



ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΣΤΗΝ ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΚΑΙ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ

Διπλωματική Εργασία

**Η ΣΥΜΒΟΛΗ ΤΟΥ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ ΕΛΕΓΧΟΥ ΣΤΗ ΒΕΛΤΙΩΣΗ ΤΗΣ
ΠΟΙΟΤΗΤΑΣ ΤΟΥ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΟΥ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΟΥ ΤΩΝ
ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΕΡΔΩΝ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΩΝ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ:**

**ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΤΗΣ ΣΧΕΤΙΚΗΣ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑΣ ΚΑΙ
ΣΧΕΤΙΚΩΝ ΕΜΠΕΙΡΙΚΩΝ ΕΡΕΥΝΩΝ**

της

ΙΟΥΛΙΑΝΗΣ ΠΡΟΔΡΟΜΙΔΟΥ

Επιβλέπων Καθηγητής: Δημήτριος Παπαδόπουλος

Υποβλήθηκε ως απαιτούμενο για την απόκτηση του μεταπτυχιακού διπλώματος στην
Εφαρμοσμένη Λογιστική και Ελεγκτική

Αύγουστος 2013

Δηλώνω υπεύθυνα ότι το παρόν κείμενο αποτελεί προϊόν προσωπικής μελέτης και εργασίας και πως οι πηγές που χρησιμοποιήθηκαν για την συγγραφή της δηλώνονται σαφώς στις παραπομπές είτε στο βιβλιογραφικό κατάλογο.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Κατά τα πρόσφατα χρόνια και ιδιαίτερα από το 2000 κι έπειτα, η παγκόσμια κοινότητα έχει καταστεί μάρτυρας εταιρικών σκανδάλων με καταστροφικές συνέπειες για πολλές ομάδες ενδιαφέροντος όπως οι μέτοχοι, οι πιστωτές, οι εργαζόμενοι, οι τοπικές κοινωνίες κλπ. Από την περίπτωση της Enron το 2001 μέχρι αυτήν της Lehman Brothers το 2008, οι συνέπειες των εταιρικών πτωχεύσεων που αποδίδονται σε τουλάχιστον αμφισβητούμενες πρακτικές (κυρίως λογιστικές) κυμάνθηκαν από την «καταστροφή» συγκεκριμένων συμμετόχων μέχρι την «καταστροφή» ολόκληρων οικονομιών-κρατών. Τέτοιου είδους γεγονότα σε συνδυασμό με την ασκούμενη πίεση της παγκοσμιοποίησης και του οξυμένου ανταγωνισμού οδήγησαν, σύμφωνα με τους Garcia et al. (2012), τις εταιρίες στην ενθάρρυνση της αποτελεσματικής Εταιρικής Διακυβέρνησης.

Ένα από τα βασικά προβλήματα που καλείται να επιλύσει η Εταιρική Διακυβέρνηση αφορά στη διαμάχη ανάμεσα στους διοικούντες τις εταιρίες (μάνατζερ) και τους ιδιοκτήτες αυτών (μέτοχοι-επενδυτές) ή, πιο απλά, τις διαμάχες αντιπροσώπευσης (agency conflicts). Το επίκεντρο των διαμαχών αντιπροσώπευσης είναι η διαχείριση, εκ μέρους των διοικούντων, των περιουσιακών στοιχείων των εταιριών που ανήκουν στους μετόχους προς όφελος των μετόχων. Στα πλαίσια αυτής της διαμάχης, παρατηρείται το φαινόμενο χειραγώγησης της λογιστικής πληροφόρησης εκ μέρους των διοικούντων με απώτερο στόχο την εξασφάλιση προσωπικής ευμάρειας. Κατά συνέπεια, η βελτίωση των πρακτικών Εταιρικής Διακυβέρνησης μπορεί να οδηγήσει σε βελτίωση της παρουσίασης της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης των εταιριών, πρόληψη της χειραγώγησης της και, κατ' επέκταση, αύξησης της ποιότητάς της υπό την έννοια συσχέτισής της με την εταιρική αξία (Klein, 2002).

Στα πλαίσια της Εταιρικής Διακυβέρνησης, οι εταιρίες έχουν τη δυνατότητα αυτοελέγχου μέσω: της λειτουργίας του εσωτερικού ελέγχου και της επιτροπής ελέγχου. Παρά το γεγονός ότι οι εμπειρικές αποδείξεις για τη συμβολή του εσωτερικού ελέγχου στην πρόληψη-αποτροπή φαινομένων χειραγώγησης, υπάρχουν λόγοι για τους οποίους ο εσωτερικός έλεγχος διαδραματίζει σημαντικό ρόλο στη βελτίωση της ποιότητας της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης (Prawitt et al.,

2009). Σύμφωνα με τους Baxter and Cotter (2009), η βελτίωση των πρακτικών χρηματοοικονομικής πληροφόρησης αναφέρεται ευρέως ως ένα από τα σημαντικότερα οφέλη του εσωτερικού ελέγχου.

Η παρούσα εργασία στοχεύει στη διερεύνηση της σχέσης του εσωτερικού ελέγχου με το πληροφοριακό περιεχόμενο της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης υπό την έννοια των κερδών και των ταμειακών ροών και, πιο συγκεκριμένα, της συμβολής του εσωτερικού ελέγχου στην βελτίωση της ποιότητας των κερδών και των ταμειακών ροών. Η ανάλυση που παρατίθεται στηρίζεται στην ανασκόπηση της σχετικής βιβλιογραφίας με μεγαλύτερη επικέντρωση στα ευρήματα σύγχρονων σχετικών εμπειρικών ερευνών. Σε πρακτικό επίπεδο, ο κύριος σκοπός της εργασίας είναι η δημιουργία τεκμηριωμένου, βάσει, κυρίως, σχετικών εμπειρικών ευρημάτων, συμπεράσματος για το υπό εξέταση ζήτημα και ο εντοπισμός πιθανών ελλείψεων της σχετικής βιβλιογραφίας που θα μπορούσαν να αποτελέσουν σημείο εκκίνησης για περαιτέρω διερεύνηση του ζητήματος και ενίσχυση της υφιστάμενης βιβλιογραφίας.

Η διπλωματική εργασία χωρίζεται σε πέντε κεφάλαια και διαρθρώνεται ως εξής: Στο πρώτο κεφάλαιο, αναλύονται οι έννοιες της εταιρικής διακυβέρνησης, της λογιστικής πληροφόρησης και παρουσιάζεται η διάκριση μεταξύ ιδιοκτησίας και διοίκησης. Επίσης παρουσιάζεται το εννοιολογικό περιεχόμενο των όρων «εσωτερικός έλεγχος», «λογιστικά κέρδη» και «λειτουργική ταμειακή ροή» και γίνεται μια ιστορική αναδρομή στην εξέλιξη του εσωτερικού ελέγχου, τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό. Παρουσιάζεται το θεσμικό πλαίσιο, αλλά και η δεοντολογία των εσωτερικών ελεγκτών καθώς και τα πρότυπα χαρακτηριστικών και επίδοσης. Στο δεύτερο κεφάλαιο αναλύεται το πληροφοριακό περιεχόμενο των λογιστικών κερδών και της λειτουργικής ταμειακής ροής. Δίνεται ο ορισμός και η σημασία του πληροφοριακού περιεχομένου και παρουσιάζονται οι λόγοι αποδυνάμωσης της σημασίας του. Τέλος, γίνεται μια σύγκριση εμπειρικών ερευνών και των αποτελεσμάτων τους. Στο κεφάλαιο τρία αναλύεται, σε θεωρητικό επίπεδο, η συμβολή του εσωτερικού ελέγχου στη διαμόρφωση του πληροφοριακού περιεχομένου των κερδών και των ταμειακών ροών. Το τέταρτο κεφάλαιο αποτελεί μια βιβλιογραφική ανάλυση και παρουσιάζει τα εμπειρικά ευρήματα άλλων ερευνών και συγκρίνει τα ευρήματά τους. Τέλος, στο πέμπτο κεφάλαιο προτείνονται ζητήματα μελλοντικής διερεύνησης του ζητήματος.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^Ο

ΕΝΝΟΙΟΛΟΓΙΚΟ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΟ ΤΩΝ ΟΡΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΣ ΕΛΕΓΧΟΣ, ΛΟΓΙΣΤΙΚΑ ΚΕΡΔΗ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΗ ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΟΗ

| | |
|--|----|
| 1.1 Εσωτερικός Έλεγχος ως Απόρροια της Εταιρικής Διακυβέρνησης Και Λογιστικής Πληροφόρησης | 1 |
| 1.1.1 Διάκριση Ιδιοκτησίας Και Διοίκησης | 1 |
| 1.1.2 Εταιρική Διακυβέρνηση | 3 |
| 1.1.3 Χειραγώγηση Της Λογιστικής Πληροφόρησης | 4 |
| 1.2 Εσωτερικός Έλεγχος | 6 |
| 1.2.1 Ιστορική Εξέλιξη | 6 |
| 1.2.2 Ορισμός Και Αντικείμενο | 10 |
| 1.2.3 Θεσμικό Πλαίσιο Και Δεοντολογία | 13 |
| 1.3. Εννοιολογικό Περιεχόμενο Των Όρων Λογιστικά Κέρδη Και Λειτουργική Ταμειακή Ροη | 29 |
| 1.3.1 Ορισμοί | 29 |
| 1.3.2 Πηγές πληροφόρησης | 31 |

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^Ο

ΤΟ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΟ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΟ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΕΡΔΩΝ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΟΗΣ

| | |
|---|----|
| 2.1 Πληροφοριακό Περιεχόμενο Λογιστικών Κερδών Και Λειτουργικής Ταμειακής Ροής | 33 |
| 2.1.1 Ορισμός Πληροφοριακού Περιεχομένου | 33 |
| 2.1.2 Σημασία Του Πληροφοριακού Περιεχομένου Κερδών Και Ταμειακής Ροής | 34 |
| 2.1.3 Λόγοι Αποδυνάμωσης Της Σημασίας Του Πληροφοριακού Περιεχομένου Κερδών Και Ταμειακής Ροής | 36 |
| 2.1.4 Αποτελέσματα Εμπειρικών Ερευνών Για Το Πληροφοριακό Περιεχόμενο Κερδών Και Ταμειακής Ροής | 38 |

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο

Η ΣΥΜΒΟΛΗ ΤΟΥ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ ΕΛΕΓΧΟΥ ΣΤΗ ΔΙΑΜΟΡΦΩΣΗ ΤΟΥ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΟΥ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΟΥ ΤΩΝ ΚΕΡΔΩΝ ΚΑΙ ΤΩΝ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

| | |
|---|----|
| 3.1 Εισαγωγικές Παρατηρήσεις | 45 |
| 3.2 Η Επιτροπή Εσωτερικού Έλεγχου | 45 |
| 3.3 Εσωτερικός Έλεγχος Και Επιτροπή Εσωτερικού Ελέγχου | 54 |
| 3.4 Αδυναμίες Εσωτερικού Έλεγχου Και Ποιότητα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης | 55 |

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο

ΕΜΠΕΙΡΙΚΑ ΕΥΡΗΜΑΤΑ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗ ΣΧΕΣΗ ΤΟΥ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ ΕΛΕΓΧΟΥ ΚΑΙ ΤΟΥ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΟΥ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΟΥ ΤΩΝ ΚΕΡΔΩΝ ΚΑΙ ΤΩΝ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

| | |
|---|----|
| 4.1 Εισαγωγικές Παρατηρήσεις | 58 |
| 4.2 Εσωτερικός Έλεγχος Και Πληροφοριακό Περιεχόμενο Κερδών Και Ταμειακών Ροών | 59 |
| Η ΕΡΕΥΝΑ ΤΩΝ DOYLE ET AL. (2007) | 59 |
| Η ΕΡΕΥΝΑ ΤΩΝ PRAWITT ET AL. (2009) | 61 |
| Η ΕΡΕΥΝΑ ΤΩΝ AL-SHETWI ET AL. (2011) | 64 |
| Η ΕΡΕΥΝΑ ΤΩΝ LEE ET AL. (2012) | 66 |
| Η ΕΡΕΥΝΑ ΤΩΝ GARCIA ET AL. (2012) | 68 |
| 4.3 Επιτροπή Ελέγχου Και Πληροφοριακό Περιεχόμενο Κερδών Και Ταμειακών Ροών | 69 |
| Η ΕΡΕΥΝΑ ΤΩΝ ANDERSON ET AL. (2003) | 69 |
| Η ΕΡΕΥΝΑ ΤΟΥ QIN (2007) | 70 |
| Η ΕΡΕΥΝΑ ΤΩΝ SALEH ET AL. (2007) | 71 |
| Η ΕΡΕΥΝΑ ΤΩΝ BUKIT AND ISKANDAR (2009) | 72 |
| Η ΕΡΕΥΝΑ ΤΩΝ BAXTER AND COTTER (2009) | 73 |
| Η ΕΡΕΥΝΑ ΤΩΝ YOUNG AND LEE (2009) | 74 |
| Η ΕΡΕΥΝΑ ΤΟΥ AJWARD (2011) | 75 |

| | |
|---|----|
| Η ΕΡΕΥΝΑ ΤΩΝ GARCIA ET AL. (2012) | 76 |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο | |
| ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗΣ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗΣ ΤΟΥ ΖΗΤΗΜΑΤΟΣ | 78 |
| ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ | 81 |

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1⁰

ΕΝΝΟΙΟΛΟΓΙΚΟ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΟ ΤΩΝ ΟΡΩΝ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΣ ΕΛΕΓΧΟΣ, ΛΟΓΙΣΤΙΚΑ ΚΕΡΔΗ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΗ ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΟΗ

1.1 Εσωτερικός Έλεγχος ως Απόρροια της Εταιρικής Διακυβέρνησης Και Λογιστικής Πληροφόρησης

1.1.1 Διάκριση Ιδιοκτησίας Και Διοίκησης

Εξορισμού, οι εταιρίες¹ διοικούνται από ανθρώπους που δύνανται να μην έχουν κανένα ιδιοκτησιακό δεσμό με αυτές. Θεωρητικά, οι διοικούντες τις εταιρίες οφείλουν να εργάζονται προς όφελος των ιδιοκτητών και να επιδιώκουν τη μεγιστοποίηση της αξίας της εταιρίας που, με τη σειρά της, συνεπάγεται μεγιστοποίηση του οφέλους των μετόχων (ιδιοκτητών).

Η δημοφιλέστερη, ίσως, αναφορά στο ζήτημα της διάκρισης διοίκησης-ιδιοκτησίας ανήκει στον Jensen (1986) που ανέφερε ότι τα συμφέροντα των δύο ομάδων δεν ταυτίζονται πάντα. Πιο απλά, η μεγιστοποίηση της αξίας της εταιρίας δεν συνεπάγεται απαραίτητα τη μεγιστοποίηση της ευμάρειας των διοικούντων καθώς οι απολαβές (οποιασδήποτε μορφής) προς τους διοικούντες δεν αυξάνονται επ' άπειρον σε ευθεία σχέση με την αξία της εταιρίας. Κατά συνέπεια, οι διοικούντες έχουν κίνητρο να μην επιδιώκουν τη μεγιστοποίηση της εταιρικής αξίας εφόσον κάτι τέτοιο δεν έχει άμεσο όφελος για τους ίδιους. Αντίθετα, έχουν κίνητρο να αναλώσουν εταιρικούς πόρους για να αυξήσουν την προσωπική ευμάρειά τους και αυτό μπορεί να γίνει σε βάρος των μετόχων εφόσον οι πόροι θα μπορούσαν να αναλωθούν για την

¹ Στο τρέχον σημείο αναφερόμαστε σε (ανώνυμες) εταιρίες αντί, γενικότερα, σε επιχειρήσεις διότι κάποιες μορφές επιχειρήσεων, πχ ομόρρυθμες, συνεπάγονται ταύτιση διοίκησης και ιδιοκτησίας. Αντίθετα, οι ανώνυμες εταιρίες αποτελούν το χαρακτηριστικότερο παράδειγμα διάκρισης διοίκησης-ιδιοκτησίας.

πραγματοποίηση επενδύσεων που θα αύξαναν περαιτέρω την εταιρική αξία. Οι διοικούντες βρίσκονται σε πλεονεκτικότερη θέση από τους μετόχους καθώς είναι οι «εκ των έσω» (insiders) και κατέχουν πληροφόρηση για τις προοπτικές της εταιρίας που δεν είναι διαθέσιμη στους «εκ των έξω» (outsiders), μεταξύ των οποίων οι μέτοχοι. Συνεπώς, είναι πολύ δύσκολο για τους μετόχους να γνωρίζουν εκ των προτέρων αν οι διοικούντες εργάζονται αποκλειστικά και μόνο προς όφελος της ιδιοκτησίας ή αν, αντίθετα, επιδιώκουν ίδιον όφελος. Για παράδειγμα, η απόκτηση πολυτελών αυτοκινήτων για τη μετακίνηση των ανώτατων στελεχών μπορεί να μην αιτιολογείται πλήρως από την επιδίωξη της μεγιστοποίησης της εταιρικής αξίας. Πιο απλά, η εταιρία πιθανώς θα επετύγγανε στον ίδιο βαθμό τους στόχους της αν τα διοικητικά στελέχη μετακινούνταν με «οικονομικότερους» τρόπους. Κατά τον Jensen (1986), το μέγιστο πρόβλημα αφορά στην ελεύθερη ταμειακή ροή της εταιρίας η οποία ορίζεται από την ταμειακή ροή που προκύπτει εφόσον έχουν υλοποιηθεί όλα τα επενδυτικά σχέδια με καθαρή παρούσα αξία, δηλαδή τα επενδυτικά σχέδια που προσθέτουν αξία στην εταιρία. Αυτή η ταμειακή ροή δεν ανήκει, προφανώς, στους διοικούντες αλλά μπορεί να αναλωθεί από αυτούς χωρίς να πληγεί η επίτευξη των εταιρικών στόχων. Ωστόσο, κάτι τέτοιο δεν είναι προς όφελος των μετόχων διότι η ελεύθερη ταμειακή ροή, πρακτικά, τους «ανήκει»².

