη μίας συσχέτισης μεταξύ των μεταβλητών και όχι μίας σχέσης αιτιότητας, κατεύθυνση προς την οποία θα ήταν χρήσιμο να οδηγηθούν οι ακόλουθες μελέτες.

5.4 John A. Elliott (1982)

“‘Subject to’ Audit Opinions and Abnormal Security Returns – Outcomes and Ambiguities”

Επηρεασμένος από το ενδιαφέρον σχετικά με τα πιστοποιητικά ελέγχου υπό προϋποθέσεις, τόσο από τη μεριά των νομοθετών που εξετάζουν τη σημαντικότητα και χρησιμότητα των πιστοποιητικών αυτών όσο και από τη μεριά των θεωρητικών που εξετάζουν τους κανόνες συμπεριφοράς του ελεγκτή και το ρόλο των πληροφοριών που διοχετεύουν στην αγορά, ο Elliott προσπαθεί να μελετήσει τη σχέση μεταξύ των πιστοποιητικών με επιφυλάξεις και της υπερβάλλουσας απόδοσης των μετοχών των εταιριών που αυτά αφορούν.

Για την εργασία του αυτή ο Elliott, χρησιμοποίησε ένα δείγμα 145 εταιριών οι οποίες είχαν λάβει πρώτη φορά πιστοποιητικό ελέγχου με επιφυλάξεις κατά τη χρονική περίοδο από το 1973 ως και το 1978. Το δείγμα αυτό το υποδιείρεσε σε πέντε κατηγορίες ανάλογα με τον τύπο της επιφύλαξης: πιστοποιητικά αμφιβολίας δυνατότητας συνέχισης της δραστηριότητας, αμφίβολης αξίας των περιουσιακών στοιχείων, αμφίβολης έκβαση δικαστικής αγωγής, αμφίβολου ρυθμού ωφελιμότητας και ευνοϊκών μελλοντικών ταμειακών ροών. Ο συγγραφέας θεωρεί ότι οι τρεις πρώτες υποκατηγορίες εκφράζουν αβεβαιότητες που είναι πιθανότερο να συσχετιστούν με αρνητικές ταμειακές ροές και μείωση της αξίας της επιχείρησης. Οι πληροφορίες που αφορούν την επιφύλαξη μπορούν να υπάρχουν στην αγορά πολύ πριν την έκδοση του πιστοποιητικού και έτσι είναι πολύ πιθανό οι αρνητικές υπεραποδόσεις των μετοχών να έχουν παρουσιαστεί αρκετές βδομάδες πριν τη δημοσίευση. Το εάν η δημοσίευση του πιστοποιητικού θα επιφέρει πρόσθετες υποτιμήσεις εξαρτάται από το κατά πόσο οι προσδοκίες των επενδυτών ήταν σύμφωνες με τη γνώμη που τελικά εξέφρασε ο ελεγκτής και από το εάν πιστεύουν ότι είχε ειδικές γνώσεις ή συγκριτικό πλεονέκτημα στην εκτίμηση των πληροφοριών που αφορούσαν την επιφύλαξη.

Οι ημερήσιες αποδόσεις των τιμών των μετοχών χρησιμοποιήθηκαν για να υπολογιστούν οι εβδομαδιαίες αξίες τους και στη συνέχεια η υπερβάλλουσα απόδοση αυτών. Παράλληλα ελέγχθηκε και η ύπαρξη τριών άλλων παραγόντων που έχουν σχέση με τις υπερβάλλουσες αποδόσεις και αφορούν το βιομηχανικό κλάδο στον οποίο ανήκει η εταιρία που έλαβε την επιφύλαξη, το περιεχόμενο των μη αναμενόμενων κερδών και παραγόντων ολόκληρης της οικονομίας. Για τον έλεγχο της επίδρασης των κερδών και του βιομηχανικού κλάδου των εταιριών ο Elliott επέλεξε να χρησιμοποιήσει μία μέθοδο αντιστοίχισης των εταιριών με πιστοποιητικό επιφυλάξεων με ένα σύνολο εταιριών ελέγχου, οι οποίες διέθεταν “καθαρό” πιστοποιητικό.

Ο Elliott ασχολήθηκε εκτενώς με τον ακριβή προσδιορισμό της ημερομηνίας γνωστοποίησης της επιφύλαξης, προσπαθώντας να εξετάσει το θέμα όσο καλύτερα μπορούσε. Τελικά κατέληξε στη χρήση της ημερομηνίας δημοσίευσης των κερδών της εταιρίας στην Wall Street Journal επισημαίνοντας ότι ακόμα και εάν είναι λανθασμένη η εκτίμηση της ημερομηνίας της δημόσιας γνωστοποίησης της επιφύλαξης έχει σίγουρα προβλεπτική τάση δεδομένου ότι είναι προ-χρονολογημένη. Χρησιμοποίησε λοιπόν για το ερευνητικό μέρος της εργασίας τον χρονικό ορίζοντα των 45 εβδομάδων πριν την καθορισμένη ημερομηνία δημοσίευσης, την εβδομάδα δημοσίευσης και τις ακόλουθες 14 εβδομάδες. Για 14 εταιρίες για τις οποίες διαπίστωσε ότι υπήρχε στην δημοσίευση των κερδών και σαφή αναφορά στην επιφύλαξη του πιστοποιητικού, μελέτησε επιπρόσθετα τη συμπεριφορά των μεταβλητών και για την ημέρα της δημοσίευσης αλλά και για μία μέρα νωρίτερα.

Η έρευνα του Elliott κατέληξε ότι για ορισμένα είδη επιφυλάξεων παρατηρείται σημαντική μείωση των τιμών των μετοχών της εταιρίας, για το διάστημα των 45 εβδομάδων που προηγούνται της ανακοίνωσης των κερδών. Για τα πιστοποιητικά που εκφράζουν επιφύλαξη για τη δυνατότητα συνέχισης της δραστηριότητας ή για την αξία των περιουσιακών στοιχείων σημειώθηκε πτώση της τάξεως του -30% ή -24% αντίστοιχα σε σχέση με τις τιμές των μετοχών των εταιριών του αντίστοιχου συνόλου ελέγχου. Από την άλλη για τα πιστοποιητικά που εκφράζουν επιφύλαξη για την έκβαση μίας δικαστικής αγωγής ή για το ρυθμό ωφελιμότητας δεν παρατηρήθηκε καμία στατιστικά σημαντική σχέση μεταξύ των εξεταζόμενων μεταβλητών. Για την επίδραση των πιστοποιητικών με επιφυλάξεις στην τιμή της μετοχής για την εβδομάδα δημοσίευσης των κερδών αλλά και τις 14 ακόλουθες εβδομάδες δεν παρατηρήθηκε κανένα ισχυρό μοντέλο συσχέτισης. Τα αποτελέσματα αυτά υποδηλώνουν ότι οι αβεβαιότητες που αφορούν ορισμένους τύπους επιφυλάξεων έχουν οικονομική σημασία για τους επενδυτές, οι οποίοι όμως μαθαίνουν για αυτές και εκτιμούν τις

επιπτώσεις τους βασιζόμενοι σε πληροφορίες που είναι διαθέσιμες στην αγορά πριν από το πιστοποιητικό ελέγχου.

Για τις 14 εταιρίες για τις οποίες υπήρχε σαφή αναφορά στην επιφύλαξη την ημέρα δημοσίευσης των κερδών χρησιμοποιήθηκε ένας συνδυασμένος έλεγχος της απόφασης του ελεγκτή για την ύπαρξη επιφύλαξης, του εκδότη της Wall Street Journal για την αξία δημοσίευσης της επιφύλαξης καθώς και άλλων ενδεχόμενων αποκαλύψεων του άρθρου και παρατηρήθηκε μία συσχέτιση την προηγούμενη αλλά και την ίδια ημέρα της δημοσίευσης, σε επίπεδο -4,8% κατά μέσο όρο.

Επιπλέον παρατηρήθηκαν σημαντικές καθυστερήσεις στη δημοσίευση των κερδών της τάξεως των 17, 14 και 5 ημερών για τις εταιρίες των οποίων τα πιστοποιητικά περιείχαν επιφύλαξη σχετικά με τη δυνατότητα συνέχισης της δραστηριότητας, με την αξία των περιουσιακών στοιχείων και με την έκβαση δικαστικής αγωγής αντίστοιχα. Αξίζει να σημειωθεί ότι η κατάταξη των τριών αυτών τύπων του πιστοποιητικού με επιφυλάξεις βάση της καθυστέρησης δημοσίευσης είναι ταυτόσημη με την κατάταξη βάση των υπερβαλλόντων αποδόσεων την περίοδο πριν από τη δημοσίευση. Η σημαντική αυτή καθυστέρηση ωστόσο μπορεί να οφείλεται σε πιθανές διαπραγματεύσεις μεταξύ του ελεγκτή και του πελάτη του καθώς και σε πιθανή δέσμευσή του για επιπρόσθετους ελέγχους.

Σύμφωνα με τον Elliott η πληροφοριακή αξία ενός πιστοποιητικού ελέγχου με επιφυλάξεις είναι ένα άλυτο θέμα. Παρόλα αυτά κάνει τις ακόλουθες σημειώσεις:

- ✓ Σε περίπτωση που το πιστοποιητικό επιφυλάξεων έχει επιπτώσεις στις τιμές των μετοχών της εταιρίας, η ισχύς τους είναι πολύ μικρότερη σε σχέση αυτές που προκαλούνται από την ίδια την πληροφορία της αβεβαιότητας.
- ✓ Τα ΜΜΕ δείχνουν πολύ λίγο ενδιαφέρον για τα πιστοποιητικά ελέγχου με επιφυλάξεις, υπονοώντας έτσι ότι είναι μέτριας πληροφοριακής αξίας.
- ✓ Δεν υπάρχει τυποποιημένη και προβλέψιμη διαδικασία πληροφόρησης του επενδυτικού κοινού για τα πιστοποιητικά ελέγχου. Επομένως οι έλεγχοι που σχετίζονται με το γεγονός με την ημερομηνία είναι πολύ αδύναμοι και θορυβώδεις.
- ✓ Όταν υπάρχουν πιστοποιητικά με επιφυλάξεις η δημοσίευση των κερδών καθυστερεί σημαντικά σε σχέση με τα προηγούμενα έτη ή την ημερομηνία δημοσίευσης των εταιριών του συνόλου ελέγχου για το ίδιο έτος.
- ✓ Όταν μία επιχείρηση λάβει πιστοποιητικό με επιφυλάξεις είναι πολύ πιθανό με λάβει και πάλι επιφύλαξη στα ακόλουθα έτη.

Συμπερασματικά, ο Elliott επισημαίνει ότι οι πέντε τύποι πιστοποιητικών επιφυλάξεων που εξετάστηκαν στην εργασία αυτή διαφέρουν μεταξύ τους τόσο στις αποδόσεις των μετοχών την περίοδο πριν από την ανακοίνωση των κερδών, όσο και στις καθυστερήσεις δημοσίευσης της επιφύλαξης, στο επίπεδο των μη αναμενόμενων κερδών αλλά και στην ταχύτητα και τον τύπο της απόφασης της ανακοινωθείσας αβεβαιότητας. Τα επαγγελματικά πρότυπα που ήταν σε ισχύ την περίοδο που πραγματοποιήθηκε η εργασία επέβαλλαν τη χρήση του γενικού πιστοποιητικού με επιφυλάξεις για όλες τις περιπτώσεις. Εντούτοις, οι νομοθέτες και τα ρυθμιστικά όργανα είχαν αρχίσει ήδη να προβληματίζονται για την έκταση χρησιμοποίησης και την ωφελιμότητα αυτού του πιστοποιητικού.

5.5 Terry Shevlin and Greg Whittred (1984)

“Audit Qualifications and Share Prices: Further evidence”

Στην εργασία αυτή οι Shevlin και Whittred εφαρμόζοντας ένα πειραματικό μοντέλο παρόμοιο με αυτό που χρησιμοποιεί ο Elliott⁹ (1982), επιχειρούν να παρουσιάσουν επιπρόσθετες πληροφορίες για τον τρόπο με τον οποίο η έκδοση ενός πιστοποιητικού ελέγχου με επιφυλάξεις επιδρά στις τιμές των μετοχών της εταιρίας την οποία αφορά.

Το αρχικό δείγμα που χρησιμοποιήσαν προήλθε από ένα αρχείο δεδομένων που είχαν δημιουργήσει οι Whittred, Walker και Birkett¹⁰ (1978) και περιείχε όλες τις βιομηχανικές και εμπορικές επιχειρήσεις των οποίων οι κοινές μετοχές διαπραγματεύονταν στο Χρηματιστήριο του Σίδνεϊ οποιαδήποτε χρονική στιγμή από τον Μάρτιο του 1961 ως το Δεκέμβριο του 1974. Από τα 613 πιστοποιητικά επιφυλάξεων, που αντιστοιχούσαν σε 337 εταιρίες, και μετά την εφαρμογή διαφόρων περιορισμών που έθεσαν, το τελικό δείγμα περιείχε 106 πιστοποιητικά επιφυλάξεων 99 εταιριών.

Για την εξέταση του δείγματος αυτού χρησιμοποιήθηκε ένας 25μηνος χρονικός ορίζοντας με κέντρο τον μήνα δημοσίευσης του πιστοποιητικού με επιφύλαξη, ο οποίος προσδιορίστηκε να είναι αυτός της έκδοσης του ετήσιου δελτίου της εταιρίας. Στα πλαίσια της περιόδου αυτής μελετήθηκαν και δύο ακόμη υποπερίοδοι. Η πρώτη υποπερίοδος ήταν αυτή των 12 μηνών πριν το μήνα δημοσίευσης της επιφύλαξης και αφορούσε τη μελέτη ύπαρξης συσχέτισης μεταξύ της επιφύλαξης και της επίδοσης της εταιρίας, ενώ η δεύτερη υποπερίοδος (των 12 μηνών μετά το μήνα δημοσίευσης της επιφύλαξης) αφορούσε τη μελέτη της αποδοτικότητας της αγοράς και κατ' επέκταση της καταλληλότητας της χρησιμοποίησης του μοντέλου της αποτελεσματικής αγοράς. Για τις τρεις αυτές χρονικές περιόδους χρησιμοποιήθηκε και ένα τυχαίο χαρτοφυλάκιο ελέγχου με 50 εταιρίες που είχαν λάβει “καθαρό” πιστοποιητικό ελέγχου κι άνηκαν στο αρχείο των σχετικών τιμών του Brown.

Οι συγγραφείς δεν ασχολήθηκαν με τον έλεγχο των πληροφοριών που περιέχονται στο ετήσιο δελτίο της εταιρίας και οι οποίες δημοσιεύονται ταυτόχρονα με το πιστοποιητικό ελέγχου, θεωρώντας ότι τα αποτελέσματα που πιθανόν να έχουν αντισταθμίζονται μεταξύ τους. Προσπάθησαν όμως να ελέγξουν για τις επιπτώσεις που πιθανώς να έχουν οι σχεδόν ταυτόχρονες δημοσιεύσεις των προκαταρκτικών κερδών των εταιριών, οι οποίες δημοσιεύονται κυρίως κατά τη διάρκεια των δύο προηγηθέντων της δημοσίευσης του πιστοποιητικού μηνών.

Χρησιμοποιώντας τρία διαφορετικά μοντέλα πρόβλεψης των κερδών οι συγγραφείς υπολόγισαν το μέγεθος των μη-αναμενόμενων κερδών ως τη διαφορά μεταξύ πραγματικών και προβλεπόμενων κερδών. Από τα αποτελέσματα της έρευνας δε διαπιστώθηκε να υπάρχει κάποιου είδους επίδραση του πιστοποιητικού με επιφυλάξεις στις τιμές των μετοχών των εταιριών. Διαπιστώθηκε όμως ότι οι τιμές των μετοχών μειώνονται στο διάστημα πριν την ανακοίνωση της επιφύλαξης και ότι το μέγεθος της μείωσης αυτής εξαρτάται από το είδος της επιφύλαξης.

Οι Shevlin και Whittred τονίζουν ότι, σε αντίθεση με άλλες χώρες, το θεσμικό πλαίσιο της Αυστραλίας βοηθάει στον ακριβή προσδιορισμό της ημερομηνίας δημοσίευσης του πιστοποιητικού, παρέχοντας έτσι ένα μεγάλο πλεονέκτημα στη μελέτη αυτή. Η αναγκαστική όμως χρησιμοποίηση μηνιαίων στοιχείων για την απόδοση των μετοχών αντισταθμίζει το προτέρημα αυτό. Παρόλα αυτά, τα αποτελέσματα της εργασίας ενισχύουν

⁹ Elliott, J. (1982), “Subject to’ Audit Opinions and Abnormal Security Returns: Outcomes and Ambiguities”, *Journal of Accounting Research*, Vol. 20, Issue 2, pp. 617-638

¹⁰ Whittred, G.P., R.G. Walker and W.P. Birkett (1978), “Audit Qualifications in Australia, 1961-1974”, unpublished manuscript, University of New South Wales, August

τα ευρήματα των Dodd et al¹¹ (1984), τα οποία και αντιτέθηκαν στις περισσότερες από τις υπάρχουσες μελέτες, ενώ συμφωνούν και με τα συμπεράσματα στα οποία καταλήγει ο Elliott (1982), τουλάχιστον όσον αφορά τη συμπεριφορά προ της δημοσίευσης.