Οι επιπτώσεις της συμπεριφοράς των διοικητικών στελεχών (που καλείται, συχνά, «συμπεριφορά αυτοεξυπηρέτησης», “self-serving behavior”) μπορούν να αντιμετωπιστούν στα πλαίσια της Εταιρικής Διακυβέρνησης³, δηλαδή όλων εκείνων των μηχανισμών που εφαρμόζονται για να μειώσουν το ενδεχόμενο και τον αντίκτυπο της επιδίωξης ίδιου οφέλους εκ μέρους των διοικούντων σε βάρος των συμφερόντων των μετόχων. Το θέμα της Εταιρικής Διακυβέρνησης είναι ιδιαίτερα

² Εδώ πρέπει να σημειωθεί ότι η επιχειρηματική πρακτική στην Ελλάδα συνίσταται στην ταύτιση ιδιοκτησίας-διοίκησης εξαιτίας του μοντέλου ιδιοκτησίας-διοίκησης που «παραδοσιακά» υιοθετούταν (περίπτωση του «παραδοσιακού επιχειρηματία»). Ωστόσο, στις ανεπτυγμένες οικονομίες και ιδιαίτερα στην περίπτωση των εισηγμένων εταιριών κάτι τέτοιο δεν ισχύει, σε μεγάλο βαθμό, καθώς η ιδιοκτησία αυτών των εταιριών είναι ιδιαίτερων διεσπαρμένη.

³ Σύμφωνα με τον Οργανισμό Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ), η Εταιρική Διακυβέρνηση ορίζεται ως «το υιοθετούμενο από την επιχείρηση σύστημα επίβλεψης και καθοδήγησης» (Yassin et al., 2011)

εκτενές και προφανώς δε μπορεί να αναπτυχθεί στα πλαίσια της παρούσας εργασίας. Στην παράγραφο που ακολουθεί παραθέτουμε μία πολύ σύντομη ανασκόπηση του.

1.1.2 Εταιρική Διακυβέρνηση

Η ανάγκη για τη βελτίωση της εταιρικής διακυβέρνησης προέκυψε σχετικά πρόσφατα στις ανεπτυγμένες οικονομίες εξαιτίας των εταιρικών σκανδάλων που παρατηρήθηκαν (Brown and Caylor, 2006) και αποτελεί σημαντικό στοιχείο στη βελτίωση της οικονομικής αποτελεσματικότητας και ανάπτυξης σε συνδυασμό με την ενίσχυση της εμπιστοσύνης των επενδυτών.

Η Εταιρική Διακυβέρνηση αφορά στις σχέσεις μεταξύ των διοικητικών στελεχών, των μελών του διοικητικού συμβουλίου, των μετόχων και των λοιπών συμμετόχων και παρέχει την δομή που καθορίζει τα μέσα επίτευξης των εταιρικών στόχων και καταγραφής της εταιρικής επίδοσης (Yassin et al., 2011). Στο σύστημα της Εταιρικής Διακυβέρνησης συμπεριλαμβάνονται η επιτροπή ελέγχου (audit committee), ο εξωτερικός ελεγκτής, ο εσωτερικός έλεγχος, το Διοικητικό Συμβούλιο, οι μέτοχοι, επαγγελματικές ενώσεις και οι λοιποί συμμετόχοι (Staciokas and Rupsys, 2005). Η εταιρική διακυβέρνηση αφορά κυρίως εταιρίες που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών και στην Ελλάδα καθιερώθηκε το 2002, το δε έλεγχο της ασκεί η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Η φιλοσοφία της Εταιρικής Διακυβέρνησης είναι η λήψη των αποφάσεων από όσο το δυνατόν περισσότερα πρόσωπα, και η δημοκρατική λειτουργία του ΔΣ μιας επιχείρησης και για τον σκοπό αυτό έχουν θεσπιστεί κανόνες για την λειτουργία της.

Αναλυτικά,

(1) κάποια μέλη του ΔΣ πρέπει να είναι ανεξάρτητα από την εταιρία, δηλαδή να μην έχουν επαγγελματική σχέση με την εταιρία, ή συγγενική σχέση με κάποιον από τους μεγαλομετόχους,

(2) το τμήμα “Εσωτερικού Ελέγχου” της εταιρίας θα πρέπει να αποτελείται από όσο το δυνατόν περισσότερα ανεξάρτητα μέλη και έχει σαν στόχο τον έλεγχο των πεπραγμένων του ΔΣ και των μεγαλομετόχων,

(3) ο Πρόεδρος και ο Διευθύνων Σύμβουλος της εταιρίας πρέπει να είναι πρόσωπα διαφορετικά μεταξύ τους,

(4) θα πρέπει να υπάρχει εταιρική ιστοσελίδα με στόχο την ενημέρωση των μετόχων για τα δρώμενα της επιχείρησης,

(5) στην εταιρία λειτουργεί “Επιτροπή Ελέγχου” που ελέγχει τους ελεγκτές,

(6) στην εταιρία λειτουργεί επιτροπή αξιολόγησης και αμοιβών διευθυντικών στελεχών.

Σύμφωνα με τους Okafor and Ibadin (2009) ο εσωτερικός έλεγχος διαδραματίζει σημαντικό έλεγχο στη βελτίωση της εταιρικής διακυβέρνησης των οργανισμών. Επιπρόσθετα, οι εταιρίες πρέπει να επικεντρώνονται σε όλα τα βασικά συστατικά (cornerstones) της εταιρικής διακυβέρνησης και, ιδιαιτέρως, στη λειτουργία του εσωτερικού ελέγχου που αξιολογεί τη δέσμευση στην Ηθική του οργανισμού και τους στόχους και δραστηριότητες αυτού. Η σημασία του εσωτερικού ελέγχου έγκειται, επίσης, στο γεγονός ότι συνιστά πολύτιμο στοιχείο για τα υπόλοιπα σημαντικά συστατικά της Εταιρικής Διακυβέρνησης, όπως ο εξωτερικός ελεγκτής, η επιτροπή ελέγχου, το διοικητικό συμβούλιο και τα ανώτατα διοικητικά στελέχη μέσω του ελέγχου και διασφάλισης της ποιότητας της Εταιρικής Διακυβέρνησης.

1.1.3 Χειραγώγηση Της Λογιστικής Πληροφόρησης

Όπως αναφέρθηκε παραπάνω, υπάρχουν περιπτώσεις όπου οι διοικούντες έχουν κίνητρο να μην εργάζονται προς όφελος των μετόχων. Για να αντιμετωπιστεί αυτό το πρόβλημα, επιχειρείται συχνά η «τεχνητή» ταύτιση συμφερόντων των δύο ομάδων με διάφορους τρόπους όπως η σύνδεση σημαντικού μέρους των απολαβών των διοικούντων με την εταιρική αξία, πχ δικαιώματα προαίρεσης επί των μετοχών (stock options) της εταιρείας (Wild et al., 2007). Ωστόσο, τέτοιου είδους μέσα μπορούν να οδηγήσουν σε κάποιες περιπτώσεις σε άλλου είδους προβλήματα.

Η χειραγώγηση (manipulation) της λογιστικής πληροφόρησης ή αλλιώς η διαχείριση (management) κάποιου λογιστικού μεγέθους, πχ κερδών ή ταμειακών ροών, μπορεί να γίνει για διάφορους λόγους και υπό διάφορες προϋποθέσεις. Εδώ πρέπει να σημειωθεί ότι η διαχείριση δεν είναι απαραίτητα παράτυπη ή «ύποπτη» εφόσον γίνεται βάσει των παραδεκτών λογιστικών αρχών, προτύπων κλπ (Doyle et al., 2007). Για παράδειγμα, η αλλαγή της εφαρμοζόμενης μεθόδου αποτίμησης αποθεμάτων δεν είναι «ύποπτη» εφόσον τηρούνται οι προβλεπόμενες διαδικασίες, πχ

γνωστοποίηση. Επίσης, πρέπει να σημειωθεί ότι η Λογιστική περιλαμβάνει εξορισμού υποκειμενική κρίση όταν πρόκειται για τον προσμέτρηση του αποτελέσματος που θα έχουν μελλοντικά γεγονότα. Ωστόσο, ενέργειες όπως η απόκρυψη πληροφόρησης που επηρεάζει τα λογιστικά μεγέθη εμπίπτει στην κατηγορία της κακόβουλης (έως και παράνομης) διαχείρισης λογιστικών μεγεθών. Η έννοια που μας ενδιαφέρει στον παρόν σημείο είναι εκείνη της χειραγώγησης με σκοπό την παρουσίαση μη ρεαλιστικής πληροφόρησης προς τους «εκ των έξω». Πιο απλά, μας απασχολούν οι περιπτώσεις που θα έπρεπε να αντιμετωπίζονται αποτελεσματικά από ένα σύστημα Εταιρικής Διακυβέρνησης.

Η βασική παράμετρος της χειραγώγησης λογιστικής πληροφόρησης είναι το κίνητρο που εξηγεί την πραγματοποίησή της. Πιο απλά, για να εξηγήσουμε τη χειραγώγηση πρέπει να εξετάσουμε ποιος ωφελείται από αυτήν. Έχουμε αναφέρει, ήδη, ότι η ευμάρεια των διοικούντων είναι μόνο μερικώς συνδεδεμένη με την ευμάρεια των ιδιοκτητών. Για παράδειγμα, η αύξηση της εταιρικής αξίας μπορεί να μη συνεπάγεται πρόσθετο όφελος πέρα από κάποιο επίπεδο αλλά η μείωσή της μπορεί να συνεπάγεται αρνητικές συνέπειες (πχ απώλεια αμοιβών ή ακόμα και απασχόλησης, δυσφήμιση κλπ). Κατά συνέπεια, υπάρχει κίνητρο για την παρουσίαση λογιστικής πληροφόρησης που συνάδει με την «επιτυχία». Εκτός του κινήτρου, η χειραγώγηση προϋποθέτει και κατάλληλες συνθήκες, δηλαδή συνθήκες που είτε δεν αποτρέπουν είτε επιτρέπουν τέτοιου είδους φαινόμενα⁴.

⁴ Γενικά, μία ανθρώπινη πράξη μπορεί να ερμηνευτεί πλήρως από το «θέλω» (κίνητρο) και το «μπορώ» (δυνατότητα). Απουσία ενός εκ των δύο ή και των δύο καθιστά την πράξη, προφανώς, αδύνατη. Στην περίπτωση της χειραγώγησης της λογιστικής πληροφόρησης, οι Mulford and Comiskey (2002) αναφέρουν ότι είναι η ευελιξία της Λογιστικής που δίνει τα εφόδια στους διοικούντες να χειραγωγήσουν τη λογιστική πληροφόρηση.

1.2 Εσωτερικός Έλεγχος

1.2.1 Ιστορική Εξέλιξη

Διεθνώς

Η Ελεγκτική, ως επιστήμη, φαίνεται ότι ξεκίνησε να εξελίσσεται με την κατάργηση των ανταλλακτικών οικονομιών και την εισαγωγή του χρήματος ως συναλλακτικό μέσο. Η μετάβαση από το ένα είδος της οικονομίας στο άλλο, δημιούργησε την ανάγκη για διαφάνεια δεδομένου ότι το χρήμα, σε αντίθεση με τα περισσότερα προϊόντα, ήταν εύκολο, ή τουλάχιστον ευκολότερο, να αποθηκευτεί άρα και να αποτελέσει αντικείμενο κατάχρησης.

Κατά την αρχική εμφάνιση της Ελεγκτικής, οι διαδικασίες που έφεραν στοιχεία σχετικά με αυτήν δε θα μπορούσαν να θεωρηθούν επακριβώς διαδικασίες ελέγχου με τη σημερινή έννοια του όρου καθώς ο τότε έλεγχος συνίστατο, κυρίως, σε εποπτεία, πχ είσπραξης φόρων ή συγκέντρωσης παραγωγής. Τόσο ο Καζαντζής (2006) όσο και ο Τσακλάγκανος (2005) αναφέρουν ότι οι πρώτες ενδείξεις ύπαρξης διαδικασιών σχετικές με τον έλεγχο απαντώνται στην αρχαία Βαβυλώνα περίπου το 3.000 π.Χ. Αργότερα, εντοπίζεται παρόμοια δραστηριότητα στην αρχαία Αίγυπτο όπου οι «Επιστάτες» ήταν υπεύθυνοι για τη συγκομιδή της παραγωγής σιτηρών και την απόδοση των σχετικών φόρων (Τσακλάγκανος, 2005). Παρόμοιες δραστηριότητες εντοπίζονται, σύμφωνα με τον Gupta (1991), σε άλλες αυτοκρατορίες, όπως η Σινική και η Ρωμαϊκή, ενώ η Ελεγκτική, στη σημερινή της μορφή, φαίνεται ότι διαμορφώνεται την περίοδο της Βιομηχανικής Επανάστασης.

Στις Η.Π.Α η αξία του εσωτερικού ελέγχου αναγνωρίστηκε το 1930 κυρίως λόγω της ίδρυσης της επιτροπής κεφαλαιαγοράς η οποία απαιτούσε από τις επιχειρήσεις που υπάγονταν σε αυτήν να συντάσσουν οικονομικές καταστάσεις οι οποίες έπρεπε να πιστοποιούνται από ανεξάρτητους από την επιχείρηση ελεγκτές. Έτσι δημιουργήθηκαν αρχικά τμήματα εσωτερικού ελέγχου στις επιχειρήσεις που στόχο είχαν να βοηθούν το έργο των εξωτερικών ελεγκτών. Οι εσωτερικοί ελεγκτές απλά έλεγχαν τις λογιστικές εγγραφές για τυχόν λάθη και παρατυπίες. Στις αρχές της δεκαετίας του '40 οι επιχειρήσεις άρχισαν να επεκτείνουν τις λειτουργίες τους και τότε ήταν που ο ρόλος των εσωτερικών ελεγκτών άλλαξε. Ορόσημο αποτέλεσε η

ίδρυση του Ινστιτούτου Εσωτερικών Ελεγκτών το 1941, που λίγα χρόνια μετά την ίδρυσή του καθιερώθηκε ως ο θεσμοθετημένος φορέας που επέβλεπε τους εσωτερικούς ελεγκτές.

Μετά το β' παγκόσμιο πόλεμο παρουσιάστηκε μια μεγάλη ανάπτυξη των εσωτερικών ελεγκτών, οι οποίοι όμως έδειξαν αδυναμία να ανταπεξέλθουν στις απαιτήσεις του καιρού. Η αδυναμία αυτή προέρχεται κυρίως από την δυσκολία που είχαν στο να αμφισβητήσουν την ανώτατη διοίκηση, στην έλλειψη ολοκληρωμένης εκπαίδευσης, στην ενασχόλησή τους αποκλειστικά με θέματα λογιστικής και χρηματοοικονομικής φύσης καθώς και στην οργανωσιακή εξάρτηση που είχαν από άλλα διοικητικά στρώματα.

Το 1947 δόθηκε ο πρώτος ορισμός για τον εσωτερικό έλεγχο και σχεδόν 20 χρόνια αργότερα δημιουργήθηκε ο κώδικας δεοντολογίας και τα ελεγκτικά πρότυπα. Ενώ ο εσωτερικός έλεγχος ξεκίνησε σαν ένας απλός ελεγκτικός μηχανισμός λογιστικής λειτουργίας χωρίς επίσημη αναγνώριση και καθόλα εξαρτώμενος από την επιχείρηση, σήμερα έχει εξελιχθεί σε μια ανεξάρτητη ελεγκτική υπηρεσία που αξιολογεί την αποτελεσματικότητα της διαχείρισης κινδύνων, των συστημάτων ελέγχου και της εταιρικής διακυβέρνησης.

Στην Ελλάδα

Στον Ελλαδικό χώρο, οι πρώτες ενδείξεις για δραστηριότητες σχετικές με την Ελεγκτική εντοπίζονται, σύμφωνα με τον Καζαντζή (2006) το διάστημα 500-300 π.Χ. Στην Αθήνα δημιουργείται ο θεσμός του Λογιστή και του Εύθυνου που ήταν επιφορτισμένοι με τον έλεγχο τη διαχείρισης του πλούτου των πόλεων και των ναών και την απαλλαγή των διαχειριστών ή την απόδοση σχετικών ευθυνών όπου παρατηρούνταν ατασθαλίες.

Εκτός Αθηνών, τα αξιώματα που ήταν επιφορτισμένα με ελεγκτικό έργο ήταν τα εξής:

- Εξεταστές, Συνήγοροι και Δοκιμαστήριοι στην Αχαϊκή Συμπολιτεία
- Απολόγοι στην Θάσο
- Αρχησκόποι στη Φθιώτιδα

Στη νεότερη Ελλάδα, ο έλεγχος ως δραστηριότητα σχετιζόμενη με τις εταιρίες αναφέρεται μεν στο νόμο 2190/1920 αλλά όχι υπό την έννοια και το περιεχόμενο του

σημερινού «ελέγχου» (οι ελεγκτές διορίζονταν από τις εταιρίες). Αργότερα, το 1931, ο νόμος 5076 θεσμοθέτησε τον έλεγχο των ανώνυμων εταιριών από εξωτερικούς, δηλαδή μη απασχολούμενους στην εταιρεία, ελεγκτές. Το Σώμα Ορκωτών Λογιστών ιδρύθηκε το 1995 με το νόμο 3329 ενώ το Σώμα Ορκωτών Λογιστών και Ελεγκτών ιδρύθηκε το 1992 με το Προεδρικό Διάταγμα 226. Επίσημη διατύπωση του όρου «εσωτερικός ελεγκτής» διαπιστώνεται το 1985 οπότε ιδρύεται, στις 7 Ιουνίου, με την απόφαση 1457 του Πρωτοδικείου Αθηνών το Ελληνικό Ινστιτούτο Εσωτερικών Ελεγκτών. Περαιτέρω ενίσχυση του ρόλου των εσωτερικών ελεγκτών διατυπώθηκε το 2002 με το νόμο 3016 περί εταιρικής διακυβέρνησης (Καζαντζής, 2006).

Το 2000 το Δ.Σ. Της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς θέτει για πρώτη φορά ένα θεσμικό πλαίσιο για τον εσωτερικό έλεγχο. Σύμφωνα με την απόφαση 5/204/14-11-2000 «κάθε εταιρεία οφείλει να διαθέτει τμήμα εσωτερικού ελέγχου το οποίο θα αποσκοπεί στην συνεχή παρακολούθηση της λειτουργίας της εταιρείας και θα έχει την ευθύνη να ενημερώνει εγγράφως, σε τακτά χρονικά διαστήματα, το διοικητικό συμβούλιο για την εφαρμογή του κανονισμού εσωτερικής λειτουργίας της εταιρείας». Στην ίδια απόφαση αναφέρεται μεταξύ άλλων ότι:

(1) ο επικεφαλής του τμήματος εσωτερικού ελέγχου διορίζεται από το διοικητικό συμβούλιο της εταιρείας,

(2) στον εσωτερικό κανονισμό λειτουργίας της εταιρείας πρέπει να περιγράφονται οι αρμοδιότητες, η σύνθεση, ο τρόπος επικοινωνίας με τα λοιπά τμήματα της εταιρείας και οι όροι λειτουργίας του τμήματος εσωτερικού ελέγχου.