5.6 Peter Dodd, Nicholas Dopuch, Robert Holthausen and Richard Leftwich (1984)

“Qualified Audit Opinions and Stock Prices: Information Content, Announcement Dates and Concurrent Disclosures”

Οι Dodd, Dopuch, Holthausen και Leftwich στην εργασία τους αυτή εξετάζουν την επίδραση που πιθανώς να έχει στις τιμές των μετοχών των εταιριών η έκδοση ενός πιστοποιητικού με επιφυλάξεις. Η ανακοίνωση των επιφυλάξεων θα έχει επίπτωση στις τιμές των μετοχών μόνο αν παρέχει στους επενδυτές επιπλέον πληροφόρηση σχετικά με το γεγονός που την προκαλεί ή εάν επιβαρύνει την επιχείρηση με κάποιο επιπλέον κόστος. Επιπλέον, γίνονται έλεγχοι και για τον προσδιορισμό της επίδρασης των πιστοποιητικών με άρνηση γνώμης.

Η εργασία αυτή διαφοροποιείται από προηγούμενες μελέτες που έχουν πραγματοποιηθεί για το συγκεκριμένο θέμα σε τέσσερα βασικά σημεία. Πρώτον, δίνεται πάρα πολύ μεγάλη σημασία στον ακριβή προσδιορισμό της ημερομηνίας που ανακοινώνεται η επιφύλαξη και δημιουργείται ένα είδος αλγορίθμου για τον καθορισμό αυτής. Σύμφωνα με τους συγγραφείς, η μέτρηση του πληροφοριακού περιεχομένου των πιστοποιητικών με επιφυλάξεις επηρεάζεται σε μεγάλο βαθμό από τον προσδιορισμό της ακριβούς ημερομηνίας και πολλές μελέτες στο παρελθόν απέτυχαν στον τομέα αυτό. Μετά από μία εκτενή έρευνα που πραγματοποίησαν οι συγγραφείς, κατέληξαν στο ότι η ορθότερη ημερομηνία είναι η προηγηθείσα μεταξύ της ημερομηνίας δημοσίευσης του ετήσιου δελτίου και της ημερομηνίας δημοσίευσης του έντυπου 10-K και η οποία σε κάθε περίπτωση πρέπει να έπεται της ημερομηνίας δημοσίευσης των ετήσιων κερδών κατά τουλάχιστον 5 ημέρες.

Δεύτερον, χρησιμοποιείται ένα αρκετά μεγάλο δείγμα εταιριών για την εξέταση της επίδρασης στις τιμές των μετοχών των διαφόρων τύπων των επιφυλάξεων που εκφράζουν τα πιστοποιητικά. Το δείγμα περιελάμβανε 604 εταιρίες οι οποίες είχαν λάβει για πρώτη φορά πιστοποιητικό με επιφύλαξη ή με άρνηση γνώμης για την χρονική περίοδο 1973-1980, και για τις οποίες υπήρχαν επαρκή στοιχεία για τις τιμές της μετοχής τους, τουλάχιστον για το έτος που παρουσιάστηκε η επιφύλαξη ή η άρνηση γνώμης. Με βάση το περιεχόμενο του εντύπου 10-K των επιχειρήσεων αυτών, το δείγμα χωρίστηκε σε πέντε κατηγορίες, ανάλογα με το είδος της επιφύλαξης: αβεβαιότητα ως προς δικαστική αγωγή σε εξέλιξη, αβεβαιότητα ως προς την αξία των περιουσιακών στοιχείων, αβεβαιότητα ως προς τη μελλοντική χρηματοδότηση, πολλαπλές αβεβαιότητες και άρνηση γνώμης.

Τρίτον, χρησιμοποιήθηκαν επιπρόσθετοι έλεγχοι για να διαπιστωθεί εάν η ανακοίνωση της επιφύλαξης έχει επίδραση στο μέγεθος των υπεραποδόσεων που πιθανώς να πραγματοποιούνται ως αποτέλεσμα των πληροφοριών αυτών, ανεξάρτητα από την θετική ή

¹¹ Dodd, P., N. Dopuch, R. Holthausen and R. Leftwich (1984), “Qualified Audit Opinions and Stock Prices: Information Content, Announcement Dates and Concurrent Disclosures”, Journal of Accounting and Economics, Vol. 6, pp. 3-38

αρνητική τιμή της υπεραπόδοσης αυτής. Οι προσδοκίες των επενδυτών και οι πεποιθήσεις τους για το γεγονός που προκαλεί την επιφύλαξη μπορούν να βρίσκονται σε καλύτερο ή και χειρότερο επίπεδο από τη γνώμη που τελικά εκφράζει ο ορκωτός ελεγκτής, προκαλώντας έτσι είτε αρνητικές ή και θετικές υπεραποδόσεις αντίστοιχα.

Τέταρτον, οι κανόνες καθορισμού της ημερομηνίας ανακοίνωσης της επιφύλαξης διασφαλίζουν το γεγονός ότι τα κέρδη της εταιρίας ανακοινώνονται πριν από την επιφύλαξη. Με αυτό τον τρόπο τα αποτελέσματα των ελέγχων για το πληροφοριακό περιεχόμενο του πιστοποιητικού με επιφυλάξεις δεν επηρεάζονται από την ανακοίνωση των κερδών. Επιπλέον, η χρήση των ημερησίων τιμών των μετοχών μειώνουν την πιθανότητα δημοσιοποίησης κάποιου άλλου γεγονότος κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Εντούτοις, δεν πραγματοποιείται κανένας έλεγχος για την ύπαρξη επιπρόσθετων πληροφοριών, πέραν της επιφύλαξης, στο ετήσιο δελτίο ή το έντυπο 10-K.

Για να μελετήσουν την υπό εξέταση σχέση οι Dodd et al. χρησιμοποίησαν το μέγεθος των προβλεπτικών λαθών του μοντέλου της αγοράς. Από την εφαρμογή της μεθοδολογίας τους κατέληξαν ότι η ανακοίνωση του περιεχομένου των πιστοποιητικών με επιφυλάξεις έχει ελάχιστη επίπτωση στην αξία των κοινών μετοχών των εταιριών τις οποίες αφορούν και το οριακό πληροφοριακό περιεχόμενο των πιστοποιητικών αυτών είναι μικρό. Από την άλλη, τα πιστοποιητικά με άρνηση γνώμης έχουν πληροφοριακό περιεχόμενο το οποίο και επηρεάζει τις τιμές των μετοχών. Το μειονέκτημα όμως είναι ότι το συμπέρασμα αυτό προκύπτει από ένα δείγμα μόλις 5 επιχειρήσεων. Παρόλα αυτά, τονίζουν ότι τα αποτελέσματα της έρευνάς τους δε υποδηλώνουν απαραίτητα ότι οι επιφυλάξεις είναι ασήμαντες ή ότι η γνώμη των ορκωτών ελεγκτών είναι περιττή.

Τέλος, οι συγγραφείς προτείνουν, προκειμένου να ενισχυθούν οι έλεγχοι του πληροφοριακού περιεχομένου των πιστοποιητικών ελέγχου, να δοθεί μεγαλύτερη προσοχή στον προσδιορισμό της ημέρας της ανακοίνωσης της επιφύλαξης, στον προσδιορισμό προγενέστερων αλλά και μεταγενέστερων δημοσιεύσεων αλλά και στη μείωση του προβλήματος των προσδοκιών σχετικά με το πληροφοριακό περιεχόμενο των συμπερασμάτων του ελέγχου.

5.7 N. Dopuch, R. W. Holthausen and R. W. Leftwich (1986)

“Abnormal Stock Returns Associated With Media Disclosures of ‘Subject-To’ Qualified Audit Opinions”

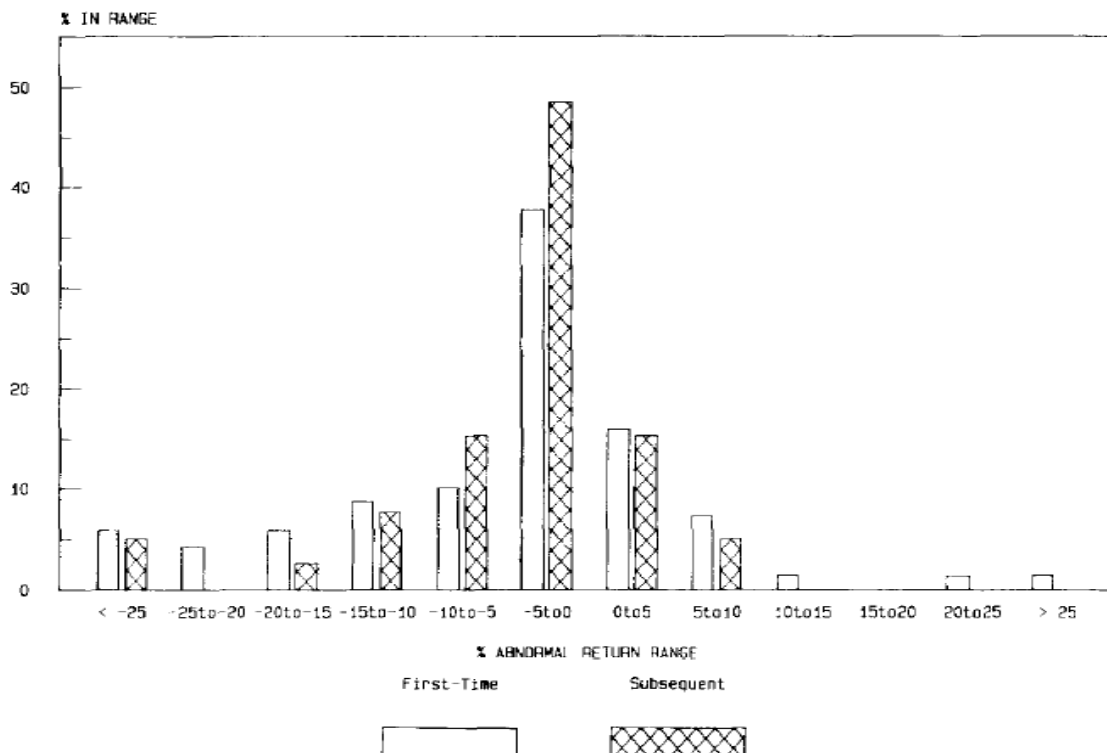
Στην εργασία αυτή οι Dopuch, Holthausen και Leftwich διαφοροποιούνται από τις προγενέστερες μελέτες επιλέγοντας να εξετάσουν τις υπεραποδόσεις των τιμών των μετοχών σε σχέση με τα πιστοποιητικά ελέγχου που περιέχουν επιφυλάξεις και επιπλέον έχουν δημοσιευτεί σε κάποιο από τα Μέσα Μαζικής Ενημέρωσης. Το βασικό πλεονέκτημα της εργασίας αυτής είναι ότι μπορεί να προσδιοριστεί επακριβώς η ημερομηνία ανακοίνωσης της επιφύλαξης, εφόσον πρόκειται για δημοσίευση στον τύπο με ξεκάθαρη ημερομηνία εκτύπωσης.

Χρησιμοποιώντας μία τυποποιημένη διαδικασία για το σχηματισμό του δείγματος, οι συγγραφείς κατέληξαν σε ένα δείγμα 114 εταιριών των οποίων το πιστοποιητικό με επιφύλαξη είχε δημοσιευτεί στον τύπο κατά το χρονικό διάστημα 1970-1982. Από τις εταιρίες αυτές 75 λάμβαναν αυτού του τύπου το πιστοποιητικό για πρώτη φορά, ενώ οι υπόλοιπες 39 είχαν λάβει πιστοποιητικό με επιφύλαξη και κατά το προηγούμενο έτος. Οι

εταιρίες των οποίων το πιστοποιητικό με επιφύλαξη αφορούσε κάποια εξαίρεση, όπως για παράδειγμα η αλλαγή λογιστικής μεθόδου, δε συμπεριλήφθηκαν στο δείγμα και θεωρήθηκαν, από τους συγγραφείς, ότι είχαν λάβει “καθαρό” πιστοποιητικό. Οι εταιρίες αυτές χωρίστηκαν σε δύο κατηγορίες («μολυσμένες» και «μη-μολυσμένες») ανάλογα με το εάν υπήρξαν κάποιες επιπρόσθετες πληροφορίες που αφορούσαν την εταιρία το διάστημα των πέντε ημερών (ημέρες -2 έως +2) γύρω από τη δημοσίευση του πιστοποιητικού (ημέρα 0). Από το σύνολο των εταιριών οι 59 (51,8%) κρίθηκαν ως «μολυσμένες», ενώ από τις 75 που λάμβαναν για πρώτη φορά επιφύλαξη οι 43 (57,3%).

Η επίδραση στην τιμή των μετοχών της δημοσίευσης από τον τύπο των πιστοποιητικών επιφυλάξεων εκτιμήθηκε με τη βοήθεια των προβλεπτικών λαθών του μοντέλου της αγοράς. Η μέση υπεραπόδοση των τιμών των μετοχών υπολογίστηκε για διάφορες υποπεριόδους ξεκινώντας 300 ημέρες πριν την ημέρα δημοσίευσης και καταλήγοντας 60 ημέρες μετά από αυτήν. Η πειραματική διαδικασία επικεντρώθηκε 3 ημέρες γύρω από τη δημοσίευση της επιφύλαξης στον τύπο (ημέρες -1 έως +1). Για τον υπολογισμό αυτό χρησιμοποιήθηκαν μόνο οι 67 από τις 75 επιχειρήσεις που λάμβαναν για πρώτη φορά πιστοποιητικό με επιφύλαξη και 37 από τις 39 επιχειρήσεις που είχαν λάβει πιστοποιητικό με επιφύλαξη και άλλη φορά, εξαιτίας της έλλειψης δεδομένων για τις τιμές των μετοχών για το εξεταζόμενο χρονικό διάστημα. Επιπλέον, πέντε από τις επιχειρήσεις που λάμβαναν για πρώτη φορά πιστοποιητικό με επιφύλαξη εξαιρέθηκαν εντελώς από το δείγμα λόγω έλλειψης στοιχείων για την εκτίμηση των παραμέτρων του μοντέλου της αγοράς.

Σχήμα 5.1: Κατανομή των υπεραποδόσεων των εταιριών του δείγματος



Από τα αποτελέσματα της ερευνητικής διαδικασίας προέκυψε ότι οι δημοσιεύσεις στα ΜΜΕ του πιστοποιητικού των επιχειρήσεων για τις οποίες εκφράζονται επιφυλάξεις είναι μεν αρκετά σπάνιο φαινόμενο αλλά όταν συμβαίνουν προκαλούν σημαντική αρνητική υπεραπόδοση στις μετοχές των επιχειρήσεων αυτών. Τα ευρήματα αυτά έρχονται σε αντίθεση

με πολλές άλλες μελέτες επί του θέματος, οι οποίες είναι ανίκανες να εντοπίσουν επηρεασμό των τιμών των μετοχών από τα πιστοποιητικά ελέγχου που περιέχουν επιφυλάξεις. Οι Doruch et al. προσπαθούν να συμβιβάσουν τα αποτελέσματα της έρευνάς τους με τα αποτελέσματα των προηγούμενων ερευνών εξετάζοντας πέντε ενδεχόμενες εξηγήσεις:

1. Δε βρέθηκε απόδειξη συσχετισμού που σημαίνει ότι η ανταπόκριση των τιμών των μετοχών εξαιτίας της δημοσίευσης των επιφυλάξεων στον τύπο οφείλεται αποκλειστικά στην ανακοίνωση άλλων πληροφοριών κατά την ημερομηνία δημοσίευσης.
2. Οι υπεραποδόσεις αφορούν διακυμάνσεις είτε της υψηλότερης προσφερόμενης τιμής για την αγορά μιας μετοχής είτε της χαμηλότερης προσφοράς για μια άμεση πώληση μιας μετοχής.
3. Οι επιφυλάξεις που δημοσιεύονται στον τύπο είναι λιγότερο αναμενόμενες ή αντιπροσωπεύουν πιο σοβαρές επιφυλάξεις από τα πιστοποιητικά επιφυλάξεων που δε δημοσιεύονται από τον τύπο.
4. Οι ανακοινώσεις των MME παρέχουν πιο ακριβείς ημερομηνίες από την ημερομηνία της πρώτης γνωστοποίησης της επιφύλαξης.
5. Η υποβολή του ετήσιου δελτίου ή του εντύπου 10-K παρέχει μερική γνωστοποίηση.

Τα αποτελέσματα της εργασίας των Doruch, Holthausen και Leftwich θέτουν υπό αμφισβήτηση το επιχείρημα του μη συσχετισμού των τιμών των μετοχών και της δημοσίευσης του πιστοποιητικού με επιφυλάξεις. Τα αποτελέσματα συνιστούν ότι η δημοσίευση της επιφύλαξης στην Wall Street Journal ή στο Broad Tape έχουν διαφορετικό αντίκτυπο από τη συνηθισμένη δημοσίευση στα ετήσια δελτία ή στα έντυπα 10-K. Οι ερευνητές δε μπορούν να δώσουν μία ικανοποιητική εξήγηση για αυτή τη φύση των αποτελεσμάτων. Τονίζουν όμως ότι παρατηρείται αύξηση των δημοσιεύσεων των πιστοποιητικών επιφυλάξεων στον τύπο τα τελευταία χρόνια και θα ήταν ενδιαφέρουσα μία όμοια μελέτη για την περίοδο μετά το 1982.