Ο νόμος 3016/2002 ψηφίστηκε για να ρυθμίσει τα ειδικά θέματα διοίκησης και λειτουργίας ανώνυμων εταιριών και στο άρθρο 6 ορίζει ότι στον εσωτερικό κανονισμό λειτουργίας της εταιρείας θα πρέπει να προβλέπεται υποχρεωτικά υπηρεσία εσωτερικού ελέγχου. Στο άρθρο 7 ρυθμίζει θέματα εσωτερικού ελέγχου, συγκεκριμένα αναφέρει:

(1) η οργάνωση και λειτουργία εσωτερικού ελέγχου αποτελεί προϋπόθεση για την εισαγωγή των μετοχών ή άλλων κινητών αξιών σε οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά,

(2) οι εσωτερικοί ελεγκτές κατά την άσκηση των καθηκόντων τους είναι ανεξάρτητοι, δεν υπάγονται ιεραρχικά σε καμία άλλη υπηρεσιακή μονάδα της

εταιρείας και εποπτεύονται από ένα έως τρία μη εκτελεστικά μέλη διοικητικού συμβουλίου,

(3) οι εσωτερικοί ελεγκτές ορίζονται από το διοικητικό συμβούλιο της εταιρείας και είναι πλήρους και αποκλειστικής απασχόλησης. Δεν μπορούν να ορισθούν ως εσωτερικοί ελεγκτές μέλη του διοικητικού συμβουλίου και διεθυντικά στελέχη που έχουν κι άλλες αρμοδιότητες,

(4) κατά την άσκηση των καθηκόντων τους οι εσωτερικοί ελεγκτές δικαιούνται να λάβουν γνώση οποιουδήποτε βιβλίου, εγγράφου, αρχείου, τραπεζικού λογαριασμού κτλ. Τα μέλη του ΔΣ οφείλουν να συνεργάζονται και να παρέχουν όλες τις απαιτούμενες πληροφορίες στους εσωτερικούς ελεγκτές και η διοίκηση οφείλει να παρέχει όλα τα απαραίτητα μέσα για την διευκόλυνση του έργου τους.

Στο άρθρο 8 του ίδιου νόμου αναφέρονται για την υπηρεσία εσωτερικού ελέγχου:

(1) παρακολουθεί την εφαρμογή και τη συνεχή τήρηση του εσωτερικού κανονισμού λειτουργία και του καταστατικού της εταιρείας, καθώς και της εν γένει νομοθεσίας που αφορά την εταιρεία και ιδιαίτερα της νομοθεσίας των ανώνυμων εταιρειών

(2) αναφέρει στο διοικητικό συμβούλιο της εταιρείας περιπτώσεις σύγκρουσης των ιδιωτικών συμφερόντων των μελών του διοικητικού συμβουλίου ή των διευθυντικών στελεχών της εταιρείας με τα συμφέροντα της εταιρείας, τις οποίες διαπιστώνει κατά την άσκηση των καθηκόντων του

(3) οι εσωτερικοί ελεγκτές οφείλουν να ενημερώσουν εγγράφως μια φορά τουλάχιστον το τρίμηνο το διοικητικό συμβούλιο για τον διενεργούμενο από αυτούς έλεγχο και να παρίστανται κατά τις γενικές συνελεύσεις των μετόχων

(4) οι εσωτερικοί ελεγκτές παρέχουν οποιαδήποτε πληροφορία ζητηθεί εγγράφως από Εποπτικές αρχές, συνεργάζονται με αυτές και διευκολύνουν με κάθε δυνατό τρόπο το έργο παρακολούθησης, ελέγχου και εποπτείας που αυτές ασκούν

1.2.2 Ορισμός Και Αντικείμενο

Ορισμός

Σύμφωνα με τον Καζαντζή (2006), η Ελεγκτική ορίζεται ως:

Ο επιστημονικός κλάδος της συστηματικής διαδικασίας συγκέντρωσης και αξιολόγησης ελεγκτικών τεκμηρίων, από ένα ανεξάρτητο και ικανό για την περίπτωση πρόσωπο, τα οποία αφορούν σε μετρήσιμες πληροφορίες συγκεκριμένης οικονομικής μονάδας, με σκοπό να εξακριβωθεί και να γνωστοποιηθεί στους ενδιαφερόμενους χρήστες κατά πόσο οι πληροφορίες αυτές ανταποκρίνονται στην πραγματικότητα

Αν προσπαθήσουμε να «αποκωδικοποιήσουμε» τον παραπάνω ορισμό θα πρέπει να σταθούμε στα εξής σημεία:

Πρώτον, ο έλεγχος (ελεγκτική) είναι μία συστηματική διαδικασία. Αυτό σημαίνει ότι το έργο που επιτελεί η ελεγκτική έρχεται εις πέρας μέσα από πρότυπα, κανόνες, νόμους κλπ, δηλαδή οτιδήποτε θα μπορούσε να οριστεί ως «σύστημα».

Δεύτερον, η διαδικασία στηρίζεται σε τεκμήρια. Η διατύπωση αυτή ορίζει ότι ο έλεγχος στηρίζεται σε αποδείξεις και όχι σε υποκειμενική κρίση.

Τρίτον, το πρόσωπο που διενεργεί τον έλεγχο (πρέπει να) είναι ανεξάρτητο και ικανό. Η προϋπόθεση της ανεξαρτησίας σχετίζεται με τη φερεγγυότητα και αξιοπιστία του ελέγχου καθώς η ύπαρξη εξάρτησης αυξάνει την πιθανότητα εμφάνισης «ίδιων» κινήτρων (πχ βιοπορισμός). Η διατύπωση για την ικανότητα υποδεικνύει ότι απαιτούνται ειδικές γνώσεις, κατάρτισης κλπ ώστε κάποιος να είναι σε θέση να διενεργήσει έλεγχο.

Τέταρτον, ο όρος «μετρήσιμες πληροφορίες» σχετίζεται με το θέμα των τεκμηρίων που προαναφέρθηκε και υποδεικνύει ότι ο έλεγχος είναι απαλλαγμένος από υποκειμενικότητα καθώς τα ποσοτικά δεδομένα-στοιχεία, σε αντίθεση με τα ποιοτικά, δεν επιδέχονται, τουλάχιστον σε θεωρητικό επίπεδο, διαφορετικών ερμηνειών⁵.

⁵ Για παράδειγμα, η φράση «κατέχει ένα γραφείο έκτασης 80 τ.μ. στον πρώτο όροφο της οδού X, αριθμός 21» δεν επιδέχεται ερμηνείας καθώς αποσαφηνίζει πλήρως το υπό εξέταση ζήτημα. Αντίθετα, η φράση «κατέχει ένα γραφείο σε

Πέμπτον, το σημείο που αφορά στη γνωστοποίηση των αποτελεσμάτων στους «χρήστες» υποδεικνύει ότι τα αποτελέσματα του ελέγχου είναι άμεσα συνδεδεμένα με τα συμφέροντα κάποιων ομάδων (των χρηστών).

Το Ινστιτούτο Εσωτερικών Ελεγκτών⁶ (ΗΠΑ) παραθέτει τον ακόλουθο ορισμό για τον εσωτερικό έλεγχο:

Ο εσωτερικός έλεγχος είναι μία ανεξάρτητη, αντικειμενική δραστηριότητα διασφαλιστικού και συμβουλευτικού χαρακτήρα σχεδιασμένη να προσθέτει αξία και να βελτιώνει τις λειτουργίες ενός οργανισμού. Βοηθά τους οργανισμούς να εκπληρώσουν τους αντικειμενικούς τους στόχους προσφέροντας μία συστηματική και πειθαρχημένη προσέγγιση για την αξιολόγηση και τη βελτίωση της αποτελεσματικότητας των διαδικασιών διαχείρισης κινδύνου, ελέγχου και διακυβέρνησης.

Υπογραμμίζοντας τα σημαντικότερα σημεία του παραπάνω ορισμού, θα μπορούσε να αναφερθεί ότι ο εσωτερικός έλεγχος:

A) είναι ανεξάρτητος (βλ. σχετικό σχόλιο στον ορισμό της Ελεγκτικής παραπάνω)

B) διασφαλίζει και συμβουλεύει: φροντίζει να τηρούνται τα προβλεπόμενα και να υποδεικνύει πώς πρέπει να γίνεται αυτό

Γ) προσθέτει αξία – βελτιώνει τις λειτουργίες – συμβάλλει στην επίτευξη των στόχων: δεν είναι απλώς μία «υποχρεωτική» διαδικασία αλλά μία διαδικασία άμεσα συνυφασμένη, όπως και οι υπόλοιπες, με την αποδοτικότητα του οργανισμού.

Αντικείμενο – Περιεχόμενο

Η προσέγγιση, σε θεωρητικό επίπεδο, του αντικειμένου-περιεχομένου του εσωτερικού ελέγχου εξαρτάται από το βάθος που δίνεται από τον εκάστοτε συγγραφέα. Για παράδειγμα, ο Καζαντζής (2006) αναφέρει ότι ο εσωτερικός έλεγχος επιδιώκει:

- Τη συμμόρφωση του ανθρώπινου δυναμικού (εργαζόμενοι και διοίκηση) της επιχείρησης με τους κανόνες που καθορίζονται είτε εκτός (πχ λογιστικά

όροφο κτιρίου σε κάποια οδό» επιδέχεται μάλλον άπειρες ερμηνείες καθώς δεν αποσαφηνίζει ούτε τον όροφο ούτε την οδό.

⁶ <https://na.theiia.org/standards-guidance/mandatory-guidance/Pages/Definition-of-Internal-Auditing.aspx>

πρότυπα και νόμοι) είτε εντός αυτής (πχ καταστατικό και εσωτερικός κανονισμός λειτουργίας)

- Την επιδίωξη επίτευξης των αντικειμενικών στόχων της επιχείρησης προς όφελος των ιδιοκτητών της (εταίρων ή μετόχων)
- Την προστασία του ασώματου (άυλου) και ενσώματου (υλικού) ενεργητικού (περιουσιακά στοιχεία) της επιχείρησης, πχ κτίρια, εξοπλισμός, απαιτήσεις και δικαιώματα
- Τη διασφάλιση της αξιοπιστίας, μέσω ελέγχου και αξιολόγησης, της πληροφόρησης που διακινείται από το εξωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης προς αυτήν και αντίστροφα και εντός αυτής
- Την αξιοποίηση των περιουσιακών στοιχείων, υπό την ευρεία έννοια των πόρων, με το αποδοτικότερο δυνατό τρόπο

Η Flott (2000) παραθέτει μία αναλυτικότερη προσέγγιση για το αντικείμενο του εσωτερικού ελέγχου αναφέροντας ότι το αντικείμενο του εσωτερικού ελέγχου συνίσταται στον έλεγχο και αξιολόγηση:

- Της οργάνωσης της επιχείρησης
- Της αποτελεσματικής λειτουργίας της επιχείρησης μέσω σύγκρισης αποτελεσμάτων – στόχων
- Της απόδοσης της διοίκησης
- Του επιχειρηματικού κινδύνου και της διαχείρισής του
- Της τήρησης των κανόνων-πολιτικών εσωτερικής λειτουργίας (αξιολόγηση προσωπικού, συμπεριφορά κλπ)
- Της συμβολής των επιμέρους δραστηριοτήτων στην κερδοφορία της επιχείρησης (και σχετικές πιθανές βελτιώσεις)
- Των προτύπων που υιοθετούνται για τη μέτρηση των αποτελεσμάτων της επιχείρησης
- Της απόδοσης των επενδύσεων
- Της εποπτείας διαδικασιών και προσωπικού εκ μέρους της διοίκησης
- Της συμμόρφωσης των εργαζομένων στις αποφάσεις, κανόνες και πρότυπες διαδικασίες
- Της μέτρησης κόστους και της σχέσης κόστους – ωφέλειας

- Της αντιμετώπισης καταχρήσεων, φθορών κλπ
- Της αντίληψης των επιμέρους τμημάτων, λειτουργιών κλπ σχετικά με αρμοδιότητες, αποστολή κλπ
- Της πληρότητας, εγκυρότητας και αξιοπιστίας των οικονομικών καταστάσεων και λογιστικών βιβλίων
- Της τήρησης των προδιαγραφών ποιοτικού ελέγχου
- Της συνεργασίας της επιχείρησης με τρίτους
- Της τηρούμενης πολιτικής αναφορικά με πληρωμές, εισπράξεις, διαχείριση διαθεσίμων, παροχή πιστώσεων κλπ
- Της επικοινωνίας εντός της επιχείρησης

Από τα παραπάνω προκύπτει ότι, ανεξάρτητα από το πόσο αναλυτικά προσεγγίζεται το αντικείμενο του εσωτερικού ελέγχου, ο εσωτερικός τίθεται επικεφαλής τόσο της εκτέλεσης της στρατηγικής της επιχείρησης (ή οικονομικής μονάδας) όσο και της καθημερινής λειτουργίας της. Αυτό σημαίνει ότι ο εσωτερικός ελεγκτής πρέπει να διαθέτει γνώσεις που δεν άπτονται μόνο της Λογιστικής αλλά και του ευρύτερου αντικειμένου της Διοίκησης των Επιχειρήσεων έτσι ώστε να είναι σε θέση να εκτελέσει αποτελεσματικά το έργο του. Με πολύ απλά λόγια θα λέγαμε ότι ο εσωτερικός ελεγκτής «ελέγχει οτιδήποτε» αφορά στην επιχείρηση και «οτιδήποτε» τίθεται (ή πρέπει να τίθεται) στη γνώση και την κρίση του.

1.2.3 Θεσμικό Πλαίσιο Και Δεοντολογία

Θεσμικό Πλαίσιο

Όπως αναφέρθηκε σε προηγούμενο σημείο της ανάλυσης, ένα από τα βασικά καθήκοντα των εσωτερικών ελεγκτών είναι ο έλεγχος της αλήθειας και αξιοπιστίας των χρηματοοικονομικών καταστάσεων (financial statements) της επιχείρησης. Η σύνταξη των εν λόγω καταστάσεων βασίζεται σε πρότυπα και κανόνες, πχ Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (International Financial Reporting Standards). Επιπρόσθετα, ο εσωτερικός έλεγχος συνιστά, όπως αναφέρθηκε ήδη, μία συστηματική διαδικασία και, συνεπώς, καθορίζεται, τους, από πρότυπα και κανόνες.

Αντικειμενικός σκοπός του Εσωτερικού Ελέγχου (internal Audit) είναι η παροχή εξειδικευμένου και υψηλού επιπέδου υπηρεσίες προς τη διοίκηση, μέσω

αξιολόγησης του συστήματος εσωτερικού ελέγχου, να βοηθά τα μέλη του οργανισμού, γενικότερα, στην αποτελεσματική άσκηση των καθηκόντων τους, μέσω επιστημονικών αναλύσεων, αξιολογήσεων και παροχής σχετικών συμβούλων με το ελάχιστο κόστος. Ειδικότερα, στα πλαίσια του σκοπού αυτού, ο Εσωτερικός Έλεγχος, εξετάζει και αξιολογεί:

(1) Την ύπαρξη συστήματος οργάνωσης και επάρκειας αυτού σε όλα τα ιεραρχικά επίπεδα. Καθώς επίσης την ύπαρξη διαδικασιών και εξουσιοδοτήσεων που ρυθμίζουν τις σχέσεις συναλλαγών –συνεργασίας με τρίτους.

(2) Την περιοδική επιβεβαίωση και κατά αντικειμενικό τρόπο πιστοποίηση λειτουργίας της επιχείρησης και τη σύγκριση των αρχικών στόχων με το αποτέλεσμα.

(3) Τη μέτρηση του management σε όλα τα επίπεδα, εξαιρουμένης αυτής της διοίκησης, που αποβλέπει στη σωστή διαχείριση των παραγωγικών μέσων και πόρων.

(4) Την συστηματική παρακολούθηση και αξιολόγηση του επιχειρηματικού κινδύνου, καθώς και την αποτελεσματική διαχείρισή του.

(5) Την τήρηση της πολιτικής προσωπικού, πολιτικής προαγωγών, αξιολογήσεων και αξιοποιήσεων των στελεχών. Την τήρηση των κανόνων επαγγελματικής συμπεριφοράς, νομοθεσίας και διαδικασιών, καθώς και την απονομή ευθυνών και επιβραβεύσεων.

(6) Τις επικερδείς και μη δραστηριότητες, μέσω αναλύσεων και εντοπισμός των σημείων εκείνων που επιδέχονται βελτίωση επιφέροντας άμεσα θετικά αποτελέσματα.

(7) Τα αποτελέσματα του φορέα σε σχέση με τα πρότυπα που θέτει κάθε φορά η διοίκηση και ταυτόχρονα την εκτίμηση τους αποτελεσματικότητας των προτύπων αυτών, καθώς και της πολιτικής που τα υπαγορεύει.

(8) Την αξιολόγηση απόδοσης των επενδύσεων σύμφωνα με τον αρχικό σχεδιασμό αυτών.

(9) Τον τρόπο και την αποτελεσματικότητα της ασκούμενης εποπτείας από τα στελέχη όλων των βαθμίδων και γενικότερα τη συμπεριφορά των εργαζομένων.

(10) Το βαθμό συμμόρφωσης των εργαζομένων στις αποφάσεις της διοίκησης, τους κανόνες λειτουργίας και τις παρεχόμενες εξουσιοδοτήσεις με τρίτους.

(11) Το συνολικό και επιμέρους των τμημάτων κόστος και τη σύγκριση αυτού με το προϋπολογισθέν, ως τους και με τη σχέση κόστους, οφέλους.

(12) Την αποφυγή, μέσω της παρουσίας του Εσωτερικού Ελέγχου, ατασθαλιών, καταχρήσεων, κλοπών, φθορών, απόκρυψη στοιχείων, προσπορισμό οικονομικών οφελών, καθώς και την αδιαφορία των ιθυνόντων.

(13) Η διαπίστωση, το κατά πόσο οι υπηρεσίες – τμήματα έχουν σαφή αντίληψη της αποστολής και των αρμοδιοτήτων που τους έχουν εκχωρηθεί. Αν κατάλληλα στελεχωμένες και αν αξιοποιείται κατά άριστο τρόπο το ανθρώπινο δυναμικό.

(14) Την ακρίβεια, την εξασφάλιση τους πληρότητας και την αξιοπιστία των οικονομικών καταστάσεων και βιβλίων.

(15) Τη διαδικασία τήρησης των προδιαγραφών του ποιοτικού ελέγχου, δηλαδή το κατά πόσο η παραγωγική δραστηριότητα και οι υπηρεσίες τους τα καθορισμένα standards που έχουν θεσπισθεί.

(16) Τα μέσα προστασίας για την επαρκή φύλαξη των περιουσιακών στοιχείων από κλοπές, απώλειες και φθορές.

(17) Το βαθμό συνεργασίας του φορέα με τρίτους, και γενικά το ανταγωνιστικό περιβάλλον στο οποίο δρα και αναπτύσσεται ο φορέας.

(18) Την αξιοποίηση των μέσων παραγωγής και την αποδοτικότητα αυτών, την συντήρηση του μηχανολογικού εξοπλισμού, τα προγράμματα παραγωγής, το ύψος και τη διαχείριση των αποθεμάτων, καθώς τη διάθεση των προϊόντων.

(19) Την ύπαρξη κλίματος αποδοχής και διάθεση συνεργασίας των ελεγχόμενων με τον Εσωτερικό Έλεγχο.

(20) Την τήρηση πολιτικής πωλήσεων και εισπράξεων. Τη διαχείριση των διαθεσίμων, τις αποδόσεις αυτών, τους όρους δανεισμού και πληρωμής των υποχρεώσεων αυτών, καθώς επίσης την αξιολόγηση των οικονομικών αποτελεσμάτων.

(21) Το περιβάλλον που δρα η επιχείρηση καθώς και η δυναμική του περιβάλλοντος και τα μέτρα που καλείται να πάρει, προκειμένου να σταθεί και να επιβληθεί απέναντι στον ανταγωνισμό.

(22) Τον τρόπο επικοινωνίας και συνεργασίας των εργαζομένων τόσο σε επίπεδο τμήματος, όσο και μεταξύ των τμημάτων. Τις αδυναμίες και τα προβλήματα

του προσωπικού (απώλεια ηθικού, συνεχείς αποχωρήσεις, δυσφορία για παραγωγή έργου κλπ.), τα οποία οδηγούν σε δυσάρεστα αποτελέσματα και για τα δυο μέρη.

(23) Την εικόνα που έχει η επιχείρηση στην αγορά – ανταγωνισμό, καθώς και την εικόνα που έχει το καταναλωτικό κοινό προς την επιχείρηση και τα προϊόντα της καθώς και , την εικόνα του φορέα που παρουσιάζουν οι εργαζόμενοι τους τα έξω.

(24) Τέλος, αντικειμενικός σκοπός του Εσωτερικού Ελέγχου είναι να εξετάζει, και να αξιολογεί τις δραστηριότητες, να διαμορφώνει γνώμη για την ποιότητα της εργασιακής απόδοσης και να εισηγείται σχετικά προς τη διοίκηση τη βελτίωση των αδυναμιών.

Ως αντικειμενικός σκοπός τους συστήματος εσωτερικού ελέγχου θα μπορούσε να αναφερθεί:

1. Να είναι το εργαλείο της διοίκησης για την υλοποίηση των επιλεγμένων στρατηγικών στόχων, έτσι ώστε να παρέχει τη δυνατότητα εκτίμησης και μέτρησης του αποτελέσματος και τη σύγκριση αυτού με τους αρχικούς στόχους.

2. Να κινείται και να δρα σε οργανωτικό και επιχειρησιακό πνεύμα και να στοχεύει στην κάλυψη ζωτικών αναγκών. Έτσι ώστε να είναι ευέλικτο και αποτελεσματικό, να αναπροσαρμόζεται στις εκάστοτε συνθήκες και ανάγκες και να διασφαλίζει την βιωσιμότητα τους μονάδας σε ανταγωνιστικό περιβάλλον.

3. Να παρέχει τη δυνατότητα αξιοποίησης καθώς και σωστής διαχείρισης των διαθέσιμων οικονομικών πόρων, την αξιοποίηση των παραγωγικών μέσων και του ανθρωπίνου δυναμικού, καθώς και τη διαφύλαξη των περιουσιακών στοιχείων. Παράλληλα να αποβλέπει στην καλύτερη εξυπηρέτηση με τους συναλλασσόμενους.

4. Να διέπεται από κανόνες επιχειρησιακής και επιχειρηματικής συμπεριφοράς που να παρέχουν τα εχέγγυα και τους προϋποθέσεις εκείνες, ώστε ο επιχειρηματικός κίνδυνος να διαχειρίζεται κατά τον καλύτερο δυνατό τρόπο, διασφαλίζοντας την ευρωστία και βιωσιμότητα του φορέα.

5. Να συμπεριλαμβάνει στη δομή τον Εσωτερικό Έλεγχο (internal Audit) για την αξιολόγηση της επάρκειας λειτουργίας του ίδιου του συστήματος εσωτερικών ελέγχων (controls).

6. Να κατανέμει τις αρμοδιότητες και τις υποχρεώσεις, κατά τον πλέον άριστο τρόπο, μεταξύ των τμημάτων και των εργαζομένων σε αυτά καθώς και να ρυθμίζει τις

σχέσεις μεταξύ αυτών. Να συμβάλλει αποτελεσματικά στο βαθμό συνεργασίας μεταξύ των απασχολουμένων.

7. Να γνωμοδοτεί αν οι κάθε είδους αποφάσεις – εξουσιοδοτήσεις είναι γνωστές σε όλα τα στελέχη, κατανοητές και αν εφαρμόζονται από όλη την πυραμίδα ιεραρχίας σύμφωνα με τις εντολές που έχουν θεσπιστεί από το φορέα.

8. Να παρέχει την ευχέρεια ανάπτυξης πρωτοβουλιών τους χρήστες για δημιουργική εργασία και όχι να θέτει περιορισμούς δημιουργώντας παρενέργειες στην ανάπτυξη του φορέα.

9. Τέλος, ως σύστημα να αποβλέπει στην θέσπιση συγκεκριμένων δικλίδων ασφαλείας ελέγχου, στο ίδιο το σύστημα, προκειμένου να συμβάλλει στον συντονισμό και την αρμονική συνύπαρξη μεταξύ των λειτουργιών του.

Ένα σύστημα εσωτερικού ελέγχου περιλαμβάνει ένα σύνολο συστημάτων και υποσυστημάτων που είναι απαραίτητα για να λειτουργήσει αποτελεσματικά ένας οργανισμός.

Ενδεικτικά ως τέτοια συστήματα θα μπορούσαμε να αναφέρουμε:

1. Εγκεκριμένο οργανόγραμμα σε πλήρη ανάπτυξη, σε όλα τα επίπεδα της ιεραρχίας καθώς και τη διάκριση των λειτουργιών σε κύριες και δευτερεύουσες. Μέσα από ένα σύστημα «οργανόγραμμα» πρέπει να διαγράφεται με σαφήνεια και να προσδιορίζεται η περιοχή ευθύνης ανά τομέα, τμήμα.

2. Οργανωτικό πλαίσιο περιγραφής καθηκόντων και διαδικασιών. Περιγραφή καθηκόντων ανά τμήμα και ανάπτυξη διαδικασιών που να καλύπτουν όλες τις δραστηριότητες των ιεραρχικών επιπέδων.

3. Αποτύπωση των στρατηγικών σχεδιασμών και στόχων και την πολιτική υλοποίησης αυτών βάσει συγκεκριμένου χρονοδιαγράμματος και τρόπου δράσης, ώστε να επιτυγχάνεται το επιθυμητό αποτέλεσμα.

4. Μακροχρόνιο και βραχυχρόνιο προγραμματισμό δράσης σε πλήρη ανάπτυξη, ανά δραστηριότητα, με αντίστοιχο απολογισμό και επισήμανση των αποκλίσεων, καθώς και την αιτιολόγηση αυτών.

5. Πλήρες και ενήμερο καταστατικό όπου προσδιορίζονται και αποτυπώνονται με σαφήνεια το αντικείμενο εκμετάλλευσης, εργασίας και οι κύριοι σκοποί του οικονομικού φορέα.

6. Πολιτική αγορών προμηθειών σε τους τους κατηγορίες και επίπεδα.

7. Πολιτική πωλήσεων και τιμολόγηση σε εσωτερικό – εξωτερικού σε όλα τα επίπεδα των πελατών.

8. Διαδικασίες εισπράξεων και διαχείρισης αυτών. Επίσης, διαχείριση των ίδιων και ξένων κεφαλαίων.

9. Διαχείριση χαρτοφυλακίου μετοχών, ομολόγων.

10. Συστήματα πληροφόρησης. Αξιόπιστο σύστημα M.I.S. με ευρύτητα επιχειρησιακού πνεύματος που συμβάλλει στην αναβάθμιση των επιδιωκόμενων στόχων.

11. Κανονισμό ολοκληρωμένου κύκλου παραγωγικής διαδικασίας προϊόντων, υπηρεσιών και διαδικασίες διαχείρισης των αποθεμάτων.

12. Σύστημα εξουσιοδότησης για εκχώρηση συγκεκριμένων εξουσιοδοτήσεων σε στελέχη για τη εσωτερική λειτουργία, καθώς και το χειρισμό θεμάτων εκπροσώπησης της Εταιρείας, έναντι τρίτων.

13. Διαδικασίες καθορισμού εξουσιοδοτήσεων ορίων εγκρίσεως δαπανών.

14. Πολιτική λήψης δανείων για επενδύσεις και κεφαλαίου κινήσης, καθώς και αποπληρωμή αυτών.

15. Διαδικασίες για φορολογική ενημέρωση, φορολογικές υποχρεώσεις απόδοση φόρων και δικαιώματος φορολογικών απαλλαγών.

16. Πολιτική πρόσληψης προσωπικού, μισθοδοσίας, κοινωνικών παροχών, αξιολόγησης εκπαίδευσης και ανάπτυξης, αξιοποίηση και γενικότερα σωστής διαχείρισης του ανθρωπίνου δυναμικού.

17. Διαχείριση μηχανολογικού εξοπλισμού και παγίων περιουσιακών στοιχείων. Λειτουργία και αποδοτικότητα αυτών.

18. Ασφάλεια (Security) προσωπικού και περιουσιακών στοιχείων, όπου προσδιορίζονται με σαφήνεια τα μέσα και οι τρόποι προστασίας αυτών.

19. Συστήματα I.S.O., έλεγχος διαδικασιών διασφάλισης ποιότητας προϊόντων και υπηρεσιών

20. Σύστημα περιβαλλοντικής προστασίας (E.M.A.S.= Environmental Management Auditing Systems) προκειμένου να αποφευχθούν απρόβλεπτες συνέπειες στο εσωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης, σύμφωνα με τις περιβαλλοντολογικές προδιαγραφές, I.S.O. 14001, έγκριση τυποποίησης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής 2/4/1996.

21. Εσωτερικό Έλεγχο (internal Audit), που αποτελεί μέρος του Σ.Ε.Ε. Που είναι αρμόδιος για την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας ως επίσης και των επιμέρους συστημάτων, λειτουργιών αυτού.

22. Λοιπές δραστηριότητες που έχει ο οργανισμός και επιχειρούν να εξασφαλίσουν την επίτευξη των αντικειμενικών σκοπών και επιδιώξεων.

Οι μέθοδοι μελέτης του εσωτερικού σχεδιασμού μπορούν να συνοψιστούν τους παρακάτω:

- 1) Διαγράμματα ροής
- 2) Ερωτηματολόγιο
- 3) Γραπτή περιγραφή
- 4) Τέστ (δοκιμές)

Αναλυτικότερα:

1. Διαγράμματα ροής (flowcharts).

Το διάγραμμα ροής μπορεί να απεικονίσει γραφικά επιμέρους στάδια και διαδικασίες μιας λειτουργίας της επιχείρησης και μέσα από την παράσταση αυτή να εντοπιστούν σημεία αδυναμίας στην άσκηση εσωτερικού ελέγχου επί της συγκεκριμένης λειτουργίας. Η χρήση διαγραμμάτων ροής στη μελέτη των υποσυστημάτων εσωτερικού ελέγχου είναι πολύ διαδεδομένη, γιατί παρέχει το πλεονέκτημα της άμεσης και γρήγορης οπτικής άποψης της διαδικασίας υπό μελέτη, αφενός και αφετέρου της ευκολότερης σε σύγκριση με τη γραπτή, παρουσίασης της συγκεκριμένης διαδικασίας. Απαιτείται βεβαίως η γνώση κάποιων κοινώς αποδεκτών και χρησιμοποιούμενων συμβόλων για καλύτερη επικοινωνία, συνήθως δανειζόμενων από τη μηχανογράφηση, των οποίων η χρήση δεν είναι, βεβαίως, απαραίτητη ή υποχρεωτική. Υπάρχουν στο εμπόριο ειδικοί πλαστικοί χάρακες/οδηγοί, με τη βοήθεια των οποίων είναι πολύ εύκολη και γρήγορη η χάραξη των συμβόλων αυτών.

2. Ερωτηματολόγιο.

Το ερωτηματολόγιο εσωτερικού ελέγχου συνιστά μια μεθοδική αναφορά μέσω ερωτήσεων σε όλες τις πτυχές του συγκεκριμένου συστήματος και υποσυστήματος συγκεκριμένης εσωτερικής λειτουργίας ή διαδικασίας, με έμφαση και ευαισθησία σε στοιχεία αυτών που αφορούν και μπορούν να αποκαλύψουν την ύπαρξη και αποτελεσματική λειτουργία εσωτερικού ελέγχου ή προβλημάτων.

3. Γραπτή περιγραφή.

Είναι η γραπτή παρουσίαση των φάσεων μιας λειτουργίας και του προσωπικού που ασχολείται μ' αυτή. Είναι η μέθοδος με τις περισσότερες λεπτομέρειες. Ως μέθοδος εξυπηρετεί καλύτερα τους μικρές επιχειρήσεις.

4. Τεστ.

Η διαδικασία αυτή απαιτεί την εξέταση των παραπάνω μεθόδων. Αυτό μπορεί να γίνει είτε με τη φυσική παρακολούθηση της περιγραφόμενης λειτουργίας από τον εξωτερικό Ελεγκτή είτε με την εξέταση όλων των παραστατικών μιας πράξης η οποία εκτελέστηκε στα πλαίσια της συγκεκριμένης λειτουργίας.

Κατά την τρέχουσα χρονική στιγμή, ο «οδηγός» για τον εσωτερικό έλεγχο παρέχεται από τα Διεθνή Πρότυπα για την Επαγγελματική Πρακτική του Εσωτερικού Ελέγχου (International Standards for the Professional Practice of Internal Auditing, ISPPIA) που εκδίδονται από το Ινστιτούτο Εσωτερικών Ελεγκτών (The Institute of Internal Auditors). Αυτά τα πρότυπα εφαρμόζονται, από το Ελληνικό Ινστιτούτο Εσωτερικών Ελεγκτών. (hiia.gr).

Η πιο πρόσφατη έκδοση των εν λόγω προτύπων εντοπίζεται κατά τον τρέχον έτος και η εφαρμογή τους σχετικής αναθεώρησης ισχύει από 01/01/2013. Τα ISPPIA χωρίζονται, βασικά, σε τρία μέρη. Το πρώτο από αυτά αφορά στα Πρότυπα Χαρακτηριστικών (Attribute Standards) και αποτελείται από 18 κύρια πρότυπα (κάποια εκ των οποίων εξειδικεύονται περαιτέρω σε 2 ή περισσότερα επιμέρους

πρότυπα). Το δεύτερο μέρος των ISPPIA αφορά στα Πρότυπα Επίδοσης (Performance Standards) και αποτελείται από 34 κύρια πρότυπα (κάποια εκ των οποίων εξειδικεύονται περαιτέρω σε 2 ή περισσότερα επιμέρους πρότυπα). Το τρίτο μέρος των ISPPIA συνίσταται στο Γλωσσάρι (Glossary) όπου παρέχονται ερμηνείες για κάποιους από τους όρους που αναφέρονται στο υπόλοιπο κείμενο. Στη συνέχεια της ανάλυσης θα παρουσιάσουμε μία όσο το δυνατόν σύντομη επισκόπηση των δύο πρώτων τμημάτων των ISPPIA, δηλαδή των Πρότυπων Χαρακτηριστικών και των Πρότυπων Επίδοσης ⁷. Οι περιπτώσεις μη αναφοράς σε κάποιο πρότυπο επισημαίνονται με «...».

Πρότυπα Χαρακτηριστικών

1000 Σκοπός, Δικαιοδοσία και Ευθύνη

Πρέπει να διατυπώνονται επισήμως σε σχετικό εγχειρίδιο εσωτερικού ελέγχου και να αναθεωρούνται σύμφωνα με τον ορισμό του εσωτερικού ελέγχου, τον Κώδικα Ηθικής και τα Πρότυπα

...

1100 Ανεξαρτησία και Αντικειμενικότητα

Ο εσωτερικός έλεγχος πρέπει να είναι ανεξάρτητος και οι εσωτερικοί ελεγκτές πρέπει να είναι αντικειμενικοί κατά την εκτέλεση της εργασίας τους.

1100 Οργανωτική Ανεξαρτησία

Το ανώτατο στέλεχος ελέγχου (chief audit executive) πρέπει να αναφέρεται σε επίπεδο εντός του οργανισμού που επιτρέπει στον εσωτερικό έλεγχο να εκτελέσει τα καθήκοντά του και ο ίδιος πρέπει να διαβεβαιώνει, τουλάχιστον ετησίως, το διοικητικό συμβούλιο για τα περί ανεξαρτησίας.

...