5.8 Kevin C. W. Chen and Bryan K. Church (1996)

“Going Concern Opinions and the Market's Reaction to Bankruptcy Filings”

Στην εργασία αυτή, οι Chen και Church επιχείρησαν να μελετήσουν τη συσχέτιση που υπάρχει μεταξύ των πιστοποιητικών ελέγχου με επιφύλαξη για τη συνέχιση της δραστηριότητας της επιχείρησης (Going Concern qualifications - GC) και την αντίδραση της αγοράς στο ενδεχόμενο αυτό της πτώχευσης της επιχείρησης. Μετά τον αυξανόμενο αριθμό των περιπτώσεων χρεοκοπιών της τελευταίας δεκαετίας εκδηλώθηκε έντονο ενδιαφέρον από το επενδυτικό κοινό για τα πιστοποιητικά GC και το περιεχόμενό τους. Παρόλο που οι ελεγκτές δεν είναι αρμόδιοι για την πρόβλεψη μίας χρεοκοπίας και ο ρόλος ενός GC πιστοποιητικού δεν είναι σίγουρα αυτός, οι επενδυτές φαίνεται να θεωρούν ότι ο ελεγκτής θα πρέπει να τους προειδοποιήσει για μία ενδεχόμενη οικονομική αποτυχία.

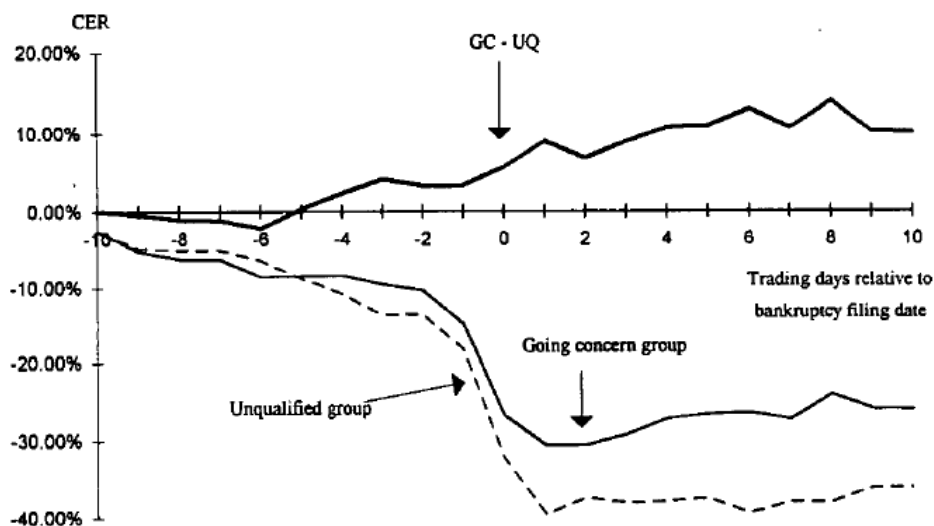
Για την επιλογή του δείγματος χρησιμοποιήθηκαν στοιχεία από το F&S Index of Corporate Changes για τις εταιρίες που είχαν κάνει αίτηση για δικαστική προστασία από χρεοκοπία, για την περίοδο 1981-1988. Από το σύνολο των εταιριών επιλέγησαν 98

χρεοκοπημένες εταιρίες που είχαν τα επαρκή στοιχεία για τη συμμετοχή τους στη μελέτη. Το δείγμα αυτό χωρίστηκε σε δύο κατηγορίες ανάλογα με το εάν το πιστοποιητικό ελέγχου που είχε λάβει η εταιρία για την προηγούμενη της χρεοκοπίας οικονομική χρήση ήταν GC ή ήταν “καθαρό” (unqualified opinion - UQ).

Για τον προσδιορισμό της ημερομηνίας που γνωστοποιήθηκε το περιεχόμενο του πιστοποιητικού ελέγχου χρησιμοποιήθηκε η προγενέστερη μεταξύ των ημερομηνιών δημοσίευσης του ετήσιου δελτίου και του εντύπου 10-K. Για τον προσδιορισμό της ημερομηνίας της χρεοκοπίας χρησιμοποιήθηκε η ημερομηνία που η Wall Street Journal ή η F&S Index of Corporate Changes δημοσίευσε τη χρεοκοπία ή την είδηση ότι το ενδεχόμενο της χρεοκοπίας ήταν άμεσο. Η περίοδος μελέτης των αντιδράσεων των επενδυτών προσδιορίστηκε να είναι αυτή των 21 ημερών γύρω από την ημερομηνία δημοσίευσης της χρεοκοπίας (-10, +10).

Οι συγγραφείς, προκειμένου να μελετήσουν τις επιπτώσεις που έχει η έκδοση των δύο διαφορετικών τύπων των πιστοποιητικών (GC και UQ) εξέτασαν τις υπεραποδόσεις των τιμών των μετοχών των εταιριών για τις οποίες εκδίδονται. Σύμφωνα με τα αρχεία του Center for Research in Security Prices (CRSP) όλες οι επιχειρήσεις χωρίζονται σε 10 κατηγορίες ανάλογα με την αγοραία τιμή της μετοχής τους κατά την τελευταία ημέρα του προηγούμενου έτους. Για κάθε εταιρία του δείγματος και για κάθε μία ημέρα της περιόδου μελέτης, υπολογίστηκε η διαφορά της απόδοσης της μετοχής της από την απόδοση της μετοχής του χαρτοφυλακίου των εταιριών της κατηγορίας στην οποία άνηκε. Για τις εταιρίες που άνηκαν στην ίδια κατηγορία υπολογίστηκε επίσης η μέση υπεραπόδοσή τους. Επιπλέον υπολογίστηκαν οι συσσωρευμένες υπεραποδόσεις των δύο κατηγοριών των εταιριών για κάθε μία μέρα της περιόδου (Cumulative Excess Returns - CERs) καθώς και για το σύνολο των ημερών.

Σχήμα 5.2: Συσσωρευτικές υπεραποδόσεις (CER) από την ημέρα -10 ως την ημέρα +10 για τις εταιρίες με πιστοποιητικό ST και τις εταιρίες με πιστοποιητικό UQ (ημέρα 0 ορίζεται η ημέρα της χρεοκοπίας)



Χρησιμοποιώντας τη μέθοδο της παλινδρόμησης οι συγγραφείς θέλησαν να ελέγξουν και την επίδραση άλλων παραγόντων στην αντίδραση της αγοράς λόγω της επικείμενης

χρεοκοπίας. Με τη βοήθεια του μοντέλου του Ohlson¹² (1980) υπολογίστηκε η πιθανότητα πραγματοποίησης της χρεοκοπίας, η οποία χρησιμοποιήθηκε ως μία από τις μεταβλητές. Προκειμένου επίσης να εξεταστεί η επίδραση της δημοσίευσης των οικονομικών δυσκολιών μίας εταιρίας από τα ΜΜΕ μετά από τη δημοσίευση των οικονομικών της καταστάσεων αλλά πριν από τη χρεοκοπία εξετάστηκαν τα αρχεία της Wall Street Journal για την περίοδο αυτή. Σε περίπτωση που υπήρχε κάποια σχετική δημοσίευση υπολογιζόταν η συσσωρευτική υπεραπόδοση των τριών ημερών γύρω από την ημερομηνία έκδοσης του άρθρου. Τέλος, εξετάστηκαν οι μεταβολές στην τιμή της μετοχής της κάθε εταιρίας, πριν από την έκδοση του πιστοποιητικού ελέγχου, εξαιτίας των πιθανών αντιδράσεων των επενδυτών σε γεγονότα που προκαλούν την οικονομική καταστροφή. Για τον έλεγχο αυτό χρησιμοποιήθηκε η αθροιστική υπεραπόδοση για την περίοδο -240 έως -2, όπου η ημέρα 0 αντιπροσώπευε την ημερομηνία γνωστοποίησης του περιεχομένου του πιστοποιητικού ελέγχου. Τα τρία αυτά μεγέθη υπολογίστηκαν για κάθε μία από τις δύο κατηγορίες των εταιριών.

Τα αποτελέσματα της ανάλυσης που πραγματοποίησαν οι Chen και Church υποδεικνύουν ότι οι εταιρίες που λαμβάνουν GC πιστοποιητικό απολαμβάνουν λιγότερο αρνητικές υπεραποδόσεις των τιμών των μετοχών τους μετά την ανακοίνωση της χρεοκοπίας, σε σύγκριση με τις εταιρίες που λαμβάνουν “καθαρό” πιστοποιητικό. Το γεγονός αυτό επιβεβαιώνει την πεποίθηση ότι τα GC πιστοποιητικά έχουν πληροφοριακή αξία για τους επενδυτές.

Θα πρέπει επίσης να τονιστεί ότι οι συγγραφείς δε μπορούν να διαβεβαιώσουν με ασφάλεια ότι έχουν συμπεριλάβει όλες τις μεταβλητές που πιθανώς να επηρέασαν την αντίδραση της αγοράς. Επιπλέον, το δείγμα περιελάμβανε εταιρίες που τελικά όντως χρεοκόπησαν. Δε συμβαίνει το ίδιο όμως με όλες τις εταιρίες που λαμβάνουν GC πιστοποιητικό. Οι εταιρίες που τελικά δε χρεοκοπούν δεν λήφθηκαν καθόλου υπόψη στην πραγματοποίηση της μελέτης. Τέλος, πρέπει να αναφερθεί ότι η χρεοκοπία δεν είναι η μόνη μορφή οικονομικών δυσκολιών και η μόνη αιτία έκδοσης των πιστοποιητικών GC. Χρήσιμο θα ήταν να μελετηθεί και η αντίδραση της αγοράς σε μία από τις εναλλακτικές περιπτώσεις έκδοσης πιστοποιητικού GC.

5.9 Bahram Soltani (2000)

“Some Empirical Evidence to Support the Relationship between Audit Reports and Stock Prices - The French Case”

Η πλειοψηφία των ερευνών που έχουν πραγματοποιηθεί για τη διερεύνηση της πληροφοριακής αξίας των πιστοποιητικών ελέγχου αφορά τις Αγγλοσαξονικές χώρες, ενώ πολύ λίγη σημασία έχει δοθεί για το θέμα αυτό στις ευρωπαϊκές χώρες. Η εργασία του Soltani ασχολείται με την περίπτωση της Γαλλίας και προσπαθεί να διερευνήσει τη σχέση που υπάρχει μεταξύ της γνώμης που εκφράζουν οι εξωτερικοί ελεγκτές μιας επιχείρησης και των τιμών των μετοχών της εταιρίας αυτής. Τα πιστοποιητικά ελέγχου που συντάσσουν οι ελεγκτές είναι συνήθως το μόνο μέσο επικοινωνίας μεταξύ αυτών και του ευρύτερου επενδυτικού κοινού και το περιεχόμενό τους βοηθάει στη μείωση της ασύμμετρης πληροφόρησης που υπάρχει ανάμεσα στην εταιρία και τους επενδυτές.

¹² Ohlson, J. (1980), “Financial Ratios and the Probabilistic Prediction of Bankruptcy”, Journal of Accounting Research, Supplement 18, pp.109-131

Ο συγγραφέας τονίζει ότι το διαφορετικό οικονομικό και νομοθετικό περιβάλλον καθώς και οι διαφορές στις ισχύουσες λογιστικές και ελεγκτικές αρχές που εφαρμόζονται σε κάθε μία χώρα, μπορούν να επηρεάσουν κατά μεγάλο βαθμό τα αποτελέσματα των ερευνών. Για το λόγο αυτό ένα μεγάλο κομμάτι της εργασίας του παρουσιάζει τα βασικά σημεία των λογιστικών και ελεγκτικών προτύπων που ισχύουν στη Γαλλία και τις διαφορές που έχουν με τα ανάλογα πρότυπα των αγγλοσαξονικών χωρών.

Η εργασία βασίζεται στη μελέτη ενός δείγματος 543 πιστοποιητικών που εκφράζουν επιφυλάξεις κατά την περίοδο 1986-1995 και χρησιμοποιεί διαφορετικές ημερομηνίες γνωστοποίησης του περιεχομένου τους και διαφορετικά μοντέλα εκτίμησης της αγοράς. Τα πιστοποιητικά ελέγχου κατηγοριοποιούνται ανάλογα με το είδος της επιφύλαξης την οποία εκφράζουν αλλά και ανάλογα αν είναι η πρώτη φορά που η εταιρία έχει λάβει πιστοποιητικό επιφυλάξεων. Σε 98 πιστοποιητικά που ήταν “καθαρά”, το περιεχόμενο της παραγράφου των «παρατηρήσεων και σημειώσεων» ήταν παρόμοιο με το περιεχόμενο που κανονικά εκφράζεται σε πιστοποιητικά με επιφυλάξεις. Για το λόγο αυτό και τα πιστοποιητικά αυτά υποβλήθηκαν σε έλεγχο, προκειμένου να διαπιστωθεί η επίπτωση που έχουν στις τιμές των μετοχών. Τα αποτελέσματα που παρουσιάζονται στην εργασία βασίζονται στην 15^η ημέρα πριν από την Ετήσια Γενική Συνέλευση των μετόχων της κάθε εταιρίας, καθώς θεωρείται η πιο αντιπροσωπευτική ημερομηνία γνωστοποίησης του περιεχομένου του πιστοποιητικού ελέγχου. Χρησιμοποιείται επίσης η μέθοδος εκτίμησης του κινδύνου του Dimson¹³ για να μετριάστουν οι επιπτώσεις του προβλήματος των μη συγχρονισμένων συναλλαγών.

Το γενικό πόρισμα της μελέτης αυτής είναι ότι παρουσιάζονται σημαντικές αρνητικές υπεραποδόσεις των τιμών των μετοχών των εταιριών για τις οποίες έχουν εκδοθεί πιστοποιητικά με επιφυλάξεις τόσο μετά όσο και πριν την ανακοίνωση του περιεχομένου του πιστοποιητικού. Οι ενδείξεις αυτές είναι πιο έντονες στα πιστοποιητικά των ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων από ότι στα ετήσια. Σημαντικές αρνητικές υπεραποδόσεις παρατηρήθηκαν και για πιστοποιητικά που εξέφραζαν επιφυλάξεις για την εταιρία για δεύτερη ή συνεχή χρονιά, παρέχοντας έτσι απόδειξη ότι τα πιστοποιητικά ελέγχου έχουν πληροφοριακή αξία για τους επενδυτές ακόμα και αν την προηγούμενη χρονιά η εταιρία είχε λάβει πάλι επιφύλαξη. Αξίζει επίσης να σημειωθεί ότι και για τα πιστοποιητικά που ήταν “καθαρά” αλλά το περιεχόμενο της παραγράφου των «παρατηρήσεων και σημειώσεων» ήταν ανάλογο του περιεχομένου των πιστοποιητικών επιφυλάξεων παρατηρήθηκε το ίδιο φαινόμενο, επισημαίνοντας ότι οι επενδυτές εξετάζουν το περιεχόμενο και την ουσία του πιστοποιητικού ανεξάρτητα από το πού και πώς αυτή παρουσιάζεται.

Η εργασία αυτή παρουσιάζει όμως και σημαντικούς περιορισμούς, τους οποίους παρουσιάζει ο ίδιος ο συγγραφέας. Η έρευνα έχει διεξαχθεί με στοιχεία της γαλλικής χρηματοοικονομικής αγοράς, η οποία είναι μεσαίου μεγέθους. Σε τέτοιου μεγέθους αγορές η γνωστοποίηση πολύτιμων πληροφοριών είναι σπάνια και οι επενδυτές της αποδίδουν πολύ μεγαλύτερη αξία, ιδίως όταν αυτή προέρχεται από ανεξάρτητους και πιστοποιημένους ελεγκτές. Η αποδοτικότητα, επίσης, της «πλήρους αποκάλυψης» και της «επικαιρότητας» των πληροφοριών ίσως να είναι πολύ χαμηλότερης ποιότητας σε σχέση με τα αντίστοιχα μεγέθη της Αγγλικής και Αμερικανικής χρηματοοικονομικής αγοράς. Σημαντικό ρόλο παίζει όμως και η διαφορετικότητα των λογιστικών και ελεγκτικών προτύπων της Γαλλίας, η οποία μπορεί να επηρεάσει την εγκυρότητα των αποτελεσμάτων. Τέλος, παρόλο που χρησιμοποιήθηκαν ποικίλες ημερομηνίες ανακοίνωσης και διαφορετικά μοντέλα ελέγχου που μπορεί να μειώνουν την επίδραση των ταυτόχρονων πληροφοριών, δεν είναι δυνατόν να επιβεβαιωθεί ότι η σημαντικότητα των αποτελεσμάτων σχετίζεται αποκλειστικά και μόνο με την ανακοίνωση της γνώμης του ελεγκτή.