1130 Ελάττωση της Ανεξαρτησίας ή της Αντικειμενικότητας

⁷ Η ανάλυση στηρίζεται στη σχετική έκδοση του Ινστιτούτου Εσωτερικών Ελεγκτών «INTERNATIONAL STANDARDS FOR THE PROFESSIONAL PRACTICE OF INTERNAL AUDITING (STANDARDS)» που είναι διαθέσιμη στον παρακάτω σύνδεσμο:

<https://na.theiia.org/standardsguidance/Public%20Documents/IPPF%20Standards%20Markup%20Changes%202013-01%20vs%202011-01.pdf>

Εάν η ανεξαρτησία ή η αντικειμενικότητα ελαττώνονται, οι πληροφορίες για την ελάττωση πρέπει να αποκαλύπτονται στα κατάλληλα μέρη (parties).

...

1210 Επαγγελματισμός

Κάθε εσωτερικός ελεγκτής και η συνολική λειτουργία του εσωτερικού ελέγχου πρέπει να κατέχει τη γνώση, τις ικανότητες και τα λοιπά προσόντα που απαιτούνται για την εκτέλεση των καθηκόντων του.

1220 Δέουσα (προσήκουσα) Επαγγελματική Επιμέλεια

Οι εσωτερικοί ελεγκτές πρέπει να επιδεικνύουν την επιμέλεια και την ικανότητα συνετού και ικανού εσωτερικού ελεγκτή. Η δέουσα επαγγελματική επιμέλεια δεν υπονοεί «αλάθητο».

1230 Διαρκής Επαγγελματική Ανάπτυξη

Οι εσωτερικοί ελεγκτές πρέπει να ενισχύουν τη γνώση, τους ικανότητες και τα λοιπά προσόντα τους μέσω διαρκούς επαγγελματικής ανάπτυξης

1300 Πρόγραμμα Διασφάλισης Ποιότητας και Βελτίωσης

Το ανώτατο ελεγκτικό στέλεχος πρέπει να αναπτύσσει και να συντηρεί ένα πρόγραμμα διασφάλισης ποιότητας και βελτίωσης που καλύπτει τις πτυχές της δραστηριότητας εσωτερικού ελέγχου

1311 Εσωτερικές Αξιολογήσεις

Οι εσωτερικές αξιολογήσεις πρέπει να περιλαμβάνουν διαρκή καταγραφή της επίδοσης της δραστηριότητας εσωτερικού ελέγχου και περιοδικές αυτοαξιολογήσεις ή αξιολογήσεις από τρίτα άτομα εντός του οργανισμού με επαρκή γνώση των πρακτικών εσωτερικού ελέγχου

1312 Εξωτερικές Αξιολογήσεις

Οι εξωτερικές αξιολογήσεις πρέπει να εκτελούνται τουλάχιστον μία φορά ανά πέντε έτη από πιστοποιημένο και ανεξάρτητο αξιολογητή ή ομάδα αξιολόγησης εκτός του οργανισμού. Το ανώτατο στέλεχος εσωτερικού ελέγχου οφείλει να εξετάζει με το διοικητικό συμβούλιο τον τύπο και τη συχνότητα των εξωτερικών αξιολογήσεων και τα προσόντα και ανεξαρτησία

του εξωτερικού αξιολογητή ή της ομάδας αξιολόγησης συμπεριλαμβανομένων πιθανών αντικρουόμενων συμφερόντων (conflict of interest).:

...

1322 Αποκάλυψη Μη Συμμόρφωσης

Όταν η μη συμμόρφωση με τον Ορισμό Εσωτερικού Ελέγχου, τον Κώδικα Ηθικής ή τα Πρότυπα έχει επίπτωση στο συνολικό σκοπό ή τη λειτουργία της δραστηριότητας του εσωτερικού ελέγχου, το ανώτατο στέλεχος εσωτερικού ελέγχου πρέπει να αποκαλύπτει στα ανώτατα διοικητικά στελέχη και το διοικητικό συμβούλιο το γεγονός της μη συμμόρφωσης και το σχετικό αντίκτυπο που αυτό έχει

Πρότυπα Επίδοσης

2000 Διοίκηση της Δραστηριότητας Εσωτερικού Ελέγχου

Το ανώτατο στέλεχος ελέγχου οφείλει να διοικεί αποτελεσματικά τη δραστηριότητα εσωτερικού ελέγχου έτσι ώστε να διασφαλίσει ότι προστίθεται αξία στον οργανισμό

2010 Σχεδιασμός

Το ανώτατο στέλεχος ελέγχου οφείλει να εγκαθιδρύσει ένα σύστημα βασισμένο στο κίνδυνο για να προσδιορίσει τις προτεραιότητες της δραστηριότητας εσωτερικού ελέγχου με συνέπεια τους στόχους του οργανισμού

2020 Επικοινωνία και Έγκριση

Το ανώτατο στέλεχος ελέγχου οφείλει να επικοινωνεί τα σχέδια και τις απαιτήσεις της δραστηριότητας εσωτερικού ελέγχου, συμπεριλαμβανομένων των σημαντικών προσωρινών αλλαγών, στην ανώτατη διοίκηση προς αναθεώρηση και έγκριση. Το ανώτατο στέλεχος ελέγχου οφείλει, τους, να επικοινωνεί τον αντίκτυπο των περιορισμών πόρων

2030 Διοίκηση Πόρων

Το ανώτατο στέλεχος ελέγχου οφείλει να διασφαλίσει ότι οι πόροι εσωτερικού ελέγχου είναι κατάλληλοι, επαρκείς και αποτελεσματικά κατανομημένοι για την επίτευξη του εγκεκριμένου σχεδίου

...

2050 Συντονισμός

Το ανώτατο στέλεχος ελέγχου οφείλει να μοιράζεται την πληροφόρηση και να συντονίζει τις δραστηριότητες με τους υπόλοιπους εσωτερικούς και εξωτερικούς παρόχους διασφαλιστικών και συμβουλευτικών δραστηριοτήτων ώστε να διασφαλίσει επαρκή κάλυψη και να ελαχιστοποιήσει την επικάλυψη προσπαθειών

...

2100 Φύση Εργασιών

Η δραστηριότητα εσωτερικού ελέγχου πρέπει να αξιολογεί και να συμβάλλει στη βελτίωση της διακυβέρνησης, της διαχείρισης κινδύνου και των διαδικασιών ελέγχου χρησιμοποιώντας μία συστηματική και πειθαρχημένη προσέγγιση

2110 Διακυβέρνηση

Η δραστηριότητα εσωτερικού ελέγχου πρέπει να αξιολογεί και να κάνει κατάλληλες συστάσεις για τη βελτίωση της διαδικασίας διακυβέρνησης στην επίτευξη των παρακάτω αντικειμενικών στόχων:

- Προώθηση της κατάλληλης ηθικής και αξιών εντός του οργανισμού
- Διασφάλιση της αποτελεσματικής οργανωσιακής διοίκησης της επίδοσης και της ευθύνης
- Επικοινωνία του κινδύνου και έλεγχος της πληροφόρησης σε κατάλληλες περιοχές του οργανισμού
- Συντονισμός των δραστηριοτήτων και επικοινωνία της πληροφόρησης μεταξύ του διοικητικού συμβουλίου, των εξωτερικών και εσωτερικών ελεγκτών και της διοίκησης

2120 Διαχείριση Κινδύνου

Η δραστηριότητα εσωτερικού ελέγχου πρέπει να αξιολογεί την αποτελεσματικότητα και να συμβάλλει στη βελτίωση των διαδικασιών διαχείρισης κινδύνου

2130 Έλεγχος

Η δραστηριότητα εσωτερικού ελέγχου πρέπει να υποστηρίζει τον οργανισμό στη διατήρηση αποτελεσματικών ελέγχων αξιολογώντας την

αποτελεσματικότητα και αποδοτικότητα αυτών και προωθώντας τη συνεχή βελτίωση

2200 Σχεδιασμός Ενεργειών

Οι εσωτερικοί ελεγκτές πρέπει να αναπτύξουν και να συντάξουν ένα σχέδιο για κάθε ενέργεια που να περιλαμβάνει τους αντικειμενικούς στόχους, το σκοπό, το χρονισμό και την κατανομή πόρων τους ενέργειας

2201 Ζητήματα Σχεδιασμού

Κατά το σχεδιασμό των ενεργειών, οι εσωτερικοί ελεγκτές πρέπει να λάβουν υπόψη:

-Τους αντικειμενικούς στόχους κάθε ενέργειας υπό αναθεώρηση και τα μέσα ελέγχου της επίδοσης της ενέργειας

-Τους σημαντικούς κινδύνους, τους αντικειμενικούς στόχους, τους πόρους, τις λειτουργίες της ενέργειας και τα μέσα με τα οποία ο πιθανός αντίκτυπος του κινδύνου διατηρείται σε αποδεκτά επίπεδα

-Την επάρκεια και αποτελεσματικότητα της διακυβέρνησης, της διαχείρισης κινδύνου και των διαδικασιών ελέγχου της ενέργειας συγκριτικά με κάποιο σχετικό πλαίσιο ή υπόδειγμα

-Τις ευκαιρίες σημαντικών βελτιώσεων της διακυβέρνησης, της διαχείρισης κινδύνου και των διαδικασιών ελέγχου της ενέργειας

...

2420 Ποιότητα Επικοινωνιών

Οι επικοινωνίες πρέπει να είναι ακριβείς, αντικειμενικές, σαφείς, περιεκτικές, εποικοδομητικές, πλήρεις, και έγκαιρες

2421 Λάθη και Παραλείψεις

Εάν μια τελική επικοινωνία περιλαμβάνει κάποιο σημαντικό λάθος ή παράλειψη, το ανώτατο στέλεχος ελέγχου πρέπει να επικοινωνήσει τη διορθωμένη πληροφόρηση σε όλα τα μέρη που έλαβαν την αρχική επικοινωνία

2430 Χρήση «Εκτελέστηκε σε Συμμόρφωση με τα Διεθνή Πρότυπα Επαγγελματικής Εκτέλεσης του Εσωτερικού Ελέγχου»

Οι εσωτερικοί ελεγκτές πρέπει να αναφέρουν ότι οι ενέργειές τους «εκτελούνται σε συμμόρφωση με τα Διεθνή Πρότυπα Επαγγελματικής Εκτέλεσης του Εσωτερικού Ελέγχου» μόνο αν τα αποτελέσματα της διασφάλισης ποιότητας και του προγράμματος βελτίωσης υποστηρίζουν τη δήλωση

2431 Αποκάλυψη Μη Συμμόρφωσης Ενεργειών

Όταν η μη συμμόρφωση με τον Ορισμό Εσωτερικού Ελέγχου, τον Κώδικα Ηθικής ή τα Πρότυπα έχουν αντίκτυπο σε κάποια συγκεκριμένη ενέργεια, η επικοινωνία των αποτελεσμάτων πρέπει να αποκαλύπτει:

- Την αρχή ή τον κανόνα διεξαγωγής του Κώδικα Ηθικής ή το (τα) Πρότυπο (α) με την οποία δεν επετεύχθη πλήρη συμμόρφωση
- Τους λόγους μη συμμόρφωσης
- Τον αντίκτυπο τους μη συμμόρφωσης στην ενέργεια και τα αποτελέσματα της ενέργειας που επικοινωνήθηκαν

...

2450 Καθολικές Γνώμες

Όταν προκύπτει συνολική γνώμη πρέπει να λαμβάνονται υπόψη οι προσδοκίες της ανώτατης διοίκησης, του διοικητικού συμβουλίου και των λοιπών συμμετόχων και να υποστηρίζονται από επαρκή, αξιόπιστη, σχετική και χρήσιμη πληροφόρηση

...

2600 Communicating the Acceptance of Risks

Όταν το ανώτατο στέλεχος ελέγχου συμπεραίνει ότι η διοίκηση έχει αποδεχτεί ένα επίπεδο κινδύνου που ενδέχεται να είναι μη αποδεκτό από τον οργανισμό, οφείλει να συζητήσει το ζήτημα με την ανώτατη διοίκηση. Αν το ανώτατο στέλεχος ελέγχου προσδιορίζει ότι το ζήτημα δεν έχει επιλυθεί, οφείλει να επικοινωνήσει το ζήτημα στο διοικητικό συμβούλιο

Δεοντολογία

Σύμφωνα με το Ινστιτούτο Εσωτερικών ελεγκτών, ο κώδικας δεοντολογίας του Ινστιτούτου «διατυπώνει τους αρχές και προσδοκίες που καθορίζουν τη συμπεριφορά ατόμων και οργανισμών κατά την εκτέλεση του εσωτερικού ελέγχου», στοχεύει «στην παροχή τους ηθικής κουλτούρας στο επάγγελμα του εσωτερικού ελέγχου» και «είναι απαραίτητος και κατάλληλος για το επάγγελμα του εσωτερικού ελέγχου δεδομένου ότι αυτό θεμελιώνεται στην εμπιστοσύνη σχετικά με την αντικειμενική διασφάλιση της διακυβέρνησης, της διαχείρισης κινδύνου και του ελέγχου»⁸. Ο κώδικας δεοντολογίας του Ινστιτούτου αποτελείται από τους Αρχές (Principles) που διατυπώνουν γενικά τους δεοντολογικές απαιτήσεις και τους Κανόνες Εκτέλεσης (Rules of Conduct) εξειδικεύουν περαιτέρω τους Αρχές:

1. Ακεραιότητα. Η ακεραιότητα των εσωτερικών ελεγκτών δημιουργεί εμπιστοσύνη και έτσι παρέχει τη βάση εμπιστοσύνης στην κρίση τους. Οι εσωτερικοί ελεγκτές:

1.1 Πρέπει να εκτελούν την εργασία τους με ειλικρίνεια, επιμέλεια και υπευθυνότητα

1.2. Πρέπει να παρακολουθούν τη νομοθεσία και να προβαίνουν σε αποκαλύψεις που απαιτούνται από το Νόμο και τη φύση του επαγγέλματος

1.3. Δεν πρέπει εις γνώση τους να συμμετάσχουν σε καμία παράνομη δραστηριότητα ή να εμπλέκονται σε πράξεις που δεν είναι αποδεκτές στο επάγγελμα του εσωτερικού ελέγχου ή τον οργανισμό

1.4. Πρέπει να σέβονται και να συμβάλλουν τους νόμιμους και ηθικούς αντικειμενικούς στόχους του οργανισμού

2. Αντικειμενικότητα. Οι εσωτερικοί ελεγκτές επιδεικνύουν το υψηλότερο επίπεδο επαγγελματικής αντικειμενικότητας κατά τη συλλογή, αξιολόγηση και γνωστοποίηση τους πληροφόρησης για την υπό εξέταση δραστηριότητα ή διαδικασία. Οι εσωτερικοί ελεγκτές πραγματοποιούν μία ισορροπημένη αξιολόγηση όλων των σχετικών συνθηκών και δεν επηρεάζονται σημαντικά από ίδιο ή ξένο συμφέρον κατά τη δημιουργία απόψεων. Οι εσωτερικοί ελεγκτές:

⁸ <https://na.theiia.org/standards-guidance/mandatory-guidance/Pages/Code-of-Ethics.aspx>

- 2.1 Δεν πρέπει να συμμετέχουν σε καμία δραστηριότητα ή σχέση που μπορεί να θίξει ή μπορεί να υποτεθεί ότι μπορεί να θίξει την απροκατάληπτη αξιολόγηση τους. Η εν λόγω συμμετοχή περιλαμβάνει εκείνες τις δραστηριότητες ή τους σχέσεις που ενδεχομένως είναι αντίθετες με τα συμφέροντα του οργανισμού
- 2.2. Δεν πρέπει να αποδέχονται τίποτε που μπορεί να θίξει ή μπορεί να υποτεθεί ότι μπορεί να θίξει την επαγγελματική κρίση τους
- 2.3. Πρέπει να αποκαλύπτουν όλα τα ουσιώδη γεγονότα που γνωρίζουν και τα οποία αν δεν αποκαλυφθούν μπορούν να στρεβλώσουν την αναφορά των υπό εξέταση δραστηριοτήτων
3. Εμπιστευτικότητα. Οι εσωτερικοί ελεγκτές σέβονται την αξία και την ιδιοκτησία της πληροφόρησης που λαμβάνουν και δεν αποκαλύπτουν πληροφορίες χωρίς κατάλληλη έγκριση παρά μόνο εφόσον υφίσταται νομική ή επαγγελματική υποχρέωση για κάτι τέτοιο. Οι εσωτερικοί ελεγκτές:
- 3.1. Πρέπει να είναι συνετοί κατά τη χρήση και την προστασία της συλλεχθείσας πληροφόρησης στα πλαίσια των καθηκόντων τους
- 3.2. Δεν πρέπει να χρησιμοποιούν την πληροφόρηση για κανένα προσωπικό όφελος ή με οποιονδήποτε τρόπο που θα ήταν αντίθετος με τη νομοθεσία ή επιβλαβής με τους θεμιτούς και ηθικούς στόχους του οργανισμού
4. Επάρκεια. Οι εσωτερικοί ελεγκτές εφαρμόζουν τη γνώση, τις ικανότητες και την εμπειρία τους κατά την παροχή υπηρεσιών εσωτερικού ελέγχου. Οι εσωτερικοί ελεγκτές:
- 4.1. Πρέπει να ασχολούνται μόνο με εκείνες τους δραστηριότητες για τις οποίες έχουν την απαιτούμενη γνώση, ικανότητα και εμπειρία
- 4.2. Πρέπει να εκτελούν τις δραστηριότητες εσωτερικού ελέγχου σε συμφωνία με τα Διεθνή Πρότυπα για την Επαγγελματική Πρακτική του Εσωτερικού Ελέγχου (Πρότυπα)
- 4.3. Πρέπει να βελτιώνουν συνεχώς τον επαγγελματισμό, την αποτελεσματικότητα και την ποιότητα των υπηρεσιών τους.