¹³ Dimson, E. (1969), “Risk Measurement when shares are subject to infrequent trading”, Journal of Financial Economics, Vol. 7, pp. 197-226

Η εργασία αυτή είναι μεγάλης σημασίας δεδομένου ότι είναι η πρώτη εμπειρική μελέτη για την πληροφοριακή αξία των πιστοποιητικών ελέγχου στη χρηματιστηριακή αγορά της Γαλλίας. Τα αποτελέσματα της εργασίας αυτής μπορούν να κινήσουν το ενδιαφέρον τόσο των απλών επενδυτών όσο και των νομοθετών και των αρμόδιων οργάνων της χώρας. Επιπλέον, μέσω της εργασίας αυτής παρουσιάζονται οι διαφορές των νομοθετικών και θεσμικών πλαισίων της Γαλλίας και άλλων ευρωπαϊκών χωρών με τα αντίστοιχα πλαίσια των Αγγλοσαξονικών χωρών και οι οποίες πιθανόν να επηρεάζουν κατά πολύ τα αποτελέσματα των ερευνών.

Τέλος, ο Soltani, έχοντας μελετήσει την προγενέστερη βιβλιογραφία των ερευνητών που ασχολήθηκαν με το ίδιο θέμα, παραθέτει στην εργασία του ένα συνοπτικό πίνακα των αποτελεσμάτων τους.

Πίνακας 3.1: Σημαντικότερες εργασίες μελέτης της σχέσης μεταξύ των πιστοποιητικών ελέγχου και των τιμών της αγοράς

<i>USA studies</i>	<i>Period of study</i>	<i>Sample size</i>	<i>Type of qualifications</i>	<i>Estimates of parameters α and β</i>	<i>Metric</i>	<i>Results</i>	<i>Remarks</i>
Baskin (1972)	1965-1968	128	Consistency modifications	Estimated (65 weeks)	Price response change	Not significant	
Alderman (1977)	1968-1971	20	Uncertainty qualifications	Estimated (37 months)	β change	Not significant	
Chow and Rice (1982)	1973-1974	90	Uncertainty and asset valuation	Estimated (48 months)	Abnormal performance indices	Not significant	
Davis (1982)	1968-1975	147	Different uncertainty opinions	Estimated (48 months)	Abnormal performance indices	Not significant	
Banks and Kinney (1982)	1969-1975	92	Loss contingencies	Estimated (60 months)	Abnormal returns	Significant	
Elliott (1982)	1973-1978	145	Going concern and other types	Estimated (45 weeks)	Abnormal returns	Not significant	
Doedl et al. (1984)	1973-1980	604 first-time qualifications	Disclaimers and 'subject to'	Estimated over 600 days (day -600 to -301 and day +61 to +360)	Abnormal returns	Significant for disclaimers and not significant for others	The study raised three major methodological problems
Dopuch et al. (1986)	1970-1982	114 media disclosures	'Subject to'	300 trading days (day +61 to day +360)	Abnormal returns	Significant negative stock price effects	Media disclosure of audit opinion
Fields and Wilkins (1991)	1978-1987	52 withdrawn opinions	'Subject to'	200 trading days	Average daily abnormal returns	Significant positive average abnormal returns	
Loudder et al. (1992)	1983-1986	83 first-time qualifications	'Subject to'	300 days (-360 to -60)	Abnormal returns	Significant negative stock price effects	Control for market expectations
Mittelstaedt et al. (1992)	1986-1988	293 early adopters of SFAS No. 87	Consistency modifications	300 days (-360 to -61)	Abnormal returns	Not significant	Findings consistent with Baskin (1972)
Fleak and Wilson (1994)	1979-1986	478 financially troubled firms	Going-concern and unqualified opinions	245 days estimation period	Abnormal returns	Significant negative abnormal returns	
Chen and Church (1996)	1981-1988	98 bankrupt firms	Going concern, uncertainties and unqualified opinions	-10 days and day +10 relative to the bankruptcy filing date	Abnormal returns	Significant abnormal returns	Going concern firms experience less negative abnormal returns than other firms
Ameen et al. (1994)	1974-1988 (over-the-counter) market	51 first-time qualified opinions	Different qualifications	Estimated over the 600 days (day -600 to -301 and day +61 to +360)	Abnormal returns	Negative reaction prior to the initial public announcements	Sample of OTC firms
UK market-Firth (1978)	1974-1975	247	Going-concern and different 'subject to'	Estimated 60 months	Cumulative average residuals	Significant and negative returns after the event day	Critical view on the timeliness and content of audit reports
Holt and Motzer 1990*		20 users and accountants	Thirteen different audit reports	928 samples*	Interview*	Significant results*	
Australian market- Ball et al. (1979)	1961-1972	117 qualifications	Depreciation on buildings and other 'subject to' qualifications	Nine weeks (-4, 0, +4) surrounding the qualification announcements	Estimates of excess returns	Significant positive results for depreciation on buildings	Authors remarks on the limitations of this experiment

* This study was carried out by holding unstructured interviews with UK auditors and users of financial statements. The significant results indicate that both accountants and users of financial statements distinguished between the various audit reports.

5.10 Max Bessell, Asokan Anandarajan and Ahson Umar (2003)

“Information content, audit reports and going-concern: an Australian study”

Το πιστοποιητικό ελέγχου των οικονομικών καταστάσεων γενικής χρήσης (Audit Report on a General Purpose Financial Report – AUS 702) τέθηκε σε ισχύ στην Αυστραλία τον Φεβρουάριο του 1999 και παρέχει πολύ μεγαλύτερο βαθμό αποτελεσματικότητας και ευκολίας από ότι οι επιλογές των προηγούμενων πιστοποιητικών ελέγχου. Σύμφωνα με τα ισχύοντα Λογιστικά Πρότυπα της Αυστραλίας, όταν ο ελεγκτής έχει αμφιβολία για τη δυνατότητα συνέχισης της δραστηριότητας της επιχείρησης θα πρέπει να επιλέξει ανάμεσα στους ακόλουθους τύπους των πιστοποιητικών:

- ✓ Πιστοποιητικό σύμφωνης γνώμης του ελεγκτή με έμφαση σε συγκεκριμένο θέμα. Το πιστοποιητικό αυτό χορηγείται ως ένα είδος συμβουλής και επισήμανσης από τον ελεγκτή για ένα θέμα που αφορά τη συνέχιση της δραστηριότητας της εταιρίας και το οποίο έχουν ανακοινώσει οι διευθυντές της εταιρίας μέσω των σημειώσεων των οικονομικών καταστάσεων.
- ✓ Πιστοποιητικό σύμφωνης γνώμης του ελεγκτή με εξαιρέσεις. Το πιστοποιητικό αυτό είναι ένα είδος πιστοποιητικών με επιφυλάξεις. Χρησιμοποιείται στην περίπτωση που υπάρχει η αμφιβολία συνέχισης της δραστηριότητας της εταιρίας και ο ελεγκτής πιστεύει ότι η έκδοση “καθαρού” πιστοποιητικού δεν είναι η κατάλληλη, ίσως γιατί δεν υπάρχει ικανοποιητική αναφορά επί του θέματος στις οικονομικές καταστάσεις.

Η εργασία των Bessell, Anandarajan και Umar επιχειρεί να ερευνήσει κατά πόσο το πιστοποιητικό ελέγχου AUS 702 που εκδίδεται για λόγους αμφιβολίας συνέχισης της επιχειρηματικής δραστηριότητας παρέχει χρήσιμη πληροφόρηση στους χρήστες των οικονομικών καταστάσεων και κατά πόσο επηρεάζει το σχηματισμό των αποφάσεών τους. Λαμβάνοντας υπόψη τα δύο είδη των πιστοποιητικών που μπορούν να εκδοθούν στην περίπτωση αυτή, εξετάζουν ξεχωριστά την επίδραση του κάθε ενός τύπου αλλά και τη διαφορά που υπάρχει μεταξύ τους.

Προκειμένου να μελετήσουν τα ζητήματα αυτά οι συγγραφείς, σε συνεργασία με το Αυστραλασιατικό Τραπεζικό και Χρηματοοικονομικό Ίδρυμα (Australasian Institute off Banking and Finance - AIBF), απέστειλαν ένα ερωτηματολόγιο σε ένα δείγμα 332 αυστραλιανών, μη-ακαδημαϊκών μελών του Ίδρύματος που συμφώνησαν να συμμετάσχουν στην έρευνα. Απάντηση απέστειλαν οι 108 συμμετέχοντες, των οποίων η μέση ηλικία ήταν 42,5 χρόνια, κατά 87% ήταν άνδρες, μετρούσαν κατά μέσο όρο 13,7 χρόνια εμπειρίας στον τομέα τους και είχαν τη δικαιοδοσία να χορηγήσουν δάνειο ύψους, κατά μέσο όρο, \$ 250.000 και άνω. Χρησιμοποίησαν οικονομικά στοιχεία που άνηκαν σε πραγματική επιχείρηση με αμφιβολία συνέχισης της δραστηριότητάς της, αλλάζοντας προηγουμένως τα στοιχεία της ώστε να μην είναι δυνατόν να αναγνωριστεί. Τις οικονομικές καταστάσεις συνόδευαν τρεις διαφορετικοί τύποι πιστοποιητικών ελέγχου: πιστοποιητικό σύμφωνης γνώμης, πιστοποιητικό σύμφωνης γνώμης με έμφαση στο συγκεκριμένο θέμα και πιστοποιητικό σύμφωνης γνώμης με εξαίρεση. Οι συγγραφείς έλαβαν 36, 42 και 30 απαντήσεις από στοιχεία που αφορούσαν κάθε είδους πιστοποιητικό αντίστοιχα.

Μέσω των ερωτήσεων του ερωτηματολογίου οι Bessell et al. θέλησαν να διευκρινίσουν κατά πόσο, υπό την παρουσία της αμφιβολίας της συνέχισης της δραστηριότητας της επιχείρησης, η έκδοση ενός πιστοποιητικού με έμφαση στο συγκεκριμένο θέμα ή με εξαίρεση παράγει διαφορετικά αποτελέσματα σε σύγκριση με ένα καθαρό πιστοποιητικό. Επιπλέον συγκρίθηκαν μεταξύ τους και τα αποτελέσματα που προκαλούνται από την έκδοση των δύο αυτών τύπων πιστοποιητικού.

Μετά την ανάλυση των αποτελεσμάτων των ελέγχων που πραγματοποίησαν, κατέληξαν ότι, στην περίπτωση που υπάρχει η αμφιβολία της δυνατότητας της επιχείρησης να συνεχίσει τη δραστηριότητά της, τόσο το πιστοποιητικό με έμφαση όσο και αυτό με εξαιρέσεις δεν επηρεάζουν τις αποφάσεις και τις αντιλήψεις που έχουν ήδη δημιουργηθεί.

Η συνεισφορά της εργασίας αυτής είναι μεγάλη. Η εφαρμογή των καινούργιων Λογιστικών Προτύπων και των νέων τύπων των πιστοποιητικών ελέγχου είναι πολύ πρόσφατη στην Αυστραλία. Η κατανόηση της σχέσης των πιστοποιητικών αυτών αλλά και του είδους και της σημασίας των μηνυμάτων που λαμβάνουν οι αναγνώστες τους είναι ένα πολύ σημαντικό θέμα. Επιπλέον, η εργασία αυτή εστιάζει μόνο στην περίπτωση αμφισβήτησης της δυνατότητας συνέχισης της επιχειρηματικής δραστηριότητας ως είδος επιφύλαξης και μελετώνται μονάχα τα αποτελέσματα που έχει αυτή.

Θα πρέπει να αναφερθεί όμως ότι η εργασία αυτή υπόκειται, σύμφωνα με τους συγγραφείς, σε τέσσερις περιορισμούς. Πρώτον, τα αποτελέσματα της μελέτης βασίστηκαν στις απαντήσεις υπαλλήλων του χρηματοοικονομικού τομέα, οι οποίοι είναι μόνο ένα υποσύνολο όλων των αναγνωστών των πιστοποιητικών ελέγχου. Δεύτερον, η διαχείριση των τριών τύπων του πιστοποιητικού ελέγχου ίσως να επηρέασε τα αποτελέσματα εξαιτίας της διαφορετικότητας των εκφράσεων που χρησιμοποιήθηκαν σε αυτά. Τρίτον, το πιστοποιητικό εξαιρέσεων που χρησιμοποιήθηκε στη μελέτη ήταν αυτό που πραγματικά εκδόθηκε από τους ελεγκτές της εταιρίας. Το πιστοποιητικό αυτό όμως διαφοροποιείται από αυτό που προτείνεται από το AUS 702 και το γεγονός αυτό ίσως επηρέασε τα αποτελέσματα. Τέταρτον, στη περίπτωση που μελετήθηκε υπάρχει έντονη αμφισβήτηση της δυνατότητας της επιχείρησης να συνεχίσει τη δραστηριότητά της και το πιστοποιητικό με εξαίρεση εκδόθηκε προκειμένου να τονίσει τη σοβαρότητα της κατάστασης. Τα αποτελέσματα μπορεί να διέφεραν στην περίπτωση μιας πιο ήπιας επιφύλαξης αυτού του τύπου ή στην περίπτωση που το πιστοποιητικό με εξαιρέσεις εκδίδονταν λόγω μη γνωστοποίησης της κατάστασης.

Συνεπώς, όσον αφορά την Αυστραλία, οι Bessell et al. πιστεύουν ότι τα αποτελέσματα της έρευνάς τους τονίζουν την πεποίθηση ότι η έκδοση πιστοποιητικού με επιφύλαξεις δεν είναι απαραίτητη, δεδομένου ότι δεν παρέχει κάποιου είδους επιπρόσθετης πληροφόρησης στους επιτηδευμένους και ενημερωμένους αναγνώστες τους. Αυτό φυσικά δεν είναι αρμοδιότητα και ευθύνη του ελεγκτή. Παρόλα αυτά, το πιστοποιητικό ελέγχου είναι πολύ χρήσιμο εργαλείο για τους χρήστες αυτούς, δεδομένου ότι τους βοηθάει να εστιάσουν στο σωστό πρόβλημα.

5.11 Z. Jun Lin, Qingliang Tang and Jason Xiao (2003)

“An Experimental Study of Users’ Responses to Qualified Audit Reports in China”

Μετά από 30 χρόνια αποβολής των ελεγκτικών διαδικασιών από το χρηματοοικονομικό περιβάλλον της Κίνας και αντικατάστασής τους από άμεση κυβερνητική επιτήρηση, οι διαδικασίες αυτές τέθηκαν και πάλι σε ισχύ στις αρχές της δεκαετίας του '80. Ωστόσο, παρέμειναν υπό την αυστηρή εποπτεία της κυβέρνησης και καθώς η πλειοψηφία των εταιριών των δημόσια πιστοποιημένων ελεγκτών (Certified Public Accountants - CPAs) ιδρύθηκε ή χρηματοδοτήθηκε από κυβερνητικές υπηρεσίες και αρχές για την περάτωση των διοικητικών και φορολογικών ελέγχων που έπρεπε να πραγματοποιηθούν, οι εταιρίες αυτές παρέμεναν στενά συνδεδεμένες με τα τμήματα αυτά. Η ανεξαρτησία των ελεγκτών ήταν,

κάτω αυτές τις συνθήκες, πολύ ιδανική κατάσταση και οι ελεγκτές, υπό την προστασία της κυβέρνησης, δεν είχαν ευθύνη για αμέλεια ή αποτυχία του ελέγχου που πραγματοποιούσαν. Μέχρι τα μέσα της δεκαετίας του '90 λοιπόν, οι ελεγκτικές διαδικασίες αφορούσαν τη συμμόρφωση των επιχειρήσεων με τις απαιτήσεις της κυβέρνησης και της νομοθεσίας καθώς και τη διατήρηση των συμφερόντων του κράτους επί των επιχειρήσεων αυτών.

Ακολουθώντας τους ρυθμούς της παγκόσμιας οικονομίας, η κινέζικη κυβέρνηση μείωσε σταδιακά την ανάμιξη της στις επιχειρηματικές διαδικασίες και τελικά αποσυνδέθηκε από τις εταιρίες των ελεγκτών. Οι μη κυβερνητικοί επενδυτές απαιτούσαν την εφαρμογή πιο ανεξάρτητων ελέγχων και πιο αξιόπιστων οικονομικών καταστάσεων. Τα τελευταία χρόνια, και μετά από συνεχείς αλλαγές, υιοθετήθηκε ο αμερικάνικος τρόπος παρουσίασης των πιστοποιητικών ελέγχου. Τα Κινέζικα Λογιστικά Πρότυπα τέθηκαν σε εφαρμογή την πρώτη ημέρα του 1996, τονίζοντας την ανεξαρτησία και αξιοπιστία που πρέπει να έχουν οι ελεγκτικές διαδικασίες.

Η εργασία των Lin, Tang και Xiao είναι μία από τις πρώτες και λίγες προσπάθειες που έχουν γίνει στην Κίνα προκειμένου να μελετηθεί η επίπτωση που έχουν τα πιστοποιητικά ελέγχου στις επενδυτικές και χρηματοδοτικές αποφάσεις των επενδυτών καθώς και η σημασία που έχει γι' αυτούς το πληροφοριακό τους περιεχόμενο. Πιο συγκεκριμένα μελετήθηκε η επίπτωση των δύο βασικών τύπων του πιστοποιητικού ελέγχου ("καθαρό" και με επιφυλάξεις) στις αποφάσεις που παίρνουν οι επενδυτές για τις επενδυτικές και χρηματοδοτικές τους δραστηριότητες, διατηρώντας όλους τους υπόλοιπους παράγοντες που πιθανώς να επηρεάζουν τις αποφάσεις αυτές, υπό περιορισμό.

Στην ερευνητική διαδικασία συμμετείχαν 264 φοιτητές μεταπτυχιακών προγραμμάτων στη διοίκηση επιχειρήσεων τεσσάρων πανεπιστημίων της Κίνας, οι οποίοι είχαν τουλάχιστον πενταετή εργασιακή εμπειρία στον χρηματοοικονομικό τομέα. Χρησιμοποιήθηκε η υποθετική περίπτωση μίας κινέζικης επιχείρησης η οποία επιδίωκε τη χρηματοδότησή της είτε με πώληση του 10% των μετοχών της είτε με λήψη δεκαετούς δανείου, και για την οποία χρησιμοποιήθηκαν προσαρμοσμένα στοιχεία μίας πραγματικής κινέζικης εταιρίας. Στους συμμετέχοντες χορηγήθηκαν όλα τα απαραίτητα στοιχεία για την επιχείρηση συνοδευμένα από ένα πιστοποιητικό ελέγχου, το οποίο για άλλους ήταν "καθαρό" και για άλλους με επιφύλαξη, λόγω της απουσίας φυσικής και χρηματικής απογραφής μέρους των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης.

Από τα ερωτηματολόγια που συμπλήρωσαν οι συμμετάσχοντες, μόνο τα 215 ήταν κατάλληλα για να συμπεριληφθούν στη μελέτη. Το τελικό δείγμα λοιπόν αφορούσε 140 διευθυντές ή χρηματοοικονομικούς ελεγκτές και 75 υπαλλήλους τραπεζικών ή χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων. Το 70,0% του δείγματος ήταν άνδρες και το 54,4% είχε εργασιακή εμπειρία άνω των 15 ετών. Πέρα από την ανάλυση του συνόλου των τελικών συμμετεχόντων, το δείγμα αυτό κατηγοριοποιήθηκε για τις ανάγκες των επιμέρους αναλύσεων ανάλογα με τον τύπο του πιστοποιητικού ("καθαρό" ή με επιφύλαξη), το επάγγελμα των συμμετεχόντων (διευθυντές και χρηματοοικονομικοί ελεγκτές ή υπάλληλοι τραπεζικών και χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων), την επαγγελματική τους εμπειρία (κατώτερη (<6 χρόνια), μεσαία (6-15 χρόνια) και ανώτερη (>15 χρόνια)) καθώς και ανάλογα της κατανόησής τους για τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις και τα πιστοποιητικά ελέγχου (περιορισμένη ή γενική ή επαρκή κατανόηση).

Τα αποτελέσματα της ανάλυσης των ερωτηματολογίων υποδεικνύουν ότι το πιστοποιητικό με επιφυλάξεις έχει αρνητική επίδραση στην εκτίμηση της αξιοπιστίας των χρηματοοικονομικών στοιχείων και καταστάσεων της εταιρίας όσον αφορά τις πεποιθήσεις των υπαλλήλων των τραπεζικών και χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων. Η επιφύλαξη έχει πολύ μικρή επίδραση στις πεποιθήσεις των διευθυντικών και χρηματοοικονομικών ελεγκτών. Παρόλα αυτά, η ύπαρξη της επιφύλαξης δε φαίνεται να επηρεάζει καθόλου τις επενδυτικές και χρηματοδοτικές αποφάσεις που λαμβάνουν και τα δύο σύνολα επαγγελματιών. Επιπλέον,

οι απόψεις και οι αποφάσεις των συμμετεχόντων που άνηκαν στη μεσαία κατηγορία επαγγελματικής εμπειρίας ήταν καλύτερα προσαρμοσμένες στην επιφύλαξη που τους γνωστοποιούνταν.

Οι Lin, Tang και Xiao δίνουν τρεις πιθανές εξηγήσεις των αποτελεσμάτων που παρατηρήθηκαν. Πρώτον, είναι πολύ πιθανόν το περιεχόμενο των δύο διαφορετικών πιστοποιητικών ελέγχου (“καθαρό” και με επιφυλάξεις) να μην έγινε κατανοητό από τους χρήστες των οικονομικών καταστάσεων. Παρόλο που το δείγμα περιελάμβανε επαγγελματίες του χρηματοοικονομικού τομέα της χώρας μόλις το 7,9% αυτών δήλωσε ότι είχε επαρκή κατανόηση του περιεχομένου και της σημασίας των οικονομικών καταστάσεων και του πιστοποιητικού ελέγχου. Αλλά και το ποσοστό αυτό δεν υπέδειξε κάποια διαφοροποίηση των επενδυτικών και χρηματοδοτικών του αποφάσεων σε σχέση με τους δύο τύπους των πιστοποιητικών.

Δεύτερον, το 34% των συμμετεχόντων δήλωσε ότι σπάνια χρησιμοποιεί το πιστοποιητικό ελέγχου για τη λήψη αποφάσεων. Η στάση αυτή πιθανώς αντικατοπτρίζει τη γενικότερη συμπεριφορά των χρηστών των οικονομικών καταστάσεων στην Κίνα. Μετά την πολυετή κρατική παρέμβαση στις επιχειρησιακές λειτουργίες, οι επενδυτικές και χρηματοδοτικές αποφάσεις επηρεάζονταν κυρίως από την πολιτική της κυβέρνησης και έτσι τα οικονομικά και ελεγκτικά στοιχεία των επιχειρήσεων δε συμμετέχουν στη λήξη των αποφάσεων των επενδυτών.

Τρίτον, η υιοθέτηση των δυτικών Λογιστικών Προτύπων δε βοηθάει στην κατανόηση του περιεχομένου των πιστοποιητικών ελέγχου, λόγω των εκφράσεων και του λεξιλογίου που χρησιμοποιείται σε αυτά, αλλά και του συνόλου της ελεγκτικής διαδικασίας, εξαιτίας των πολιτισμικών, οικονομικών και κοινωνικών διαφορών που υπάρχουν.

Οι Lin et al. πιστεύουν ότι οι κυβερνητικές ρυθμιστικές αρχές αλλά και οι ίδιοι οι ελεγκτές θα πρέπει να κάνουν μία προσπάθεια να ενημερώσουν τους επενδυτές για τον σημαντικό και βοηθητικό χαρακτήρα των ελεγκτικών διαδικασιών, δεδομένης της πολύ περιορισμένης κατανόησης που έχουν για τα θέματα αυτά. Επιπλέον, τονίζουν ότι ακόμα και οι έμπειροι χρήστες των οικονομικών καταστάσεων θα πρέπει να ενημερωθούν καλύτερα και να εκπαιδευτούν για τις καινούριες θεωρίες και πρακτικές που ισχύουν στους τομείς των χρηματοοικονομικών και ελεγκτικών επιστημών.

Οι συγγραφείς επισημαίνουν ότι η έρευνά τους υπόκεινται σε περιορισμούς, δεδομένου ότι δεν πραγματοποιήθηκε έλεγχος της αλληλεπίδρασης των ανεξάρτητων μεταβλητών που χρησιμοποιήθηκαν, της οποίας η ενδεχόμενη ύπαρξη να επηρέαζε τα αποτελέσματα. Τέλος, οι συμμετέχοντες, παρόλο που είναι επαγγελματίες που δραστηριοποιούνται στο χρηματοοικονομικό τομέα, δε ρωτήθηκαν άμεσα εάν διαθέτουν εμπειρία στη λήψη ανάλογων αποφάσεων όπως αυτών της περίπτωσης που τους χορηγήθηκε. Συνεπώς πρέπει να δοθεί προσοχή στην ερμηνεία των αποτελεσμάτων της μελέτης αυτής.

5.12 Maria Consuelo Pucheta Martinez, Antonio Vico Martinez and Maria Antonia Garcia Benau (2004)

“Reactions of the Spanish Capital Market to Qualified Audit Reports”

Στην Ισπανία οι υποχρεωτικοί έλεγχοι των μεσαίων και μεγάλων εταιριών από εξωτερικούς - ανεξάρτητους ελεγκτές θεσπίστηκαν μόλις το 1988, με αποτέλεσμα οι συντριπτική πλειοψηφία των μελετών που έχουν πραγματοποιηθεί στη χώρα αυτή να εστιάζουν σε θεωρητικά ζητήματα του θεσμού αυτού. Η εργασία αυτή είναι από τις πρώτες εμπειρικές μελέτες που έγιναν και προσπαθούν να διαλευκάνουν τον τρόπο με τον οποίο επιδρά το πιστοποιητικό ελέγχου, που εκδίδεται από τους εξωτερικούς ελεγκτές, στη λήψη αποφάσεων από το επενδυτικό κοινό καθώς και την έκταση του πληροφοριακού περιεχομένου του.

Χρησιμοποιώντας τη μεθοδολογία της μελέτης των περιπτώσεων (event study) και υποθέτοντας ότι η αγορά είναι μεσαίας αποτελεσματικότητας, οι συγγραφείς επιχείρησαν να μελετήσουν την επίδραση της έκδοσης πιστοποιητικών εξαιρέσεων και άρνησης γνώμης στις τιμές των μετοχών των εταιριών για τις οποίες εκδίδονται. Μελετώντας το θεσμικό και νομοθετικό πλαίσιο της χώρας, κατέληξαν ότι η καταλληλότερη ημερομηνία ανακοίνωσης του περιεχομένου του πιστοποιητικού είναι η προγενέστερη μεταξύ της ημέρας που η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Ισπανίας (Comision Nacional del Mercado de Valores - CNMV) δημοσιεύει τις οικονομικές καταστάσεις και το πιστοποιητικό ελέγχου της εταιρίας και της 15^{ης} ημέρας πριν από την Ετήσια Γενική Συνέλευση (Annual General Meeting - AGM) των μετόχων της εταιρίας.

Για την πραγματοποίηση της ερευνητικής διαδικασίας της εργασίας τους οι Martinez et al. υπολόγισαν τις αποδόσεις των τιμών των μετοχών των εταιριών των οποίων το πιστοποιητικό περιείχε επιφυλάξεις ή άρνηση γνώμης και συνέκριναν τις τιμές αυτές με τις αποδόσεις των τιμών των μετοχών των εταιριών του συνόλου ελέγχου που δημιούργησαν. Για τον υπολογισμό των υπεραποδόσεων χρησιμοποίησαν το μοντέλο της αγοράς και τον δείκτη Ibex-35 για την εύρεση της απόδοσης της αγοράς.

Το τελικό δείγμα στο οποίο κατέληξαν οι συγγραφείς, μετά την εφαρμογή διαφόρων κριτηρίων επιλογής, αποτελούνταν από 129 πιστοποιητικά με επιφυλάξεις ή άρνησης γνώμης για την περίοδο 1992-1995, τα οποία αντιστοιχούσαν σε 50 εταιρίες που ήταν εισηγμένες στο σύνολο των Χρηματιστηρίων της Ισπανίας. Τα πιστοποιητικά αυτά χωρίστηκαν σύμφωνα με το εάν η επιφύλαξη που εξέφραζαν ήταν ποσοτικού ή μη-ποσοτικού χαρακτήρα καθώς και σύμφωνα με το εάν η εταιρία είχε λάβει ίδιου τύπου επιφύλαξη και το προηγούμενο έτος ή την λάμβανε για πρώτη φορά. Τα πιστοποιητικά με μη-ποσοτικές επιφυλάξεις υποδιαιρέθηκαν επίσης ανάλογα με το εάν η επιφύλαξη εξέφραζε περιορισμό, αβεβαιότητα, αμφιβολία συνέχισης της δραστηριότητας της εταιρίας ή έμφαση σε κάποιο θέμα. Τέλος, οι συγγραφείς εξέτασαν εάν ο εξωτερικός έλεγχος είχε πραγματοποιηθεί από μία από τις 5 μεγάλες ελεγκτικές εταιρίες (Big 5). Το σύνολο των εταιριών της ομάδας ελέγχου προέκυψε με αντιστοίχιση καθεμίας από τις 50 εταιρίες με κάποια άλλη εταιρία του ίδιου κλάδου, ίδιου μεγέθους και ελεγχόμενη από την ίδια εταιρία εξωτερικών ελεγκτών και η οποία είχε λάβει “καθαρό” πιστοποιητικό.

Η χρονική περίοδος εκτίμησης του μοντέλου ορίστηκε να είναι διάρκειας 150 ημερών, ξεκινώντας 163 ημέρες πριν την ημέρα της ανακοίνωσης και τελειώνοντας 13 ημέρες μετά από αυτήν (-163, +13). Η χρονική περίοδος εξέτασης ορίστηκε να έχει διάρκεια 25 ημερών γύρω από την ημερομηνία ανακοίνωσης (-12, +12), ενώ προκειμένου να αποκλειστεί το γεγονός του επηρεασμού των αποτελεσμάτων από την επιλεγμένη περίοδο μελετήθηκαν και εναλλακτικές περιόδους [(-1, +1) – (-3, +3) – (-7, +7)]. Βάση αυτού του διαστήματος μπορούσε να μελετηθεί η συμπεριφορά των επενδυτών τόσο πριν την ανακοίνωση του περιεχομένου του πιστοποιητικού, για να διαπιστωθεί αν η αγορά γνώριζε το

περιεχόμενο του ωριότερα, αλλά και μετά την ανακοίνωση. Για την ανάλυση των υπεραποδόσεων χρησιμοποιήθηκε ένας παραμετρικός έλεγχος και δύο μη παραμετρικοί.

Επιπλέον, αξίζει να σημειωθεί ότι στην Ισπανία, όταν υπάρχει σοβαρή αβεβαιότητα για κάποια εταιρία τότε εκδίδεται πιστοποιητικό με εξαίρεση, δηλαδή με επιφύλαξη. Τόσο στην Αμερική όσο και στην Αγγλία, για τον ίδιο λόγο αβεβαιότητας το πιστοποιητικό που εκδίδεται είναι “καθαρό” και απλώς περιέχει μία επεξηγηματική παράγραφο του γεγονότος.

Από τα αποτελέσματα της έρευνάς τους οι συγγραφείς συμπέραναν ότι τα πιστοποιητικά ελέγχου με επιφυλάξεις δεν παρέχουν κάποιο είδους πληροφοριακού περιεχομένου και αξίας στους επενδυτές, με συνέπεια να μην επηρεάζονται οι τιμές των μετοχών των εταιριών που αυτά αφορούν. Το ίδιο υπέδειξαν και τα αποτελέσματα της εξέτασης όλων των υποκατηγοριών των πιστοποιητικών. Οι Martinez et al. θέλησαν να προτείνουν κάποιες πιθανές εξηγήσεις για το λόγο που πιθανώς να συμβαίνει αυτό:

1. Οι επενδυτές αναμένουν την επιφύλαξη που τελικά εκφράζεται μέσω του πιστοποιητικού από τους εξωτερικούς ελεγκτές, χρησιμοποιώντας άλλες πηγές πληροφόρησης. Το αποτέλεσμα είναι το πιστοποιητικό να μην τους προσφέρει νέα στοιχεία για την εταιρία. Οι υποχρεωτικές δημοσιεύσεις των τριμηνιαίων και εξαμηνιαίων οικονομικών καταστάσεων για παράδειγμα και η υποχρεωτική εξαμηνιαία έκθεση του εξωτερικού ελεγκτή όσον αφορά τις επιφυλάξεις του προηγούμενου έτους είναι σημαντικές πηγές πληροφόρησης.
2. Η πιθανή έλλειψη εμπιστοσύνης των επενδυτών στη διαδικασία του εξωτερικού ελέγχου μετά τη δημοσιοποίηση των περιπτώσεων απάτης.
3. Οι επενδυτές στηρίζονται κυρίως στις αναλύσεις των ειδικών αναλυτών.
4. Η περίοδος που επιλέχθηκε για να αναλυθεί (1992-1995) ήταν μία περίοδος προσαρμογής, δεδομένου ότι η καινούργια λογιστική νομοθεσία τέθηκε σε ισχύ στις αρχές της δεκαετίας. Μελετώντας τις επιφυλάξεις μπορεί εύκολα να διαπιστωθεί ότι η πλειοψηφία αυτών αφορά αβεβαιότητες και μη συμμόρφωση με τα καινούργια Λογιστικά Πρότυπα. Υπάρχει λοιπόν έντονο το ενδεχόμενο οι επενδυτές να είχαν επίγνωση αυτής της μεταβατικής περιόδου και έτσι να μην εκπλήσσονταν από την επιφύλαξη που εκφραζόταν.