1.3 Εννοιολογικό Περιεχόμενο Των Όρων Λογιστικά Κέρδη Και Λειτουργική Ταμειακή Ροή

1.3.1 Ορισμοί

Λογιστικά κέρδη

Το «κέρδος» αναφέρεται στο αποτέλεσμα (κέρδος ή ζημία), δηλαδή την αύξηση ή μείωση που επέρχεται στο κεφάλαιο, από τη λειτουργία της επιχείρησης σε συγκεκριμένο χρονικό διάστημα ενώ ο όρος «λογιστικό» υποδεικνύει ότι το κέρδος υπολογίζεται σύμφωνα με τη Λογιστική, δηλαδή βάσει προτύπων, κανόνων, γενικά παραδεκτών αρχών κλπ. Στη συνέχεια της ανάλυσης θα αναφερόμαστε στα «λογιστικά κέρδη» απλώς με τον όρο «κέρδη». Όπως σημειώνουν οι Wild et al. (2007), δεν υπάρχει ένας και μοναδικός ορισμός του όρου «κέρδη» που στην Αγγλική αποδίδεται συνήθως ως «earnings». Είναι, επίσης, ενδεικτικό της ασυμφωνίας σε θέματα ορισμών το γεγονός ότι στην Αγγλική ο όρος «earnings» δεν είναι ο μοναδικός που χρησιμοποιείται για να αποδώσει το θετικό αποτέλεσμα. Πιο συγκεκριμένα, χρησιμοποιούνται, επίσης, οι όροι «income» και «profit» ακολουθούμενοι από επιθετικούς προσδιορισμούς που υποδεικνύουν τον τρόπο υπολογισμού των μεγεθών. Για παράδειγμα, ο όρος «gross profit» (μικτό κέρδος) υποδεικνύει ότι το κέρδος προκύπτει αφαιρώντας το κόστος πωληθέντων από τα έσοδα πώλησης προϊόντων-εμπορευμάτων ή παροχής υπηρεσιών (ανάλογα με τη φύση του αντικειμένου δραστηριότητας της επιχείρησης). Για το λόγο αυτό το «μικτό κέρδος» αναφέρεται συχνά και ως μικτό περιθώριο (gross margin). Παρόμοια ο όρος «comprehensive income» (συνολικό εισόδημα) υποδεικνύει ότι το υπό αναφορά μέγεθος προκύπτει (συν)υπολογίζοντας γεγονότα περισσότερο οικονομικής φύσης, πχ μη πραγματοποιηθέντα κέρδη επενδύσεων, τα οποία δε λαμβάνονται υπόψη στον υπολογισμό του καθαρού κέρδους (net income). Ο όρος earnings περιλαμβάνεται στα κέρδη προ φόρων και τόκων (earning before interest and taxes), στα κέρδη ανά μετοχή (earnings per share) κ.ά.

Λειτουργική Ταμειακή Ροή

Σε αντίθεση με την περίπτωση των κερδών, ο ορισμός της ταμειακής ροής ή των ταμειακών ροών είναι ξεκάθαρος. Ως ταμειακή ροή ορίζεται οποιοδήποτε έσοδο και έξοδο συνεπάγεται εισροή ή εκροή μετρητών. Για μία επιχείρηση, οι ταμειακές ροές προκύπτουν από 3 λειτουργίες: την κανονική, την επενδυτική και τη χρηματοδοτική. Στην πρώτη περίπτωση, η ταμειακή ροή υπολογίζεται λαμβάνοντας υπόψη τα έσοδα και έξοδα που αφορούν στο αυτό καθαυτό εμπορικό αντικείμενο της επιχείρησης, πχ πώληση εμπορευμάτων ή μεταποίηση μετάλλων. Η επενδυτική ταμειακή ροή υπολογίζεται λαμβάνοντας υπόψη τις συναλλαγές που αφορούν στη μείωση ή αύξηση της αξίας των επενδύσεων (πόρων) της επιχείρησης και συνεπάγονται εκροή μετρητών ενώ η χρηματοδοτική ροή προκύπτει από τις εισροές και εκροές μετρητών που αφορούν στη χρηματοδότηση των επενδύσεων της επιχείρησης (ή, πιο απλά, της ίδιας της επιχείρησης). Η συνολική ή καθαρή ταμειακή ροή μίας επιχείρησης κάποιας περιόδου είναι εκείνο το ποσό μετρητών που αν προστεθεί στο υπόλοιπο μετρητών στην αρχή της περιόδου ισούται με το υπόλοιπο μετρητών στο τέλος της περιόδου. Η σημασία των ταμειακών ροών για τους επενδυτές συνίσταται στο ότι η ταμειακή ροή συνιστά το απτό όφελος (απόδοση) μίας επένδυσης καθώς οι επενδυτές ενδιαφέρονται για αποδόσεις που μπορούν να χρησιμοποιηθούν για κατανάλωση ή επένδυση εκ νέου.

Η λειτουργική ταμειακή ροή σχετίζεται άμεσα με το λειτουργικό κέρδος της επιχείρησης υπό την έννοια ότι αν όλες οι συναλλαγές της επιχείρησης γινόνταν τοις μετρητοίς και δεν υπήρχαν μη ταμειακά έξοδα (πχ αποσβέσεις και προβλέψεις), τα δύο μεγέθη θα ήταν ίσα (Wild et al., 2007). Για παράδειγμα, αν μία επιχείρηση αγοράσει εμπορεύματα αξίας €100 και τα πουλήσει έναντι €200 με διάφορα έξοδα €50, θα πραγματοποιήσει λειτουργικό κέρδος $200-100-50 = 50$. Αν, επιπρόσθετα, όλες οι συναλλαγές πραγματοποιούνται τοις μετρητοίς, η ταμειακή ροή της θα ισούται, επίσης, με €50. Αν, όμως, οι αγορές είχαν γίνει επί πιστώσει, το κέρδος της επιχείρησης θα ήταν €50 ενώ η ταμειακή ροή της €150, ίση με το λειτουργικό κέρδος και την ταμειακή εισροή από την αύξηση των υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές ή, πιο απλά, ίση με μετρητά που εισήλθαν (€200 από τις πωλήσεις) μείον τα μετρητά που εξήλθαν (€50 για έξοδα). Σε αυτήν την περίπτωση, η διαφορά των €100 οφείλεται στο ότι κάποιες συναλλαγές (εδώ η αγορά εμπορευμάτων) δε γίνονται τοις

μετρητοίς με αποτέλεσμα η αύξηση ή μείωση των μετρητών να μην ταυτίζεται, σε αξία, με το κέρδος ή ζημία. Το ίδιο συμβαίνει εξαιτίας του ότι υπάρχουν έξοδα που δε συνεπάγονται ταμειακή εκροή, πχ αποσβέσεις και προβλέψεις. Μακροχρόνια, πάντως, η λειτουργική ταμειακή ροή θα καταστεί ίση με το λειτουργικό κέρδος συν τα μη ταμειακά έξοδα καθώς όλες οι συναλλαγές «κάποτε» θα οδηγήσουν σε εκροή ή εισροή μετρητών.

1.3.2 Πηγές πληροφόρησης

Λογιστικά Κέρδη

Η πληροφόρηση σχετικά με τα κέρδη (ή ζημίες) κάποιας επιχείρησης προκύπτει από την Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης (όπως ορίζεται από το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο) ή την Κατάσταση Εισοδήματος ή Κατάσταση Συνολικών Εσόδων (σύμφωνα με τη διεθνή ορολογία). Η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης που υποδεικνύεται από το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο προβλέπει 4 κατηγορίες λογιστικών κερδών: α) το μικτό κέρδος, β) το κέρδος μερικής εκμετάλλευσης, γ) το ολικό κέρδος και δ) καθαρό κέρδος χρήσης. Το μικτό κέρδος προκύπτει από την πώληση προϊόντων-εμπορευμάτων ή/και την παροχή υπηρεσιών και το κόστος αυτών. Το μερικό κέρδος προκύπτει αν λάβουμε υπόψη, εκτός των παραπάνω, τα λειτουργικά έξοδα της επιχείρησης και έσοδα που δεν εντάσσονται στα έσοδα από πωλήσεις. Το ολικό κέρδος προκύπτει λαμβάνοντας, επίσης, υπόψη τα επενδυτικά κέρδη ή ζημίες και τα έσοδα ή έξοδα χρηματοδότησης ενώ το καθαρό κέρδος χρήσης προκύπτει αν λάβουμε, επίσης, όλα τα έκτακτα κέρδη ή ζημίες.

Η Κατάσταση Εισοδήματος που συντάσσεται σύμφωνα τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (ΔΠΧΠ) περιλαμβάνει τις εξής κατηγορίες κέρδους: α) μικτό κέρδος, β) λειτουργικό κέρδος, γ) κέρδος από τη συνήθη λειτουργία ή κέρδος προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων, γ) κέρδος προ φόρων και δ) καθαρό κέρδος. Μία από τις βασικές διαφορές των ΔΠΧΠ με το ΕΓΛΣ συνίσταται στο ότι τα ΔΠΧΠ δεν αναφέρουν ευθαρσώς τα έκτακτα αποτελέσματα. Επίσης, τα ΔΠΧΠ αναφέρουν στην κατάσταση εισοδήματος το κέρδος μετά φόρων ενώ αυτό δε συμβαίνει στην περίπτωση του ΕΓΛΣ. Πρέπει να σημειωθεί ότι οποιαδήποτε προσπάθεια σύγκρισης των δύο προσεγγίσεων θα ήταν

τουλάχιστον άστοχη καθώς οι σχετικές διαφορές είναι ιδιαίτερα εκτενείς για να αναλυθούν στα πλαίσια της παρούσας εργασίας. Αυτό που πρέπει να τονιστεί είναι ότι τα λογιστικά κέρδη μπορεί να αντιπροσωπεύουν διάφορες μετρήσεις τόσο βάσει ΕΓΛΣ όσο και ΔΠΧΠ.

Λειτουργική Ταμειακή Ροή

Η πληροφόρηση σχετικά με τη λειτουργική ταμειακή ροή λαμβάνεται από την Κατάσταση Ταμειακής Ροής (Cash Flow Statement). Πρέπει να σημειωθεί ότι η δημοσίευση αυτής της κατάστασης είναι υποχρεωτική μόνο για τις επιχειρήσεις που εφαρμόζουν τα ΔΠΧΠ. Ο υπολογισμός των ταμειακών ροών μπορεί να γίνει με δύο μεθόδους: α) άμεση και β) έμμεση. Οι δύο μέθοδοι διαφέρουν μόνο ως προς τον υπολογισμό της λειτουργικής ταμειακής ροής. Σύμφωνα με την άμεση μέθοδο, η λειτουργική ταμειακή ροή προκύπτει αν από τις εισπράξεις μετρητών αφαιρέσουμε τις πληρωμές μετρητών που προκύπτουν από συναλλαγές που εμπίπτουν στο αυτό καθαυτό αντικείμενο λειτουργίας της επιχείρησης. Η έμμεση μέθοδος, που είναι και αυτή που χρησιμοποιείται αποκλειστικά στην πράξη, υποδεικνύει τον υπολογισμό της λειτουργικής ταμειακής ροής ξεκινώντας από το λειτουργικό κέρδος και προσαρμόζοντάς το για συναλλαγές που δεν έγιναν τοις μετρητοίς. Εξυπακούεται ότι αμφότερες οι μέθοδοι οδηγούν στο ίδιο αποτέλεσμα. Όσον αφορά στις δύο άλλες κατηγορίες ταμειακής ροής (επενδυτική και χρηματοδοτική), ο υπολογισμός τους γίνεται σύμφωνα με την άμεση μέθοδο, αφαιρώντας, δηλαδή, απευθείας τις εκροές μετρητών από τις εισροές μετρητών.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο

ΤΟ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΟ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΟ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΕΡΔΩΝ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΟΗΣ

2.1 Πληροφοριακό Περιεχόμενο Λογιστικών Κερδών Και Λειτουργικής Ταμειακής Ροής

2.1.1 Ορισμός Πληροφοριακού Περιεχομένου

Σύμφωνα με τον Beaver (1968), το πληροφοριακό περιεχόμενο ορίζεται ως «η αλλαγή στις προσδοκίες σχετικά με το αποτέλεσμα κάποιου γεγονότος». Για να αποσαφηνίσουμε τον παραπάνω ορισμό πρέπει να λάβουμε υπόψη τη θεωρία των πιθανοτήτων και, πιο συγκεκριμένα, την υπό συνθήκη πιθανότητα. Η υπό συνθήκη ενός ενδεχόμενου B πιθανότητα πραγματοποίησης κάποιου άλλου ενδεχόμενου A αποτυπώνει την πιθανότητα πραγματοποίησης του A όταν συμβαίνει το B. Κατά συνέπεια, αύξηση της πιθανότητας πραγματοποίησης του A δεδομένου του B σημαίνει ότι η πραγματοποίηση του B αυξάνει την πιθανότητα εμφάνισης του A. Σχετικά με τα ζητήματα που εξετάζονται εδώ, τα κέρδη ή ταμειακές ροές περιέχουν πληροφόρηση εφόσον η γνωστοποίησή τους μεταβάλλει την εκτίμηση των επενδυτών σχετικά με την κατανομή πιθανότητας των μελλοντικών αποδόσεων (ή τιμών) με τέτοιο τρόπο ώστε να υπάρξει αλλαγή στην τρέχουσα τιμή των μετοχών (Beaver, 1968). Με απλά, λόγια για να αποδεχθούμε ότι τα κέρδη ή οι ταμειακές ροές έχουν πληροφοριακό περιεχόμενο προϋποτίθεται ότι η γνωστοποίησή τους συνεπάγεται μεταβολή της τρέχουσας αξίας της επιχείρησης.

Κατά τον Beaver (1968), ο παραπάνω ορισμός δεν είναι πλήρης καθώς η εμφάνιση πληροφόρησης που μεταβάλλει την τρέχουσα αξία της επιχείρησης δε συνιστά σημαντικό γεγονός εάν δε συνοδεύεται από μεταβολή συμπεριφοράς των επενδυτών. Όπως αναφέρει ο ίδιος, για να αποδοθεί πληροφοριακό περιεχόμενο στα κέρδη ή τις ταμειακές ροές, δεν απαιτείται μόνο η μεταβολή των προσδοκιών αλλά απαιτείται, επίσης, η μεταβολή αυτή να είναι επαρκώς εκτενής ώστε να εισάγει

αλλαγές στη συμπεριφορά κάποιου που λαμβάνει αποφάσεις (decision maker). Συνεπώς, η γνωστοποίηση των κερδών ή των ταμειακών ροών μίας επιχείρησης κατέχει πληροφοριακή αξία μόνο εάν συνεπάγεται μεταβολή στην απόφαση διατήρησης (holding decision) των μετοχών της επιχείρησης στο χαρτοφυλάκιο του επενδυτή. Εφόσον αυτό συμβαίνει, αναμένεται να παρατηρηθεί αύξηση του όγκου συναλλαγών επί κάποιας μετοχής καθώς κάποιο επενδυτές, υπό την παρουσία της πληροφόρησης που παρέχουν τα κέρδη ή οι ταμειακές ροές, θα προβούν σε αγορά μετοχών (απόφαση buy) ενώ άλλοι, υπό την παρουσία της ίδιας πληροφόρησης, θα προβούν σε πώληση μετοχών (απόφαση sell). Άρα, εκτός της μεταβολής της τρέχουσας αξίας της επιχείρησης, η ύπαρξη πληροφοριακού περιεχομένου προϋποθέτει, επίσης, την αύξηση του όγκου συναλλαγών επί μίας μετοχής (που οδηγεί στη μεταβολή της αξίας της επιχείρησης).

2.1.2 Σημασία Του Πληροφοριακού Περιεχομένου Κερδών Και Ταμειακής Ροής

Η σημασία διερεύνησης του πληροφοριακού περιεχομένου των κερδών και της ταμειακής ροής εδράζεται στην άμεση σύνδεση των δύο μεγεθών με την αξία της επιχείρησης και, κατ' επέκταση, τις τιμές μετοχών (Beaver, 1968) δεδομένου ότι τόσο τα κέρδη όσο και οι ταμειακές ροές μπορούν να θεωρηθούν «όφελος επένδυσης». Σύμφωνα με τη θεωρία της αποτίμησης, η αξία μίας επένδυσης προσδιορίζεται από τα μελλοντικά οφέλη της που προεξοφλούνται βάσει του κινδύνου της. Ένα από τα βασικά «προβλήματα» της αποτίμησης αφορά στο τι συνιστά όφελος της επένδυσης καθώς, επίσης, και σε ποιο βάθος χρόνου πρέπει να γίνεται η σχετική ανάλυση.

Υπάρχουν διάφορα υποδείγματα αποτίμησης επιχειρήσεων όπως το υπόδειγμα των προεξοφλημένων μερισμάτων, το υπόδειγμα προεξόφλησης των ελεύθερων ταμειακών ροών, το υπόδειγμα κεφαλαιοποίησης μέσου όρου των πιθανών κερδών της προσεχούς πενταετίας και άλλα. Το υπόδειγμα των προεξοφλημένων μερισμάτων χρησιμοποιείται προκειμένου να δώσει αξία στα μερίσματα με βάση την καθαρή παρούσα αξία των μελλοντικών μερισμάτων. Η εξίσωση που κυρίως χρησιμοποιεί το υπόδειγμα αυτό λέγεται μοντέλο ανάπτυξης Gordon (Gordon Growth Model) σύμφωνα με το οποίο $P = \frac{D_1}{r} - g$, όπου P είναι η τρέχουσα τιμή της μετοχής, g είναι

ο συνεχής ρυθμός ανάπτυξης που αναμένεται να έχουν τα μερίσματα, r είναι το συνεχές κόστος των ίδιων κεφαλαίων της εταιρείας και D_1 είναι η αξία που θα έχουν τα μερίσματα το επόμενο έτος. Παρότι το μοντέλο αυτό είναι ευρέως διαδεδομένο, παρουσιάζει μια σειρά από προβλήματα. Αρχικά θεωρεί πως υπάρχει ένας διαρκής ρυθμός ανάπτυξης που όμως είναι μικρότερος από το κόστος κεφαλαίου, πράγμα που μπορεί να μην είναι λογικό. Το δεύτερο ζήτημα που τίθεται εδώ, είναι το γεγονός ότι αν το απόθεμα δεν πληρώνει τα μερίσματα, θα πρέπει μια χρησιμοποιηθεί ένα άλλο μέτρο αποτίμησης μερισμάτων. Τέλος, η τιμή της μετοχής που προκύπτει από το εν λόγω μοντέλο εξαρτάται σε σημαντικό βαθμό από τον ρυθμό ανάπτυξης g που έχουμε επιλέξει.