Οι συγγραφείς θέλησαν να τονίσουν την ύπαρξη κάποιων περιορισμών και αδυναμιών που παρουσιάζει η εργασία τους. Επισημαίνουν ότι η χρήση της 15^{ης} ημέρας πριν από την Ετήσια Γενική Συνέλευση των μετόχων ίσως να μην είναι αντιπροσωπευτική της ημερομηνία που οι επενδυτές πληροφορούνται το περιεχόμενο του πιστοποιητικού. Η χρήση του μοντέλου της αγοράς επίσης, για τον προσδιορισμό των υπεραποδόσεων, μπορεί να μην είναι η πλέον κατάλληλη μέθοδος, παρόλο που έχει χρησιμοποιηθεί από την πλειοψηφία των ερευνητών για την περάτωση παρόμοιων εργασιών στο παρελθόν. Τέλος, επισημαίνουν ότι δεν μπορούν να επιβεβαιώσουν με σιγουριά ότι έχουν ελεγχθεί όλοι οι παράγοντες που πιθανώς να επηρεάζουν τις τιμές των μετοχών.

5.13 Philip A. Hamill, Donglin Pei and Kwaku K. Opong (2004)

“An Analysis of Quasi-Qualification, Modified Auditor Opinions and Special Treatment Status on China’s Shenzhen Market”

Ένα από τα βασικά χαρακτηριστικά του λογιστικού και ελεγκτικού συστήματος της Κίνας είναι η έννοια των πιστοποιητικών ελέγχου με «δήθεν επιφυλάξεις» (quasi-qualification). Το πιστοποιητικό αυτό εκδίδεται σε περίπτωση που οι ελεγκτές διαπιστώσουν ότι υπάρχει ένα γεγονός ή μία συναλλαγή που δεν έχει άμεση επίπτωση στις οικονομικές καταστάσεις της εταιρίας αλλά είναι αρκετά σημαντικό ώστε να αναφερθεί και να εξηγηθεί από τον ελεγκτή. Τα πιστοποιητικά αυτά συγκαταλέγονται στην κατηγορία των “καθαρών” πιστοποιητικών, με τη διαφορά ότι υπάρχει μία επεξηγηματική παράγραφος του γεγονότος. Χρησιμοποιούνται ως εναλλακτική λύση των Τροποποιημένων Πιστοποιητικών (MAO) προκειμένου να μειωθούν οι πιθανότητες απώλειας πελατών ενώ ταυτόχρονα αποφεύγεται και η παραβίαση των Ελεγκτικών Προτύπων. Η Κινέζικη Ρυθμιστική Επιτροπή Κινητών Αξιών (Chinese Securities Regulatory Commission’s - CSRC) αντιμετωπίζει αυτού του τύπου τα πιστοποιητικά με τον ίδιο τρόπο που αντιμετωπίζει και τα Τροποποιημένα.

Μία άλλη ιδιαιτερότητα του συστήματος είναι και χρήση των εντύπων «Ειδικής Μεταχείρισης» (Special Treatment - ST) που εισήγαγε η CSRC τον Ιανουάριο του 1998. Μία επιχείρηση λάμβανε ένα έντυπο ST όταν είχε αρνητικά καθαρά κέρδη για δύο ή περισσότερα συναπτά έτη ή όταν τα κεφάλαια των επενδυτών της ήταν μεγαλύτερα από το δηλωθέν της κεφάλαιο ή όταν οι λειτουργίες της είχαν σταματήσει και δεν υπήρχε η προοπτική να αποκατασταθεί η κατάστασή τους σε διάστημα τριών μηνών. Τα έντυπα αυτά χρησίμευαν για να προειδοποιήσουν το επενδυτικό κοινό για τους κινδύνους της επένδυσης σε ζημιογόνες επιχειρήσεις, σε ένα περιβάλλον όπου δεν υπήρχε η διαδικασία αποκλεισμού της μετοχής της επιχείρησης από το Χρηματιστήριο. Η δυνατότητα αυτή τέθηκε σε ισχύ στις 24 Φεβρουαρίου του 2000.

Σκοπός της εργασίας των Hamill et al. είναι να εξετάσουν τις συνέπειες που επιφέρει στις εισηγμένες στο Χρηματιστήριο του Shenzhen εταιρίες η ύπαρξη επεξηγηματικών παραγράφων στα πιστοποιητικά τους. Ελέγχθηκε επίσης και το κατά πόσο μπορούν οι επενδυτές να κατανοήσουν τη διαφορά που υπάρχει μεταξύ των εντύπων ST και των Τροποποιημένων Πιστοποιητικών.

Το δείγμα που χρησιμοποιήθηκε περιελάμβανε τις επιχειρήσεις που είχαν λάβει πιστοποιητικό με επιφύλαξη ή με επεξηγηματικές παραγράφους κατά την περίοδο 1994-2000. Από τις υπόλοιπες εταιρίες που είχαν λάβει “καθαρά” πιστοποιητικά και έπειτα από την εφαρμογή διαφόρων κριτηρίων επιλογής και αντιστοιχίας με τις εταιρίες του δείγματος, σχηματίστηκε μία ομάδα εταιριών ελέγχου. Για κάποιες εταιρίες του δείγματος δεν ήταν δυνατόν να βρεθεί αντιστοιχία και έτσι εξαιρέθηκαν από τη διαδικασία. Το τελικό δείγμα περιελάμβανε 215 εταιρίες από τις οποίες οι 108 (50%) είχαν λάβει πιστοποιητικό με επεξηγηματικές παραγράφους, οι 95 (44%) πιστοποιητικό με επιφυλάξεις και οι υπόλοιπες 12 (6%) πιστοποιητικό με άρνηση γνώμης του ελεγκτή. Από το σύνολο των εταιριών, έντυπο ST είχαν λάβει οι 11 από τις εταιρίες με πιστοποιητικό άρνησης γνώμης, 15 από τις εταιρίες με πιστοποιητικό με επιφυλάξεις και 8 από τις εταιρίες με πιστοποιητικό με επεξηγηματικές παραγράφους.

Για την διεκπεραίωση των ελέγχων χρησιμοποιήθηκε η μεθοδολογία της μελέτης γεγονότων (event study). Με τη βοήθεια του μοντέλου του απλού δείκτη υπολογίστηκαν οι υπεραποδόσεις των μετοχών για την περίοδο των 43 ημερών γύρω από την ημέρα δημοσίευσης του περιεχομένου του πιστοποιητικού (-21, +21). Στην Κίνα το πιστοποιητικό ελέγχου μίας εταιρίας δημοσιεύεται μαζί με τις οικονομικές της καταστάσεις και σε περίπτωση ύπαρξης εντύπου ST δημοσιεύεται και αυτό την ίδια ημέρα. Συνεπώς δεν υπάρχει κανένα πρόβλημα επακριβούς προσδιορισμού της ημερομηνίας γνωστοποίησης.

Μετά την ανάλυση που πραγματοποίησαν, οι Hamill et al. δεν ήταν σε θέση να υποστηρίξουν ότι η ύπαρξη επεξηγηματικών παραγράφων στα πιστοποιητικά των εταιριών περιέχουν πληροφοριακό περιεχόμενο για τους επενδυτές. Εκείνο στο οποίο όμως φαίνεται να δίνουν σημασία είναι η παρουσία ενός εντύπου ST. Παρατηρήθηκε ότι οι αποδόσεις των εταιριών που είχαν λάβει έντυπο ST ήταν σημαντικά χαμηλότερες από τις αντίστοιχες αποδόσεις των εταιριών ελέγχου, τόσο για την περίοδο πριν την ανακοίνωση όσο και για την περίοδο που την ακολουθούσε. Τα αποτελέσματα αυτά ενισχύουν την πεποίθηση ότι τα έντυπα αυτά είναι ένας αποτελεσματικός μηχανισμός προειδοποίησης των επενδυτών, παρόλο που καταργήθηκαν το 2000, και ότι παρέχουν πολύ πιο ομοιογενή πληροφόρηση σε σύγκριση με τα είδη των πιστοποιητικών ελέγχου.

5.14 Ali A. Al-Thuneibat, Basheer Ahmad Khamees and Nedal A. Al-Fayoumi (2008)

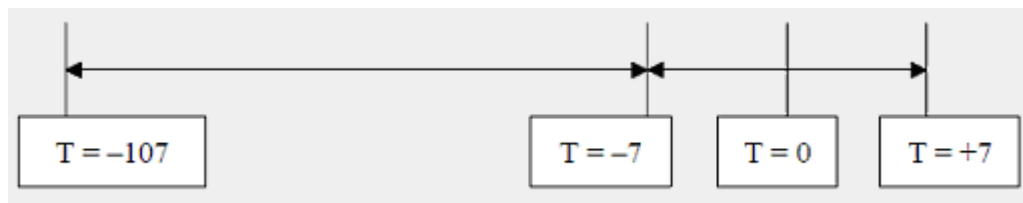
“The Effect of Qualified Auditors’ Opinions on Share Prices: Evidence from Jordan”

Οι επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στην Ιορδανία υποχρεούνται, ανεξάρτητα από τη νομική μορφή ή το μέγεθός τους, να υπόκεινται σε εξωτερικό έλεγχο και να δημοσιεύουν τις οικονομικές καταστάσεις τους. Ωθούμενοι από την αμφίβολη φύση της ελεγκτικής διαδικασίας και της πληροφοριακής αξίας του πιστοποιητικού ελέγχου, μετά από τόσες περιπτώσεις επιχειρηματικών και ελεγκτικών αποτυχιών, οι συγγραφείς Al-Thuneibat, Khamees και Al-Fayoumi εξετάζουν το πληροφοριακό περιεχόμενο και την πληροφοριακή αξία του πιστοποιητικού ελέγχου και τη συνεισφορά του στις αποφάσεις του επενδυτικού κοινού. Η σημαντικότητα της εργασίας αυτής έγκειται στο γεγονός της αξιολόγησης του περιεχομένου του πιστοποιητικού ελέγχου δεδομένου ότι εάν δε συνεισφέρει στο σχηματισμό των αποφάσεων των επενδυτών τότε η γενικότερη διαδικασία του εξωτερικού ελέγχου είναι αμφισβητήσιμη.

Η μεθοδολογία που χρησιμοποιείται στη μελέτη αυτή από τους συγγραφείς βασίζεται στη μελέτη της αγοράς, ερευνώντας εάν τα πιστοποιητικά ελέγχου περιέχουν πληροφορίες που δεν αποκαλύπτονται μέσω των οικονομικών καταστάσεων των επιχειρήσεων, με αποτέλεσμα να επηρεάζουν τις τιμές και κατ’ επέκταση τις αποδόσεις των τιμών των μετοχών. Ως μέτρο ελέγχου χρησιμοποιείται λοιπόν η μεταβολή των αποδόσεων των τιμών των μετοχών. Ως ημερομηνία γνωστοποίησης του περιεχομένου των πιστοποιητικών χρησιμοποιείται η ημερομηνία παράδοσής τους στο Χρηματιστήριο του Αμάν. Η ύπαρξη υπεραποδόσεων των μετοχών γύρω από την ημερομηνία αυτή θα είναι ένας δείκτης της σημαντικότητας του πληροφοριακού περιεχομένου του πιστοποιητικού ελέγχου.

Για την πραγματοποίηση της έρευνας εντοπίστηκαν και χρησιμοποιήθηκαν οι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο του Αμάν εταιρίες που είχαν λάβει πιστοποιητικό έλεγχο με επιφύλαξεις, κατά το χρονικό διάστημα 2000-2005, είχαν ξεκάθαρη ημερομηνία δημοσίευσης του πιστοποιητικού και επαρκή στοιχεία για τις τιμές των μετοχών τους στην περίοδο αυτή. Το τελικό δείγμα αποτελούνταν από 42 επιχειρήσεις. Η εξεταζόμενη περίοδος αποτελούνταν από τις 7 ημέρες πριν από τη δημοσίευση, την ημέρα αυτής και 7 ημέρες μετά από αυτήν (15 ημέρες συνολικά), ενώ η περίοδος εκτίμησης αποτελούνταν από 100 ημέρες πριν από την πρώτη ημέρα της εξεταζόμενης περιόδου (δηλαδή 107 ημέρες πριν την ημέρα δημοσίευσης).

Σχήμα 5.3: Χρονικές περίοδοι εκτίμησης και εξέτασης



Τα αποτελέσματα της ανάλυσης φανέρωσαν ότι ο αριθμητικός μέσος των υπεραποδόσεων των τιμών των μετοχών είναι για κάποιες μέρες θετικός και για κάποιες αρνητικός. Το γεγονός αυτό υποδηλώνει ότι δεν υπάρχει κάποιο ξεκάθαρο μοντέλο για την αντίδραση των επενδυτών. Επιπλέον τα αποτελέσματα αυτά δεν είναι στατιστικά σημαντικά, υποδηλώνοντας ότι δεν υπάρχει σχέση μεταξύ των τιμών των μετοχών και του πιστοποιητικού ελέγχου κατά την εξεταζόμενη περίοδο.

Το συμπέρασμα στο οποίο καταλήγουν οι συγγραφείς είναι ότι οι επενδυτές πιθανώς να μην καταλαβαίνουν το περιεχόμενο των πιστοποιητικών ελέγχου και να μην αναγνωρίζουν την αξία αυτού. Οι Al-Thuneibat et al. συνιστούν να υπάρξει κάποιου είδους εκπαιδευτικής διαδικασίας για την ενημέρωση των επενδυτών σχετικά με τα πιστοποιητικά ελέγχου και προτρέπουν την επέκταση της μελέτης και σε διαφορετικές χρονικές περιόδους, εκτός από την περίοδο γύρω από την ημέρα δημοσίευσης του πιστοποιητικού.

5.15 Συμπεράσματα

Τα συμπεράσματα στα οποία καταλήγουν οι πραγματοποιηθείσες μελέτες δεν είναι σε συμφωνία μεταξύ τους και έτσι δεν έχει βρεθεί απάντηση στο εάν και κατά πόσο επηρεάζονται οι αποφάσεις του επενδυτικού κοινού από το περιεχόμενο των δημοσιευμένων εκθέσεων ελέγχου. Άλλοι ερευνητές βρίσκουν ότι υπάρχει σχέση επηρεασμού μεταξύ του τύπου της έκθεσης ελέγχου μίας επιχείρησης και της χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής της, ενώ άλλοι δεν βρίσκουν να υπάρχει καμία σχέση. Έτσι δε μπορούμε να καταλήξουμε σε ένα ενιαίο συμπέρασμα.

Οι ίδιοι οι ερευνητές στις εργασίες τους εξηγούν τους λόγους στους οποίους μπορεί να οφείλεται αυτή η ανομοιογένεια των αποτελεσμάτων. Οι έρευνες αυτές έχουν πραγματοποιηθεί σε διαφορετικές χώρες, με διαφορετικό θεσμικό και νομοθετικό πλαίσιο η καθεμία, διενεργούνται σε διαφορετικές χρονικές περιόδους και χρησιμοποιούν διαφορετικές μεθοδολογίες προσέγγισης του ζητήματος. Όλοι αυτοί οι λόγοι δημιουργούν διαφορετικό υπόβαθρο στην πραγματοποίηση των μελετών αυτών.

Ειδικότερα, όσον αφορά τη μεθοδολογία που ακολουθείται, οι ίδιοι οι ερευνητές τονίζουν ότι υπάρχουν μερικά πολύ κρίσιμα και λεπτά σημεία. Αρχικά ο καθορισμός της ημερομηνία που γνωστοποιείται το περιεχόμενο της έκθεσης ελέγχου και πάνω στην οποία βασίζεται όλη η έρευνα. Δεύτερον, η επιλογή των εταιριών που θα συμπεριληφθούν στο δείγμα. Εξαιτίας διαφόρων περιορισμών που επέβαλλαν οι ερευνητές αλλά και της διαθεσιμότητας των απαραίτητων στοιχείων υπάρχει περίπτωση οι εταιρίες που τελικά επιλέχθηκαν να έχουν παρόμοια χαρακτηριστικά και επομένως και οι επενδυτές τους να

αντιδρούν με παρόμοιο τρόπο. Το αποτέλεσμα είναι το δείγμα που δημιουργείται τελικά να είναι αναποτελεσματικό. Επιπλέον, ο τρόπος υπολογισμού της αντίδρασης της αγοράς λόγω του περιεχομένου της έκθεσης ελέγχου και ο υπολογισμός της τιμής των μετοχών στην περίπτωση των “καθαρών” εκθέσεων αποτελεί ένα πολύ δύσκολο και απαιτητικό κομμάτι της έρευνας. Τέλος, η απομόνωση από την επίδραση άλλων παραγόντων, πέραν του περιεχομένου της έκθεσης ελέγχου, των μεταβολών των τιμών των μετοχών είναι απαραίτητη για την επιτυχή διεξαγωγή της έρευνας. Ο εντοπισμός όμως τέτοιων γεγονότων και η απομάκρυνση της επίδρασής τους είναι μία διαδικασία που δεν μπορεί να τυποποιηθεί και να έχει πάντα εγγυημένα αποτελέσματα.

Προκειμένου λοιπόν οι έρευνες να είναι πιο σωστά οργανωμένες και διεκπεραιωμένες όλα τα παραπάνω εμπόδια πρέπει να εκτιμώνται και να γίνεται προσπάθεια να αντιμετωπιστούν. Η μη ορθή ερευνητική διαδικασία επιφέρει αποτελέσματα που είναι αναληθή και μη αξιοποιήσιμα.

Κεφάλαιο 6

6. Ερευνητική Διαδικασία

Ωθούμενοι από το ενδιαφέρον που υπάρχει για την αξία της ελεγκτικής διαδικασίας και του πληροφοριακού περιεχομένου της έκθεσης ελέγχου καθώς και από την πληθώρα των εργασιών επί του θέματος αυτού προσπαθήσαμε να διεξάγουμε μία παρόμοια έρευνα και για την Ελλάδα. Σκοπός της εργασίας αυτής είναι να μελετηθεί κατά πόσο οι πληροφορίες που παρέχονται από την έκθεση ελέγχου, η οποία αποτελεί το τελικό προϊόν της ελεγκτικής διαδικασίας, κρίνονται σχετικές και χρήσιμες από τους επενδυτές για την λήψη των αποφάσεών τους. Εάν διαπιστωθεί ότι η έκθεση ελέγχου δεν έχει κάποιο σημαντικό πληροφοριακό περιεχόμενο για τους χρήστες της τότε η σημασία και η αναγκαιότητα της ελεγκτικής διαδικασίας είναι πολύ αμφίβολη και πρέπει να τεθεί υπό συζήτηση.

6.1 Περιγραφή ερευνητικής διαδικασίας

Για τη διεξαγωγή της ερευνητικής διαδικασίας βασιστήκαμε στην εργασία των Ali A. Al-Thuneibat, Basheer Ahmad Khamees και Nedal A. Al-Fayoumi (2008)¹⁴. Προκειμένου να μελετηθεί το πληροφοριακό περιεχόμενο της έκθεσης ελέγχου χρησιμοποιήθηκαν οι εκθέσεις ελέγχου σύμφωνης γνώμης με εξαίρεση, με άρνηση γνώμης και με αρνητική γνώμη, κατά το διάστημα 2005-2007, όλων των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο της Αθήνας εταιριών. Από το σύνολο των 288 εταιριών του Χ.Α. κατά τη διάρκεια των τριών χρόνων βρέθηκαν 20 εκθέσεις ελέγχου σύμφωνης γνώμης με εξαίρεση που αντιστοιχούν σε 14 εταιρίες, 8 εκθέσεις ελέγχου με αρνητική γνώμη που αντιστοιχούν σε 8 εταιρίες ενώ δε βρέθηκε καμία έκθεση ελέγχου με άρνηση γνώμης.

Προκειμένου να μελετηθεί η αξία που έχει για τους χρήστες των εκθέσεων ελέγχου το πληροφοριακό τους περιεχόμενο και η αντίδραση στη δημοσίευσή τους, χρησιμοποιήθηκαν οι τιμές των μετοχών των εταιριών που αφορούν οι εκθέσεις αυτές. Λόγω έλλειψης στοιχείων για τις τιμές των μετοχών έξι εταιριών του αρχικού δείγματος, οι 11 εκθέσεις ελέγχου που τους αντιστοιχούσαν εξαιρέθηκαν από το δείγμα.¹⁵ Κατά συνέπεια, το τελικό δείγμα αποτελούνταν από 17 εκθέσεις ελέγχου που αντιστοιχούν σε 13 εταιρίες¹⁶.

Η ερευνητική διαδικασία βασίζεται στο έλεγχο των δύο ακόλουθων υποθέσεων:

¹⁴ Ali A. Al-Thuneibat, Basheer Ahmad Khamees and Nedal A. Al-Fayoumi (2008), “The Effect of Qualified Auditors’ Opinions on Share Prices: Evidence from Jordan”, *Managerial Auditing Journal*, Vol. 23 No. 1, 2008, pp. 84-101

¹⁵ Οι εταιρίες αυτές που εξαιρέθηκαν και τα αντίστοιχα έτη κατά τα οποία έλαβαν μη “καθαρή” έκθεση ελέγχου είναι οι ακόλουθες: Αλυσίδα Α.Β.Ε.Ε. (2006 και 2007), ΓΕΝΕΡ Α.Ε. (2006 και 2007), Ελλατέξ Συνθετικές Ίνες Α.Ε. (2006 και 2007), ΕΤΜΑ Α.Ε. Τεχν. Μετάξης (2006 και 2007), Πετζετάκις Α.Ε. (2006) και Πουλιάδης & Συνεργάτες Α.Ε.Β.Ε. (2006 και 2007).

¹⁶ Οι εταιρίες αυτές και τα έτη κατά τα οποία έλαβαν μη “καθαρή” έκθεση ελέγχου είναι οι ακόλουθες: Αλμα-Ατέρμων Α.Ε. (2006 και 2007), Compucon Εφαρμογές Υπολογιστών Α.Β.Ε.Ε. (2005, 2006 και 2007), Jumbo Ανώνυμη Εμπορική Εταιρία (2005), Rainbow Α.Ε. (2005), Vivere Entertainment Εμπορική και Συμμετοχών Α.Ε. (2005), Δημόσια Επιχείρηση Ηλεκτρισμού Α.Ε. (2005), Ελληνική Βιομηχανία Ζάχαρης Α.Ε. (2007), Εμπορικός Δεσμός Α.Ε.Β.Ε. (2006 και 2007), Επίλεκτος Κλωστοϋφαντουργία Α.Ε.Β.Ε. (2005), Ιπποτούρ Α.Ε. (2007), Σάος Α.Ν.Ε. Σαμοθράκης (2007), Ταχυδρομικό Ταμειντήριο Ελλάδος Α.Τ.Ε. (2006) και Χ. Μπενρουμπή & Υιός Α.Ε. (2007).

H₀: Οι εκθέσεις ελέγχου σύμφωνης γνώμης με εξαίρεση, με άρνηση γνώμης ή με αρνητική γνώμη δεν έχουν καμία σημαντική επίδραση στις τιμές των μετοχών των εταιριών που αφορούν.

H_a: Οι εκθέσεις ελέγχου σύμφωνης γνώμης με εξαίρεση, με άρνηση γνώμης ή με αρνητική γνώμη έχουν σημαντική επίδραση στις τιμές των μετοχών των εταιριών που αφορούν.

Βασιζόμενοι στις πραγματικές τιμές και αποδόσεις των μετοχών των εταιριών χρησιμοποιούμε τη μεθοδολογία του μοντέλου της αγοράς. Για τον υπολογισμό της αντίδρασης της αγοράς στην ανακοίνωση μίας μη “καθαρής” έκθεσης ελέγχου χρησιμοποιούμε τη μεταβολή της απόδοσης της μετοχής της εταιρίας ως αποτέλεσμα της ανακοίνωσης αυτής. Εάν παρατηρηθεί ότι υπάρχει κάποια μη αναμενόμενη απόδοση της μετοχής την ημέρα της δημοσίευσης της έκθεσης ελέγχου θα σημαίνει ότι η έκθεση αυτή έχει κάποιο πληροφοριακό περιεχόμενο για τους χρήστες της.

Η ημερομηνία που χρησιμοποιείται για τον προσδιορισμό της δημοσιοποίησης του περιεχομένου της έκθεσης ελέγχου είναι αυτή που αναφέρεται από τη διοίκηση της εταιρίας. Στην περίπτωση που δεν υπάρχει μία σαφή αναφορά της ημερομηνίας, βασιζόμενοι στην ελληνική νομοθεσία που ορίζει ότι οι οικονομικές καταστάσεις πρέπει να δημοσιεύονται, μαζί με την έκθεση ελέγχου, 20 τουλάχιστον μέρες πριν τη σύγκλιση της Γενικής Συνέλευσης, ως ημερομηνία ανακοίνωσης χρησιμοποιούμε την 20^η ημέρα πριν από τη Γενική Συνέλευση των μετόχων της εταιρίας. Η χρονική περίοδο εξέτασης της κάθε περίπτωσης ορίστηκε στις 11 ημέρες γύρω από την ημερομηνία ανακοίνωσης (5 ημέρες πριν από τη δημοσίευση, την ημέρα της δημοσίευσης και 5 ημέρες μετά από αυτήν).

Η χρονική περίοδος που χρησιμοποιήθηκε για την εκτίμηση των μεταβλητών ορίστηκε να είναι αυτή των 5 μηνών πριν από την πρώτη ημέρα της περιόδου εξέτασης, η οποία είναι η 5^η ημέρα πριν από τη δημοσίευση του περιεχομένου της έκθεσης ελέγχου.

Όλα τα στοιχεία που χρησιμοποιούνται στην εργασία αυτή έχουν συλλεχθεί από τις ιστοσελίδες των εισηγμένων εταιριών, του Χρηματιστηρίου της Αθήνας καθώς και από τις βάσεις δεδομένων της Ναυτεμπορικής, του Πανεπιστημίου Μακεδονίας και του ιστοχώρου capital.gr.

Για την διεξαγωγή της έρευνας ακολουθήθηκαν τα παρακάτω βήματα. Αρχικά, με βάση τα στοιχεία για τις πραγματικές τιμές των μετοχών των εταιριών που έλαβαν κάποιου είδους μη “καθαρού” πιστοποιητικού υπολογίστηκαν οι πραγματικές αποδόσεις τους σύμφωνα με τον τύπο:

$$R_{i,t} = \frac{(P_{i,t} - P_{i,t-1})}{P_{i,t-1}}$$

όπου: $R_{i,t}$ η πραγματική απόδοση της μετοχής (i) την ημέρα (t)
 $P_{i,t}$ η τιμή κλεισίματος της μετοχής (i) την ημέρα (t)
 $P_{i,t-1}$ η τιμή κλεισίματος της μετοχής (i) την ημέρα (t-1).

Η ίδια διαδικασία ακολουθήθηκε και για τον υπολογισμό των αποδόσεων των τιμών των γενικού δείκτη του Χρηματιστηρίου της Αθήνας, ο οποίος χρησιμοποιήθηκε ως αντιπροσωπευτικός του δείκτη της αγοράς. Ο τύπος που χρησιμοποιήθηκε είναι ο ακόλουθος:

$$R_{m,t} = \frac{(MP_{i,t} - MP_{i,t-1})}{MP_{i,t-1}}$$

όπου: $R_{m,t}$ η απόδοση του χαρτοφυλακίου της αγοράς την ημέρα (t)

$MP_{i,t}$ η τιμή κλεισίματος του δείκτη της αγοράς την ημέρα (t)
 $MP_{i,t-1}$ η τιμή κλεισίματος του δείκτη της αγοράς την ημέρα (t-1).

Για τον υπολογισμό των παραμέτρων α_i και β_i της γραμμής παλινδρόμησης της κάθε μη “καθαρής” έκθεσης ελέγχου χρησιμοποιήθηκαν οι πραγματικές τιμές των μετοχών και του δείκτη της αγοράς για την χρονική περίοδο εκτίμησης (5 μήνες πριν από την περίοδο εξέτασης). Με βάση τις παραμέτρους αυτές (α_i και β_i) και τον τύπο του μοντέλου της αγοράς, υπολογίστηκαν οι αναμενόμενες αποδόσεις της κάθε μετοχής, για τη χρονική περίοδο εξέτασης (11 ημέρες γύρω από την ημέρα της δημοσιοποίησης).

$$ER_{i,t} = \alpha_i + \beta_i(R_{m,t}) + e_i$$

όπου: ER_i η αναμενόμενη απόδοση της μετοχής (i) την ημέρα (t)
 $R_{m,t}$ η απόδοση του χαρτοφυλακίου της αγοράς την ημέρα (t)
 α_i η σταθερά
 β_i ο συστηματικός κίνδυνος

Στη συνέχεια υπολογίστηκε η υπεραπόδοση της κάθε μετοχής ως η διαφορά μεταξύ της πραγματικής και της αναμενόμενης απόδοσης.

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - ER_{i,t}$$

Προκειμένου να αποφευχθεί το φαινόμενο της επίδρασης του θορύβου γύρω από τις μεταβολές της τιμής των μετοχών, υπολογίστηκε και ο ημερήσιος αριθμητικός μέσος (AAR) της υπεραπόδοσης των μετοχών του δείγματος.

$$AAR_{i,t} = \sum \frac{AR_{i,t}}{N}$$

Τέλος, υπολογίστηκε ο αθροιστικός αριθμητικός μέσος της υπεραπόδοσης (CAAR) προκειμένου να προσδιοριστεί η συνολική επίδραση των μη “καθαρών” εκθέσεων ελέγχου κατά τη διάρκεια της περιόδου εξέτασης.

$$CAAR = \sum AAR_{i,t} \dots e$$

Οι έλεγχοι των υποθέσεων πραγματοποιήθηκαν με τη βοήθεια των ελέγχων της t κατανομής ενώ χρησιμοποιήθηκε το πρόγραμμα SPSS.

6.2 Αποτελέσματα ερευνητικής διαδικασίας

Τα αποτελέσματα των ελέγχων της t κατανομής όσον αφορά τη μεταβλητή του αριθμητικού μέσου της υπεραπόδοσης των μετοχών (AAR) παρουσιάζονται στον Πίνακα 17. Οι έλεγχοι αυτοί πραγματοποιούνται για τη χρονική περίοδο εξέτασης, που ορίστηκε ως αυτή

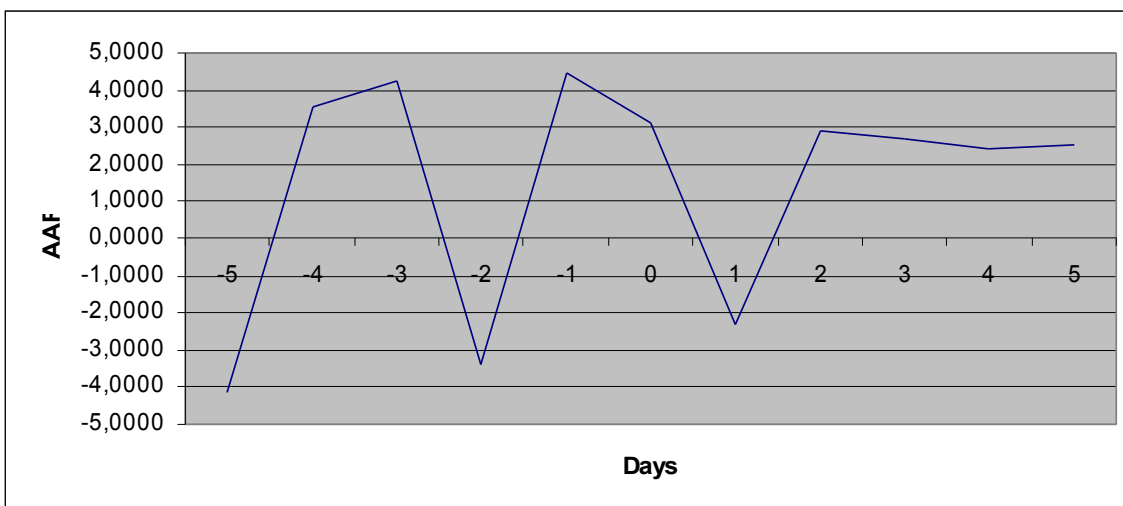
των 11 ημερών γύρω από την ημερομηνία δημοσίευσης του περιεχομένου της έκθεσης ελέγχου. Απ' ότι παρατηρούμε οι τιμές της μεταβλητής AAR δεν έχουν σταθερό πρόσημο κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου. Για την πέμπτη και δεύτερη ημέρα πριν από την ανακοίνωση του περιεχομένου της έκθεσης ελέγχου, αλλά και για την πρώτη ημέρα μετά από αυτήν οι αποδόσεις είναι αρνητικές, ενώ για όλες τις υπόλοιπες ημέρες είναι θετικές. Οι τιμές αυτές αποκαλύπτουν ότι δεν υπάρχει κάποιος σαφής τρόπος αντίδρασης των τιμών των μετοχών. Για όλες αυτές όμως τις τιμές, με εξαίρεση την ημέρα που προηγείται της δημοσιοποίησης του περιεχομένου της έκθεσης ελέγχου, η τιμή του επιπέδου σημαντικότητας είναι μεγαλύτερη του επιπέδου του 5%. Το γεγονός αυτό οδηγεί στην αποδοχή της μηδενικής υπόθεσης και επομένως στο συμπέρασμα ότι οι εκθέσεις ελέγχου σύμφωνης γνώμης με εξαίρεση, με άρνηση γνώμης ή με αρνητική γνώμη δεν έχουν καμία σημαντική επίδραση στις τιμές και στις αποδόσεις των μετοχών των εταιριών που αφορούν. Το συμπέρασμα αυτό δεν ισχύει μόνο για την προηγούμενη της ανακοίνωσης ημέρα, όπου γίνεται αποδεκτή η εναλλακτική υπόθεση. Κατά την ημέρα αυτή οι εκθέσεις ελέγχου σύμφωνης γνώμης με εξαίρεση, με άρνηση γνώμης ή με αρνητική γνώμη έχουν σημαντική επίδραση στις τιμές των μετοχών των εταιριών που αφορούν καθώς παρατηρείται μία στατιστικά σημαντική θετική αντίδραση στις αποδόσεις των τιμών των μετοχών.