Το υπόδειγμα προεξόφλησης των ελεύθερων ταμειακών ροών βασίζεται στην παραδοχή ότι η αξία μιας επιχείρησης προκύπτει από την προεξόφληση των μελλοντικών ταμειακών ροών που παράγει μέσω της καθημερινής και συνεχούς λειτουργίας της. Για την εφαρμογή της μεθόδου καταρτίζονται Ισολογισμοί, Καταστάσεις Αποτελεσμάτων Χρήσης και Καταστάσεις Ταμειακών Ροών με βάση τις προβλέψεις διαφόρων μεγεθών (π.χ. πωλήσεων, επενδύσεων κλπ) για την προσεχή πενταετία. Υπάρχουν κυρίως δύο προσεγγίσεις: προεξόφληση ελεύθερων ταμειακών ροών προς το σύνολο της Εταιρείας (Free Cash Flows to the Firm) ή προς τους μετόχους (Free Cash Flows to Equity). Η ανάλυση εσόδων περιλαμβάνει πρόβλεψη εσόδων από τις πωλήσεις των προϊόντων της Εταιρείας, η ανάλυση κεφαλαιουχικών επενδύσεων περιλαμβάνει επί μέρους αναλύσεις του ελάχιστου απαιτούμενου κεφαλαίου κίνησης, των προϋπολογιζόμενων εξόδων για επενδύσεις κεφαλαίου κλπ και η ανάλυση κεφαλαιακής δομής περιλαμβάνει επί μέρους αναλύσεις της παρούσας δομής κεφαλαίου και του κόστους κεφαλαίου όπως καθορίζεται από το κόστος κάθε επιμέρους στοιχείου του κεφαλαίου και από τους αντίστοιχους παράγοντες συστηματικού και μη συστηματικού κινδύνου. Με βάση τα αποτελέσματα όλων των παραπάνω αναλύσεων, γίνεται πρόβλεψη των ελεύθερων ταμειακών ροών που προκύπτουν, και παράλληλα υπολογίζεται η παρούσα αξία των ελεύθερων ταμειακών ροών που ακολουθούν μετά από το τέλος του χρονικού διαστήματος για το οποίο γίνονται οι προβλέψεις (υπολειμματική αξία). Η τελική αξία της Εταιρείας προκύπτει από την άθροιση των προεξοφλημένων ταμειακών ροών της περιόδου πρόβλεψης και της υπολειμματικής αξίας της Εταιρείας κατά την ημερομηνία αποτίμησης. Η αξία

των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας προκύπτει εάν από την αξία της εταιρείας αφαιρεθεί η αγοραία αξία των υφιστάμενων δανείων της εταιρείας κατά την ημερομηνία αποτίμησης. Η μέθοδος αυτή είναι από τις πιο διαδεδομένες και επιστημονικά τεκμηριωμένες μεθόδους υπολογισμού προεξοφλητικού επιτοκίου για την αποτίμηση επιχειρήσεων.

Στο υπόδειγμα κεφαλαιοποίησης μέσου όρου των πιθανών κερδών της προσεχούς πενταετίας κυριαρχεί η σκέψη ότι ο μέτοχος πρέπει να αποκομίσει από την επιχείρηση ετήσια κέρδη ίσα τουλάχιστον με το εισόδημα από τόκους που θα αποκόμιζε από τα κεφάλαια τα οποία θα διαθέσει για την αγορά της επιχείρησης. Γι' αυτό λοιπόν κεφαλαιοποιείται ο μέσος όρος των οργανικών κερδών που προβλέπεται να υπάρξουν στην επόμενη πενταετία με το τρέχον επιτόκιο τοποθέτησης.

Σύμφωνα με τους Wild et al. (2007), δεν υπάρχει συμφωνία ως προς το ποιο υπόδειγμα πρέπει να χρησιμοποιείται για την αποτίμηση καθώς κάθε υπόδειγμα φέρει πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα. Οι ίδιοι υποστηρίζουν ότι, θεωρητικά, όλα τα υποδείγματα (πρέπει να) οδηγούν στο ίδιο αποτέλεσμα (αξία επιχείρησης) αλλά αυτό δε συμβαίνει διότι, όπως αναφέραμε και παραπάνω, κάποια υποδείγματα απαιτούν διαφορετικές υποθέσεις ανάλυσης.

2.1.3 Λόγοι Αποδυνάμωσης Της Σημασίας Του Πληροφοριακού Περιεχομένου Κερδών Και Ταμειακής Ροής

Παρά τη θεωρητική τεκμηρίωση του πληροφοριακού περιεχομένου των κερδών και της ταμειακής ροής, υπάρχουν λόγοι για τους οποίους η συμβολή της πληροφόρησης των εν λόγω μεγεθών στην αποτίμηση αμφισβητείται σε θεωρητικό επίπεδο. Σύμφωνα με το Beaver (1968), ο πρώτος λόγος σχετίζεται με τα λάθη μέτρησης των κερδών (measurement errors) τα οποία είναι συχνά τέτοιας έκτασης που καθιστούν προτιμότερη την αποτίμηση μέσω των ιστορικών τιμών των μετοχών. Επιπρόσθετα, τα κέρδη και οι ταμειακές ροές δεν είναι οι μοναδικές πηγές πληροφόρησης που σχετίζονται με τις τιμές των μετοχών. Οι επενδυτές έχουν στη διάθεσή τους διάφορες άλλες πηγές πληροφόρησης που προσφέρουν την ίδια πληροφόρηση (δηλαδή πληροφόρηση που διαμορφώνει τις προοπτικές) με τα κέρδη και τις ταμειακές ροές και που, ταυτόχρονα, είναι πιο έγκαιρες. Όπως υποστηρίζει ο ίδιος, τη στιγμή που

αποκαλύπτονται (δημοσιεύονται) τα κέρδη και οι ταμειακές ροές, οι επενδυτές έχουν ήδη διαμορφώσει άποψη για τις προοπτικές της επιχείρησης τις οποίες έχουν, επίσης, ήδη αποτυπώσει στις τιμές των μετοχών. Κατά συνέπεια, τίθεται υπό αμφισβήτηση το πληροφοριακό περιεχόμενων των παραπάνω λογιστικών μεγεθών.

Ένα ακόμα ζήτημα που θίγει ο Beaver (1968) αφορά στη σχέση ανάμεσα στη συχνότητα ανακοίνωσης κερδών και ταμειακών ροών και το πληροφοριακό περιεχόμενό τους. Πιο συγκεκριμένα, όσο αυξάνεται η συχνότητα ανακοίνωσης προσωρινών αποτελεσμάτων που θεωρούνται ενδεικτικά των κερδών/ ταμειακών ροών, τόσο μειώνεται, λογικά, η αξία των κερδών/ ταμειακών ροών που τελικά δημοσιεύονται. Για παράδειγμα, αν οι επιχειρήσεις δημοσιεύουν μηνιαίως μεγέθη όπως οι πωλήσεις και τα κέρδη, οι επενδυτές έχουν τη δυνατότητα να εκτιμήσουν τα κέρδη που θα δημοσιευτούν στο μέλλον καθώς γνωρίζουν, έστω και προσεγγιστικά (σύμφωνα με ιστορικά στοιχεία), το περιθώριο κέρδους της εκάστοτε επιχείρησης και μπορούν βάσιμα να εκτιμήσουν το ύψος άλλων λογιστικών μεγεθών που συνδέονται με τις πωλήσεις, πχ βάσει των πωλήσεων μπορούν να προσεγγίσουν τις απαιτήσεις παραγωγής και βάσει αυτών το ύψος των απαιτούμενων περιουσιακών στοιχείων και τις αποσβέσεις ή, παρόμοια, από το ύψος των πωλήσεων να εκτιμήσουν άλλα μη ταμειακά έξοδα όπως οι προβλέψεις για επισφαλείς πελάτες. Το ζήτημα της συχνότητας δημοσίευσης πληροφορήσης που μπορεί να αντικαταστήσει, ή τουλάχιστον σχετίζεται με, τα κέρδη ή τις ταμειακές ροές συνδέεται άμεσα με τη διαφορετική επίπτωση της ανακοίνωσης κερδών/ ταμειακών ροών ανάλογα με το πόσα αναμενόμενα είναι αυτά. Όπως αναφέρει ο Jones (1996), η χρησιμότητα οποιασδήποτε πληροφορίας δεν εξαρτάται μόνο από το περιεχόμενο αυτής καθαυτής της πληροφορίας αλλά και από το πόσο αναμενόμενο είναι αυτό το περιεχόμενο. Όσο περισσότερο μπορούν οι επενδυτές να προβλέψουν με μεγάλη ακρίβεια τα κέρδη/ ταμειακές ροές τόσο περισσότερο αναμενόμενα είναι τα στοιχεία που ανακοινώνονται μετέπειτα (τη στιγμή που ανακοινώνονται) και, συνεπώς, τόσο λιγότερο επηρεάζουν τις προσδοκίες των επενδυτών για το μέλλον της επιχείρησης.

2.1.4 Αποτελέσματα Εμπειρικών Ερευνών Για Το Πληροφοριακό Περιεχόμενο Κερδών Και Ταμειακής Ροής

Εισαγωγικές Παρατηρήσεις

Οι έρευνες που εξετάζουν το πληροφοριακό περιεχόμενο των κερδών και των ταμειακών ροών είναι πολυπληθείς. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι μία αναζήτηση στη σελίδα Sciencedirect.com (ηλεκτρονική βάση ακαδημαϊκών περιοδικών) του όρου «information content» στο πεδίο «Τίτλος-Περίληψη-Λέξεις κλειδιά» επιστρέφει πάνω από 1.000 αποτελέσματα. Είναι προφανές ότι είναι πρακτικά αδύνατο να αναφερθούμε σε όλες τις έρευνες που ασχολούνται με το ζήτημα. Αντί αυτού, επιλέχθηκε να γίνει αναφορά σε σχετικές έρευνες βάσει δύο κριτηρίων. Το πρώτο από αυτά αφορά στο χρονικό διάστημα που καλύπτουν οι εν λόγω έρευνες: επιλέχθηκε να παρουσιαστούν έρευνες που δημοσιεύτηκαν της τελευταία 30ετία (μετά το 1990). Το δεύτερο κριτήριο αφορά στην ομοιόμορφη χρονική κατανομή των υπό αναφορά ερευνών: επιλέχθηκε να γίνει αναλογική κάλυψη των τριών δεκαετιών, δηλαδή να παρουσιαστεί περίπου ο ίδιος αριθμός ερευνών από κάθε δεκαετία. Όσον αφορά στην προσέγγιση που υιοθετούν οι σχετικές έρευνες, πρέπει να αναφερθεί ότι η «πεπατημένη» συνίσταται στην παλινδρόμηση των τιμών ή των αποδόσεων μετοχών επί των κερδών/ ταμειακών ροών και άλλων μεταβλητών. Οι «άλλες μεταβλητές» χρησιμεύουν ως μεταβλητές ελέγχου (control variables) με στόχο να απομονωθεί η επίπτωση άλλων παραγόντων, πλην των κερδών και των ταμειακών ροών, στις τιμές ή τις αποδόσεις των μετοχών και, συνεπώς, να γίνει ακριβέστερη μέτρηση του πληροφοριακού περιεχομένου των κερδών/ ταμειακών ροών. Όπως αναφέρθηκε ήδη, η συνήθης μεθοδολογία συνίσταται στην ανάλυση παλινδρόμησης. Ως εξαρτημένες μεταβλητές ορίζονται οι τιμές ή αποδόσεις των μετοχών και ως ανεξάρτητες τα κέρδη/ ταμειακές ροές και οι μεταβλητές ελέγχου (πχ μέγεθος της εταιρίας και δανειακή επιβάρυνση). Οι μεταβλητές ορίζονται, σε κάποιες περιπτώσεις, ως μεταβολές προς αντιμετώπιση των προβλημάτων που συνεπάγονται οι ακραίες τιμές.

Παρουσίαση Ευρημάτων

Ο Aderson (Aderson et al. 2003) αναλύουν την σχέση ανάμεσα στο πληροφοριακό περιεχόμενο των κερδών και της δομής της επιτροπής ελέγχου. Το

δείγμα τους αποτελείται αποκλειστικά και μόνο από εταιρείες με έδρα στις ΗΠΑ που είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο που έχουν εσωτερική επιτροπή ελέγχου που συνεδριάζει τουλάχιστον 7 φορές το χρόνο. Στην εν λόγω μελέτη, υιοθετείται η υπόθεση ότι οι συντελεστές των κερδών είναι ανεξάρτητοι από την ανεξαρτησία του διοικητικού συμβουλίου και της επιτροπής ελέγχου, από το μέγεθος της επιτροπής, από την δραστηριότητα του διοικητικού συμβουλίου και από την δυσκολία των διευθύνοντων συμβούλων. Τα αποτελέσματα της έρευνας επιβεβαιώνουν την θεωρία ότι το πληροφοριακό περιεχόμενο των κερδών αυξάνει σε ευθεία σχέση με την ανεξαρτησία και το βαθμό δραστηριότητας της επιτροπής ελέγχου.

Ο Qin εξετάζει αν η επίπτωση της χρηματοοικονομικής κατάρτισης των μελών της επιτροπής ελέγχου στην ποιότητα των κερδών διαφοροποιείται ανάλογα με τον ορισμό της «χρηματοοικονομικής κατάρτισης» (Qin 2007). Στην εν λόγω έρευνα αποδεικνύεται ότι μόνο επαγγελματίες με εξειδίκευση Λογιστικής συνδέονται με υψηλή ποιότητα κερδών καθώς επίσης και ότι το πλήθος των μελών της επιτροπής ελέγχου με κατάρτιση λογιστικής συνδέεται θετικά με την ποιότητα των κερδών.

Ο Saleh στην έρευνα του “Audit committee characteristics and earnings management: evidence from Malaysia” (Saleh et al. 2007) εξετάζει την αποτελεσματικότητα της ανεξαρτησίας, του μεγέθους, της συχνότητας συνεδριάσεων και των γνώσεων των μελών της επιτροπής ελέγχου στην παρακολούθηση της συμπεριφοράς των διοικούντων αναφορικά με τα κίνητρα χειραγώγησης των κερδών εκ μέρους τους. Αποδεικνύει ότι η παρουσία μίας πλήρως ανεξάρτητης επιτροπής ελέγχου αποδυναμώνει τις πρακτικές χειραγώγησης των κερδών, καθώς επίσης και ότι η σχέση ανάμεσα στις μεταβλητές χειραγώγησης κερδών και τα χαρακτηριστικά της επιτροπής ελέγχου είναι σημαντικότερες στην περίπτωση των εταιριών με αρνητικά μη χειραγωγημένα κέρδη.

Οι Bukit και Iskandar μελέτησαν τον ρόλο της ανεξαρτησίας της επιτροπής ελέγχου στη χειραγώγηση κερδών υπό την παρουσία υψηλότερης ελεύθερης ταμειακής ροής (Bukit – Iskandar 2009). Τα ευρήματα επιβεβαιώνουν την υπόθεση ότι η χειραγώγηση κερδών είναι πιθανότερη υπό την παρουσία υψηλότερης ταμειακής ροής υποδεικνύοντας ότι οι διοικούντες τείνουν να χρησιμοποιήσουν τα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα για να αυξήσουν τα κέρδη που ανακοινώνονται, καθώς επίσης και ότι ο βαθμός ανεξαρτησίας της επιτροπής ελέγχου συνδέεται

σημαντικά με την αποδυνάμωση της σχέσης ανάμεσα στην ελεύθερη ταμειακή ροή και τη χειραγώγηση κερδών.

Οι Baxter και Cotter εξετάζουν αν τα χαρακτηριστικά της επιτροπής ελέγχου συνδέονται σημαντικά με την ποιότητα των κερδών (Baxter and Cotter 2009). Αρχικά, επιβεβαίωσαν την υπόθεση ότι η σύσταση επιτροπής ελέγχου συνδέεται σημαντικά με τη βελτίωση της ποιότητας των κερδών, ωστόσο δεν μπόρεσαν να αποδείξουν ότι η ανεξαρτησία, η κατάρτιση, η δραστηριότητα και το μέγεθος της επιτροπής ελέγχου συνδέονται θετικά με την ποιότητα των κερδών.

Οι Young και Lee έχοντας ένα δείγμα 1.257 εταιριών εισηγμένων στο χρηματιστήριο εξέτασαν την επίπτωση των χαρακτηριστικών της επιτροπής ελέγχου στην αναδιατύπωση κερδών. (Young and Lee 2009). Απέδειξαν ότι οι εταιρίες με μεγαλύτερες επιτροπές ελέγχου παρουσιάζουν υψηλότερη πιθανότητα αναδιατύπωσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεών τους, καθώς και ότι στις εταιρίες όπου τα μέλη της επιτροπής ελέγχου βρίσκονται για μακρύτερο χρονικό διάστημα στη θέση τους, κατέχουν περισσότερες διοικητικές θέσεις και κατέχουν μεγαλύτερο ποσοστό μετοχών της εταιρίας, η πιθανότητα αναδιατύπωση των κερδών είναι μικρότερη. Όπως προέκυψε από την έρευνα, μία επιτροπή ελέγχου αποτελούμενη εξολοκλήρου από ανεξάρτητους συμβούλους συνδέεται θετικά με το ενδεχόμενο εθελοντικής αναδιατύπωσης, αλλά μη σημαντικά με το ενδεχόμενο υποχρεωτικής αναδιατύπωσης.

Ο Ajward εξέτασε την σχέση της επιτροπής ελέγχου με την ποιότητα των λογιστικών κερδών σε εταιρίες τις Ιαπωνίας (Ajward 2011). Καταλήγει στο συμπέρασμα πως δεν υφίσταται στατιστικά σημαντική σχέση ανάμεσα στην ύπαρξη επιτροπής ελέγχου και την ποιότητα των κερδών και πως ο χαρακτηριστικό της ανεξαρτησίας των μελών της επιτροπής ελέγχου είναι εκείνο που υπερκαλύπτει τα υπόλοιπα χαρακτηριστικά αναφορικά με το ρόλο της επιτροπής ελέγχου ως χρηματοοικονομικού ελεγκτή-παρατηρητή.

Ο Garcia μελετά την σχέση μεταξύ των μηχανισμών εταιρικής διακυβέρνησης και των κερδών για τον έλεγχο της ποιότητας των οικονομικών καταστάσεων (Garcia et al. 2012). Όπως προκύπτει, η συχνότητα συνεδριάσεων της επιτροπής ελέγχου συνδέεται θετικά με την αντιμετώπιση της χειραγώγησης κερδών και το μέγεθος της επιτροπής ελέγχου συνδέεται αρνητικά με τη χειραγώγηση κερδών

υποδεικνύοντας ότι η αύξηση των μελών της επιτροπής ελέγχου αυξάνει σημαντικά την αποτελεσματικότητά της.