Πίνακας 6.1: Αποτελέσματα ελέγχων της t κατανομής για τη μεταβλητή του αριθμητικού μέσου της υπεραπόδοσης των μετοχών (AAR) για την περίοδο εξέτασης

Ημέρες	AAR	SD	Sig.
-5	- 4,1523	24,2894	0,491
-4	3,5226	8,2672	0,098
-3	4,2303	8,7802	0,064
-2	- 3,3652	26,3559	0,606
-1	4,4425	7,7650	0,031
0	3,1268	7,2123	0,093
1	- 2,2922	17,5089	0,597
2	2,8844	8,3713	0,175
3	2,6684	5,4986	0,063
4	2,3985	9,0352	0,290
5	2,5041	8,2119	0,227

Η ακανόνιστη αυτή συμπεριφορά της μεταβλητής του αριθμητικού μέσου της υπεραπόδοσης των μετοχών (AAR) μπορεί να διαπιστωθεί και μέσω του γραφήματος της μεταβλητής. Κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου η μεταβλητή αποκτά τόσο θετικές όσο και αρνητικές τιμές, τόσο πριν όσο και μετά από την ημέρα της ανακοίνωσης, χωρίς την υπόνοια κάποιας συγκεκριμένης μεθόδου.

Σχήμα 6.1: Γραφική παράσταση του αριθμητικού μέσου της υπεραπόδοσης των μετοχών (AAR) κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου



Προκειμένου να διαπιστωθεί εάν υπάρχει σημαντική διαφορά στην επίδραση στις τιμές και τις αποδόσεις των μετοχών των εταιριών ανάλογα με την ημέρα της εξεταζόμενης περιόδου χρησιμοποιήθηκε ο έλεγχος της ανάλυσης της μεταβλητής (ANOVA) του αριθμητικού μέσου της υπεραπόδοσης των μετοχών, AAR. Από τα αποτελέσματα της ανάλυσης, που παρουσιάζονται στον Πίνακα 18, παρατηρούμε ότι η τιμή σημαντικότητας είναι μεγαλύτερη του επιπέδου του 5%. Συμπεραίνουμε λοιπόν ότι δεν υπάρχει καμία σημαντική διαφορά στην επίδραση που προκαλείται στις τιμές των μετοχών ανάλογα με την ημέρα της περιόδου της εξέτασης.

Πίνακας 6.2: Αποτελέσματα ελέγχων της t κατανομής για τη μεταβλητή του αριθμητικού μέσου της υπεραπόδοσης των μετοχών (AAR)

	N	Mean	SD	Sig.
AAR	11	1,4516	3,1292	0,155

Από τον υπολογισμό και τον έλεγχο της μεταβλητής του αθροιστικού αριθμητικού μέσου της υπεραπόδοσης (CAAR) παρατηρούμε ότι πάλι η σημαντικότητα είναι μεγαλύτερη του επιπέδου 5 %. Οδηγούμαστε λοιπόν και πάλι στην αποδοχή της μηδενικής υπόθεσης και στην παραδοχή ότι οι εκθέσεις ελέγχου σύμφωνης γνώμης με εξαίρεση, με άρνηση γνώμης ή με αρνητική γνώμη δεν έχουν καμία σημαντική επίδραση στις τιμές και στις αποδόσεις των μετοχών των εταιριών που αφορούν.

Πίνακας 6.3: Αποτελέσματα ελέγχων της t κατανομής για τη μεταβλητή του αθροιστικού αριθμητικού μέσου της υπεραπόδοσης των μετοχών (CAAR)

	N	Mean	SD	Sig.
CAAR	17	1,4516	5,4982	0,292

Προκειμένου να διαπιστωθεί εάν υπάρχει κάποια επίδραση στην μεταβλητή του αθροιστικού αριθμητικού μέσου της υπεραπόδοσης (CAAR), υπολογίστηκαν οι τιμές της

μεταβλητής για κάθε δύο αντίθετες ημέρες γύρω από την ημέρα της δημοσιοποίησης του περιεχομένου της έκθεσης ελέγχου και ελέγχθηκαν οι τιμές αυτής με τη βοήθεια της t κατανομής. Από τα αποτελέσματα, που φαίνονται στον ακόλουθο πίνακα, παρατηρούμε ότι αρνητική επίδραση στις αποδόσεις των μετοχών υπάρχει μόνο για την περίοδο T(2) και T(-2) αλλά και πάλι το αποτέλεσμα αυτό, όπως και όλων των υπόλοιπων περιόδων, δεν είναι στατιστικά σημαντικό εφόσον η τιμή της σημαντικότητας είναι μεγαλύτερη του επιπέδου του 5%.

Πίνακας 6.4: Αποτελέσματα ελέγχων της t κατανομής για τη μεταβλητή του αθροιστικού αριθμητικού μέσου της υπεραπόδοσης των μετοχών (CAAR) για κάθε δύο αντίθετες ημέρες γύρω από την ημέρα

Ημέρες	N	Mean	SD	Sig.
T(1) και T(-1)	17	1,0751	7,3338	0,554
T(2) και T(-2)	17	- 0,2404	15,5798	0,950
T(3) και T(-3)	17	3,4493	6,8420	0,054
T(4) και T(-4)	17	2,9606	7,9720	0,145
T(5) και T(-5)	17	0,8241	11,8214	0,777

Κεφάλαιο 7

7. Συμπεράσματα

Η έκθεση ελέγχου στην οποία καταλήγει ο εξωτερικός ελεγκτής μίας επιχείρησης και τα συμπεράσματα του ελέγχου που διενήργησε και εκφράζονται μέσω αυτής αποτελούν το σημαντικότερο κομμάτι της ελεγκτικής διαδικασίας. Μέσω της έκθεσης αυτής παρέχονται στον κάθε ενδιαφερόμενο όλες εκείνες οι πληροφορίες που πρέπει να γνωρίζει σχετικά με την αληθοφάνεια και την ακρίβεια των στοιχείων που παρουσιάζονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης. Βασικοί ενδιαφερόμενοι των συμπερασμάτων αυτών και της γνώμης που εκφράζεται είναι το ευρύτερο επενδυτικό κοινό.

Παρόλο λοιπόν που σε θεωρητικό επίπεδο η σημασία και η αξία της έκθεσης ελέγχου είναι πολύ μεγάλη, δε μπορούμε να πούμε με σιγουριά ότι συμβαίνει το ίδιο και σε πρακτικό επίπεδο. Με το θέμα της πληροφοριακής αξίας του περιεχομένου της έκθεσης ελέγχου και του επηρεασμού από αυτήν των αποφάσεων των επενδυτών έχουν ασχοληθεί πολλοί ερευνητές στο παρελθόν. Οι μελέτες καλύπτουν ποικίλες χρονικές περιόδους και διάφορες χώρες. Τα συμπεράσματα στα οποία καταλήγουν οι εργασίες αυτές είναι αντικρουόμενα, με αποτέλεσμα να μην μπορεί να εξαχθεί ένα ενιαίο συμπέρασμα. Αξίζει να αναφερθεί ότι καμία τέτοια μελέτη δεν έχει πραγματοποιηθεί για την Ελλάδα.

Σκοπός της εργασίας αυτής είναι να διερευνήσει εάν οι εκθέσεις ελέγχου στην Ελλάδα αποτελούν μία σημαντική πηγή πληροφόρησης για τους επενδυτές και κατά πόσο τους βοηθούν στην λήψη των αποφάσεών τους. Για την πραγματοποίηση της ερευνητικής διαδικασίας προσδιορίστηκε η επίδραση που έχουν οι εκθέσεις ελέγχου σύμφωνης γνώμης με εξαίρεση, με άρνηση γνώμης και με αρνητική γνώμη στις τιμές των μετοχών των εταιριών που αυτές αφορούν, για το διάστημα 2005-2007. Βασιζόμενοι στο μοντέλο της αγοράς υπολογίσαμε τις υπεραποδόσεις των μετοχών για τις πέντε ημέρες που προηγούνταν και για τις πέντε ημέρες που έπονταν της ημέρας της γνωστοποίησης της έκθεσης ελέγχου αλλά και για την ίδια αυτή ημέρα.

Από τα αποτελέσματα των μεταβλητών που υπολογίστηκαν και των ελέγχων που πραγματοποιήθηκαν δε διαπιστώθηκε να υπάρχει κάποιο μοντέλο για την αντίδραση των επενδυτών, εκφραζόμενη μέσω των αποδόσεων των μετοχών, για τις εταιρίες που έλαβαν έκθεση ελέγχου σύμφωνης γνώμης με εξαίρεση, με άρνηση γνώμης ή με αρνητική γνώμη. Συνέπεια των αποτελεσμάτων ήταν η αποδοχή της μηδενικής υπόθεσης της έρευνας, η οποία προσδιορίζει ότι δεν υπάρχει καμία ξεκάθαρη και στατιστικά σημαντική επίδραση των εκθέσεων ελέγχου σύμφωνης γνώμης με εξαίρεση, με άρνηση γνώμης ή με αρνητική γνώμη στις τιμές των μετοχών των εταιριών που αφορούν κατά την ημέρα της ανακοίνωσης του περιεχομένου της έκθεσης ελέγχου και γύρω από την ημερομηνία αυτή. Εξαίρεση αποτελεί η θετική και στατιστικά σημαντική αντίδραση στις αποδόσεις των μετοχών μία ημέρα πριν από την ημέρα της ανακοίνωσης. Παρόλα αυτά, το γεγονός αυτό δε μπορεί να εξηγηθεί με βάση το θεωρητικό υπόβαθρο.

Τα συμπεράσματα της εργασίας αυτής συνιστούν, σε γενικές γραμμές, ότι η έκθεση ελέγχου δεν έχει κάποιο πληροφορικό περιεχόμενο για τους επενδυτές και δεν αποτελεί μέρος της διαδικασίας της λήψης των αποφάσεών τους. Το γεγονός αυτό μπορεί να οφείλεται στην έλλειψη κατανόησης του περιεχομένου, της σημασίας και της αξίας της έκθεσης αυτής. Από την άλλη, λόγω της πελατειακής σχέσης του ελεγκτή με την ελεγχόμενη εταιρία, οι επενδυτές μπορεί να μην εμπιστεύονται τη γνώμη που τελικά εκφράζεται από αυτόν.

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι η εργασία αυτή δε λαμβάνει καθόλου υπόψη της την πιθανή ύπαρξη άλλων σημαντικών γεγονότων κατά την εξεταζόμενη περίοδο, τα οποία ενδεχομένως να επηρέασαν τις τιμές των μετοχών των εταιριών. Θα ήταν πολύ χρήσιμο να

διεξαχθεί μία μελέτη που να λαμβάνει υπόψη της και αυτό τον παράγοντα. Πολύ ενδιαφέρον θα ήταν επίσης να πραγματοποιηθούν παρόμοιες μελέτες καλύπτοντας διαφορετικά χρονικά διαστήματα και χρησιμοποιώντας διαφορετικές ερευνητικές διαδικασίες.

Κεφάλαιο 8

8. Αρθρογραφία – Βιβλιογραφία - Internet

Ali A. Al-Thuneibat, Basheer Ahmad Khamees and Nedal A. Al-Fayoumi, (2008), “The Effect of Qualified Auditors’ Opinions on Share Prices: Evidence from Jordan”, *Managerial Auditing Journal*, Vol. 23 No. 1, 2008, pp. 84-101

Ball, R., R. Walker and G. Whittred (1979), “Audit Qualifications and Share Prices”, *Abacus*, Vol. 15, Issue 1, June, pp. 23-34

Bessell Max, Anandarajan Asokan and Umar Ahson, (2003), “Information content, audit reports and going-concern: an Australian study”, *Accounting and Finance*, Vol. 43, Issue 3, pp. 261–282

Brown, P and T. Walter (1974), “Fifty Betas”, *Journal of the Australian Society of Security Analysts*, October

Chen Kevin C. W. and Church Bryan K., (1996), “Going Concern Opinions and the Market's Reaction to Bankruptcy Filings”, *The Accounting Review*, Vol. 71, Issue 1, pp. 117-128

Chow Chee W. and Steven J. Rice (1982), “Qualified Audit Opinions and Share Prices – An Investigation”, *Auditing*, Vol. 1, Issue 2, Winter, pp. 35-53

Dimson, E. (1969), “Risk Measurement when shares are subject to infrequent trading”, *Journal of Financial Economics*, 7, pp. 197-226

Dodd P., Dopuch N., Holthausen R. and Leftwich R. (1984), “Qualified Audit Opinions and Stock Prices: Information Content, Announcement Dates and Concurrent Disclosures”, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 6, pp. 3-38

Dopuch N., Holthausen R. and Leftwich R., (1986), “Abnormal Stock Returns Associated With Media Disclosures of ‘Subject-To’ Qualified Audit Opinions”, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 8, pp. 93-117

Elliott. J. (1982), “‘Subject to’ Audit Opinions and Abnormal Security Returns: Outcomes and Ambiguities”, *Journal of Accounting Research*, Vol. 20, Issue 2, Autumn, pp. 617-638

Firth, M. (1978), “Qualified Audit Reports: Their Impact on Investment Decisions”, *The Accounting Review*, Vol. 53, Issue 3, July, pp.642-650

Hamill Philip A., Pei Donglin and Opong Kwaku K., (2004), “An Analysis of Quasi-Qualification, Modified Auditor Opinions and Special Treatment Status on China’s Shenzhen Market”,
http://www.qub-efrg.com/fs/doc/working-papers/JAPP_Submission_V.1.0_03.10.2006.pdf

Lin Z. Jun, Tang Qingliang and Xiao Jason, (2003), “An Experimental Study of Users’ Responses to Qualified Audit Reports in China”, *Journal of International Accounting, Auditing & Taxation*, Vol. 12, Issue 1, pp. 1–22

Ohlson, J. (1980), "Financial Ratios and the Probabilistic Prediction of Bankruptcy", *Journal of Accounting Research*, Vol. 18, Issue 1, pp.109-131

Martinez Maria Consuelo Pucheta, Martinez Antonio Vico and Benau Maria Antonia Garcia, (2004), "Reactions of the Spanish Capital Market to Qualified Audit Reports", *European Accounting Review*, Vol. 13, Issue 4, pp. 689–711

Sharp, W.F. (1963), "A Simplified Model for Portfolio Analysis", *Management Science*, Vol. 9, No. 2 , pp.277-293

Shevlin Terry and Whittred Greg, (1984), "Audit Qualifications and Share Prices: Further evidence", *Australian Journal of Management*, Vol. 9, Issue 1, pp. 37-52

Soltani Bahram, (2000), "Some Empirical Evidence to Support the Relationship between Audit Reports and Stock Prices - The French Case", *International Journal of Auditing*, Vol. 4, Issue 3, pp. 269-291

Whittred, G.P., R.G. Walker and W.P. Birkett (1978), "Audit Qualifications in Australia, 1961-1974", unpublished manuscript, University of New South Wales, August

Δήμου Νίκος Γ., (2000), "Ελεγκτική", Εκδόσεις Έλλην, Αθήνα

Εφημερίς της Κυβερνήσεως της Ελληνικής Δημοκρατίας, Τεύχος Δεύτερο, Αριθμός Φύλλου 1589, 22 Οκτωβρίου 2004

Καζαντζής Χρήστος Ι., (2006), "Ελεγκτική και Εσωτερικός Έλεγχος: Μία συστηματική προσέγγιση εννοιών, αρχών και προτύπων", Εκδόσεις Business Plus A.E., Πειραιάς

Κάντζος Κωνσταντίνος, (2006), "Ελεγκτική: Θεωρία και Πρακτική", 2^η Έκδοση, Εκδόσεις Αθ. Σταμούλη, Αθήνα

Νόμος 2190/1920 Περί Ανωνύμων Εταιριών

Παπάς Αντώνης Α., (1999), "Εισαγωγή στην Ελεγκτική", Εκδόσεις Γ.Μπένος, Αθήνα

Παπαδάτου Θεοδώρα και Νικολοπούλου Δήμητρα, (2001), "Εσωτερικός και εξωτερικός έλεγχος ανωνύμων εταιριών : εφαρμογές, πρακτικά θέματα", Εκδόσεις Σάκκουλας, Αθήνα

Τσακλαγκάνος Άγγελος Α., (2005), "Ελεγκτική", Εκδοτικός Οίκος Αδελφών Κυριακίδη, Θεσσαλονίκη

Τότσης Χρήστος Ν., (1993), "Κώδικας Ανωνύμων Εταιριών & Εταιριών Περιορισμένης Ευθύνης", Εκδόσεις Πάμισος, Αθήνα

Τότσης Χρήστος Ν., (1995), "Περί Ανωνύμων Εταιριών, όπως τροποποιήθηκε και συμπληρώθηκε μεταγενέστερα μέχρι και το Ν. 2339/1995", Εκδόσεις Πάμισος, Αθήνα

<http://www.almaatermon.gr>

<http://www.ase.gr/>

<http://www.benrubi.gr>

<http://www.capital.gr/>

<http://www.compucon.gr>

<http://www.dei.gr>

<http://www.ebz.gr>

<http://www.emporikosdesmos.com.gr>

<http://www.galis.gr>

<http://www.ippotour.gr>

<http://www.jumbo.gr>

<http://www.lib.uom.gr/metoxes>

<http://www.naftemporiki.gr/>

<http://www.rainbow.gr>

<http://www.stiafilco.com>

<http://www.ttbank.gr>

<http://www.vivere-entertainment.gr>