Οι Livnat and Zarowin (1990) μελετούν το πληροφοριακό περιεχόμενο των ταμειακών ροών με τη βοήθεια δείγματος 281 εισηγμένων εταιριών (ΗΠΑ) την περίοδο 1973-1986. Οι συγγραφείς καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι τα στοιχεία των ταμειακών ροών σχετίζονται σημαντικά με τις αποδόσεις μετοχών. Αναλυτικότερα, τα μεμονωμένα στοιχεία των ταμειακών ροών που αφορούν σε λειτουργικές ταμειακές εισροές σχετίζονται θετικά με τις αποδόσεις μετοχών ενώ εκείνα που αφορούν σε λειτουργικές ταμειακές εκροές σχετίζονται αρνητικά με τις αποδόσεις μετοχών. Επιπρόσθετα, τα ευρήματα υποδεικνύουν ότι υπάρχει σημαντική σχέση ανάμεσα στα μεμονωμένα στοιχεία των χρηματοδοτικών ταμειακών ροών και τις αποδόσεις μετοχών όπως για παράδειγμα η αρνητική σχέση των ταμειακών εισροών από την έκδοση πρόσθετου χρέους και την έκδοση κοινών μετοχών με τις αποδόσεις μετοχών και η αρνητική σχέση ανάμεσα στις ταμειακές εισροές από την έκδοση προνομιούχων μετοχών και τις αποδόσεις μετοχών. Αντίθετα, τα μεμονωμένα στοιχεία των επενδυτικών ταμειακών ροών δε σχετίζονται σημαντικά με τις αποδόσεις μετοχών.

Ο Ali (1994) εξετάζει το πληροφοριακό περιεχόμενο των κερδών, του κεφαλαίου κίνησης και των ταμειακών ροών σε δείγμα 8.820 ετήσιων παρατηρήσεων για την περίοδο 1974-1988 (εταιρίες από ΗΠΑ). Τα ευρήματα της έρευνας επιβεβαιώνουν την υπόθεση ότι η σχέση ανάμεσα στις υπεραποδόσεις (abnormal returns) των μετοχών και των μη αναμενόμενων κερδών, κεφαλαίου κίνησης και ταμειακών ροών είναι σημαντική αλλά όχι γραμμικής μορφής. Επιπρόσθετα, προκύπτει ότι τρεις υπό εξέταση μεταβλητές κατέχουν πληροφοριακό περιεχόμενο.

Οι Cheng et al. (1996) εξετάζουν το πληροφοριακό περιεχόμενο των λειτουργικών ταμειακών ροών αναφορικά με 1.479 εταιρίες εισηγμένες στο χρηματιστήριο Νέας Υόρκης (NYSE) και το Αμερικανικό Χρηματιστήριο (ASE) για την περίοδο 1988-1992. Σύμφωνα με τα ευρήματα της έρευνας, οι μεταβολές της ταμειακής ροής δεν προσφέρουν πρόσθετη πληροφόρηση όταν εξετάζονται στα πλαίσια απλών γραμμικών υποδειγμάτων. Ωστόσο, όταν λαμβάνεται υπόψη το πλαίσιο εντός του οποίου εμφανίζονται οι ταμειακές ροές προκύπτει ότι οι

λειτουργικές ταμειακές ροές έχουν μεγαλύτερο αντίκτυπο στις υπεραποδόσεις όταν τα κέρδη περιλαμβάνουν σημαντικά παροδικά (μη μόνιμα) στοιχεία.

Ο Plenborg (1998) εξετάζει το πληροφοριακό περιεχόμενο των κερδών και των ταμειακών ροών και την επίπτωση της έκτασης του λειτουργικού κύκλου σε αυτό με τη βοήθεια δείγματος 121 εισηγμένων εταιριών στη Δανία την περίοδο 1984-1992. Από τα ευρήματα της έρευνας, προκύπτει ότι η έκταση του λειτουργικού κύκλου σχετίζεται σημαντικά με το πληροφοριακό περιεχόμενο των κερδών και των ταμειακών ροών και μπορεί να εξηγήσει, σε σημαντικό βαθμό, την ανωτερότητα του πληροφοριακού περιεχομένου των κερδών σε σύγκριση με το πληροφοριακό περιεχόμενο των ταμειακών ροών.

Οι Alaraini et al. (2003) εξετάζουν την επίπτωση στο πληροφοριακό περιεχόμενο των ταμειακών ροών που επήλθε από τη μεταβολή του Προτύπου Χρηματοοικονομικής Λογιστικής Νο 95 (SFAS No 95). Το δείγμα που χρησιμοποιούν αποτελείται από 132 εισηγμένες εταιρίες (ΗΠΑ) για την περίοδο 1986-1990. Από τα ευρήματα της έρευνας συμπεραίνεται ότι οι επενδυτές χρησιμοποιούν όντως την πληροφόρηση που παρέχεται από το υπό εξέταση πρότυπο. Επιπρόσθετα, οι αλλαγές που εισήγαγε το εν λόγω πρότυπο αναφορικά με τις ταμειακές ροές παρέχουν επιπρόσθετη (οριακή) πληροφόρηση στην αγορά πέρα από εκείνη που παρέχουν οι ανακοινώσεις των κερδών.

Ο Habib (2008) εξετάζει το πληροφοριακό περιεχόμενο των κερδών και των ταμειακών (σχέση τους με τις αποδόσεις μετοχών) χρησιμοποιώντας ένα δείγμα 489 παρατηρήσεων που προκύπτουν από εισηγμένες εταιρίες στη Νέα Ζηλανδία την περίοδο 1994-2004. Τα ευρήματα της έρευνας υποδεικνύουν ότι τα κέρδη και οι ταμειακές ροές διαθέτουν πληροφοριακό περιεχόμενο αλλά το πληροφοριακό περιεχόμενο των κερδών εξαλείφεται όταν λαμβάνεται υπόψη η διατηρησιμότητα (persistence) των κερδών χωρίς αυτό, όμως, να συνεπάγεται μεγαλύτερη επίπτωση των ταμειακών ροών.

Οι Clatworthy et al. (2010) εξετάζουν τη δυνατότητα των κερδών και των ταμειακών ροών να ερμηνεύσουν τη μεταβλητότητα των αποδόσεων μετοχών 792 εισηγμένων εταιριών από το Ηνωμένο Βασίλειο την περίοδο 1996-2004. Οι συγγραφείς συμπεραίνουν ότι τα κέρδη και οι ταμειακές ροές συμβάλλουν στην ερμηνεία των αποδόσεων των μετοχών αλλά η συμβολή των ταμειακών ροών είναι

σημαντικά μεγαλύτερη από τη συμβολή των κερδών υποδεικνύοντας πιθανώς τη στροφή των επενδυτών σε υποδείγματα αποτίμησης που στηρίζονται στις ταμειακές ροές.

Οι Landsman et al. (2011) εξετάζουν το πληροφοριακό περιεχόμενο των κερδών και την επίπτωση σε αυτό της υποχρεωτικής εφαρμογής των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (ΔΠΧΠ). Για τους σκοπούς της έρευνας χρησιμοποιείται ένα δείγμα 20.517 παρατηρήσεων που αντιστοιχούν στις ανακοινώσεις ετήσιων κερδών 6.067 εταιριών από 27 χώρες στις 16 εκ των οποίων εφαρμόζονται υποχρεωτικά τα ΔΠΧΠ και 11 όχι την περίοδο 2002-2007. Η έρευνα διαπιστώνει ότι η υιοθέτηση των ΔΠΧΠ συνεπάγεται ενίσχυση του πληροφοριακού περιεχομένου των κερδών η οποία είναι μεγαλύτερη όταν υπάρχουν ισχυροί μηχανισμοί επιβολής της χρήσης ΔΠΧΠ αναδεικνύοντας το ρόλο των θεσμικών οργάνων στην επίπτωση των αλλαγών στα λογιστικά πρότυπα.

Οι Pouraghajan et al. (2012) εξετάζουν το πληροφοριακό περιεχόμενο των κερδών και των λειτουργικών ταμειακών ροών 95 εισηγμένων εταιριών στο χρηματιστήριο της Τεχεράνης την περίοδο 2006-2010. Η έρευνα συμπεραίνει ότι, παρά τις διαφορές από χρονική περίοδο σε χρονική περίοδο, οι επενδυτές αντιλαμβάνονται ότι τα κέρδη έχουν μεγαλύτερο πληροφοριακό περιεχόμενο συγκριτικά με τις λειτουργικές ταμειακές ροές.

Οι Houmes et al. (2012) συγκρίνουν το πληροφοριακό περιεχόμενο των κερδών όταν εφαρμόζεται η μέθοδος αποτίμησης LIFO και των κερδών όταν δεν εφαρμόζεται η εν λόγω μέθοδος. Το δείγμα αποτελείται από 44.597 παρατηρήσεις εταιριών με έδρα στις Βόρειες ΗΠΑ την περίοδο 1990-2008. Τα ευρήματα υποστηρίζουν την άποψη ότι η εφαρμογή της μεθόδου LIFO συνεπάγεται αύξηση του πληροφοριακού περιεχομένου των κερδών υποδεικνύοντας ότι οι επενδυτές αποδίδουν μεγαλύτερη χρησιμότητα, σε επίπεδο πληροφόρησης, στα κέρδη που υπολογίζονται με συσχετισμό τρεχόντων εσόδων και κοστών (όπως γίνεται με τη LIFO).

Σχόλιο

Από την παρουσίαση των παραπάνω εμπειρικών ευρημάτων προκύπτει, αρχικά, ότι δεν υπάρχει απόλυτη μεταξύ τους συμφωνία παρά το γεγονός ότι η πλειοψηφία εξ

αυτών συγκλίνει προς την επιβεβαίωση του πληροφοριακού περιεχομένου των κερδών και των ταμειακών ροών. Ωστόσο, υπάρχουν παράγοντες, όπως η έκταση-διάρκεια του λειτουργικού κύκλου, οι λογιστικές πρακτικές και το θεσμικό περιβάλλον, που επηρεάζουν το πληροφοριακό περιεχόμενο των κερδών και των ταμειακών ροών. Επιπρόσθετα, η ανωτερότητα, ως προς το πληροφοριακό περιεχόμενο, των κερδών έναντι των ταμειακών και αντίστροφα δε μπορεί να υποτεθεί εκ των προτέρων δεδομένη.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο

Η ΣΥΜΒΟΛΗ ΤΟΥ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ ΕΛΕΓΧΟΥ ΣΤΗ ΔΙΑΜΟΡΦΩΣΗ ΤΟΥ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΟΥ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΟΥ ΤΩΝ ΚΕΡΔΩΝ ΚΑΙ ΤΩΝ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

3.1 Εισαγωγικές Παρατηρήσεις

Η συμβολή του εσωτερικού ελέγχου στην πρόληψη ή καταστολή της χειραγώγησης, υπό την έννοια του περιορισμού ή της εξάλειψης των σχετικών περιθωρίων, είναι σημαντική (He et al., 2008). Όπως αναφέρθηκε παραπάνω, ο εσωτερικός έλεγχος συνιστά τμήμα του συστήματος εταιρικής διακυβέρνησης στα πλαίσια της οποίας στοχεύει στην προστασία των επενδυτών μέσω της συμβολής στην παρουσίαση αντικειμενικής (αληθούς) πληροφόρησης σχετικά με τη χρηματοοικονομική κατάσταση της εταιρίας. Στις παραγράφους που ακολουθούν θα εξετάσουμε τις μεταβλητές-παράγοντες του εσωτερικού ελέγχου που επηρεάζουν την αποτελεσματικότητά του ως προς τη βελτίωση της ποιότητας, γενικά, της λογιστικής πληροφόρησης και, ειδικότερα, των κερδών και των ταμειακών ροών.

3.2 Η Επιτροπή Εσωτερικού Έλεγχου

Ιστορική Αναδρομή

Η πρώτη αναφορά σε επιτροπή εσωτερικού ελέγχου πραγματοποιείται το 1939 από το Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης . Το 1972, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς των ΗΠΑ (Securities and Exchange Commission) διατυπώνει την πρόταση-σύσταση δημιουργίας επιτροπών ελέγχου αποτελούμενων από εξωτερικούς συμβούλους σε όλες τις εταιρίες με δημόσια διαπραγμάτευση μετοχών και η πρόταση για σύσταση των επιτροπών ελέγχου από ανεξάρτητους (μη-εκτελεστικούς) συμβούλους υιοθετείται από το Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης το 1977. Το 1988 η Αμερικανικό

Ινστιτούτο Ορκωτών Λογιστών (American Institute of Certified Public Accountants, AICPA) εκδίδει το Πρότυπο Ελέγχου 61 «Επικοινωνία με τις Επιτροπές Ελέγχου» που καθορίζει ζητήματα επικοινωνίας μεταξύ του εξωτερικού ελεγκτή, της επιτροπής ελέγχου και της διοίκησης για τις εταιρίες που εποπτεύονται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς των ΗΠΑ. Το 1999 το AICPA, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς των ΗΠΑ, το Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης και άλλοι φορείς οριστικοποιούν τις αλλαγές για τη βελτίωση της αποτελεσματικότητας των επιτροπών εσωτερικού ελέγχου. Το 2002 η Πράξη Sarbanes-Oxley (Sarbanes-Oxley Act) προβλέπει ότι οι επιτροπές εσωτερικού ελέγχου πρέπει να λειτουργούν ως διαχειριστές πληροφόρησης και να διαθέτουν εξειδίκευση στην παρουσίαση χρηματοοικονομικής πληροφόρησης (KPMG, 2007).

Ορισμοί Και Σύνθεση

Σύμφωνα με το Ινστιτούτο Εσωτερικών Ελεγκτών (Συμβουλευτική Πρακτικής 2060-2), ο όρος «Επιτροπή Ελέγχου» αναφέρεται στο «τμήμα εκείνο της διακυβέρνησης που είναι επιφορτισμένο με την επίβλεψη των λειτουργικών εσωτερικού ελέγχου του οργανισμού. Παρά το γεγονός ότι τέτοιου είδους εμπιστευτικά καθήκοντα συχνά ανατίθενται σε μία επιτροπή ελέγχου αποτελούμενη από μέλη του διοικητικού συμβουλίου... η Πρακτική μπορεί, επίσης, να εφαρμοστεί σε άλλες εποπτικές ομάδες με ισοδύναμη αρμοδιότητα και δικαιοδοσία όπως, επιτροπές, νομοθετικά σώματα, ιδιοκτήτες οντοτήτων που διοικούνται από τους ίδιους, επιτροπές εσωτερικού ελέγχου ή διοικητικά συμβούλια» (Hebeish, 2002).

Ο παραπάνω ορισμός αναφέρεται στους ιδιωτικούς οργανισμούς. Στην περίπτωση των δημόσιων οργανισμών, ο Διεθνής Οργανισμός των Ανώτατων Οργάνων Ελέγχου (International Organisation of Supreme Audit Institutions, IOSAI) ορίζει ότι την Επιτροπή Ελέγχου ως «μία επιτροπή μελών του Διοικητικού Συμβουλίου της οποίας τα καθήκοντα τυπικά επικεντρώνονται στις πτυχές της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης και των διαδικασιών διαχείρισης κινδύνου του οργανισμού και συμμόρφωσης με πρακτικά σημαντικές νομικές, ηθικές και θεσμικές απαιτήσεις. Η Επιτροπή Ελέγχου συνήθως συνδράμει το Διοικητικό Συμβούλιο με την επίβλεψη: α) της ακεραιότητας (ειλικρίνειας) των χρηματοοικονομικών καταστάσεων του οργανισμού, β) της συμμόρφωση του οργανισμού σε νομικές και

θεσμικές απαιτήσεις, γ) τις πιστοποιήσεις και την ανεξαρτησία των ανεξάρτητων ελεγκτών, δ) την επίδοση της λειτουργίας εσωτερικού ελέγχου και των ανεξάρτητων ελεγκτών και ε) την αποζημίωση ανώτατων διοικητικών στελεχών όταν δεν υφίσταται επιτροπή απολαβών (INTOSAI, 2002).

Συνήθως, οι επιτροπές ελέγχου αποτελούνται από το πολύ 6 άτομα (βλ. αμέσως παρακάτω). Σύμφωνα με την Οδηγία 2006/43/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου⁹ «κάθε οργανισμός δημόσιου ενδιαφέροντος πρέπει να διαθέτει επιτροπή ελέγχου. Η Χώρα-Μέλος πρέπει να καθορίζει αν οι επιτροπές ελέγχου αποτελούνται από μη εκτελεστικούς συμβούλους της φορέα διοίκησης ή/ και μέλη που διορίζονται από τη γενική συνέλευση των μετόχων του ελεγχόμενου οργανισμού. Τουλάχιστον ένα μέλος της επιτροπής ελέγχου πρέπει να είναι ανεξάρτητο και να διαθέτει επάρκεια στη Λογιστική ή/ και την Ελεγκτική». Όπως παρατηρούμε, η διατύπωση αυτή δεν αποσαφηνίζει το μέγεθος της επιτροπής ελέγχου παρά μόνο την απαραίτητη προϋπόθεση ύπαρξης ενός εξωτερικού συμβούλου-μέλους με κατάλληλα προσόντα. Η βέλτιστη πρακτική που υποδεικνύεται από το Ινστιτούτο Εσωτερικών Ελεγκτών ορίζει ότι «η επιτροπή ελέγχου θα αποτελείται από το πολύ 6 και το λιγότερο 3 μέλη του διοικητικού συμβουλίου. Κάθε μέλος της επιτροπής θα είναι ανεξάρτητο και θα διαθέτει καταρτισμένο στην Οικονομική¹⁰. Τουλάχιστον ένα μέλος πρέπει να ορίζεται ως «ειδικός χρηματοοικονομικής» σύμφωνα με τα όσα ορίζονται στην εφαρμοζόμενη νομοθεσία» (Deloitte, 2013).

Αυτό που πρέπει να τονίσουμε σχετικά με τους παραπάνω ορισμούς είναι η κοινή απαίτηση για εκτεταμένη κατάρτιση (σε επίπεδο «ειδικού») των μελών της επιτροπής ελέγχου ή τουλάχιστον κάποιων εξ αυτών σε αντικείμενο που σχετίζεται με τη χρηματοοικονομική πληροφόρηση, γεγονός που αποδεικνύει έμπρακτη τη βαρύτητα που δίνεται στη διασφάλιση της αλήθειας της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης που διατίθεται στους ενδιαφερόμενους χρήστες.

⁹<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2006:157:0087:0087:EL:PDF>

¹⁰ Η ακριβής έκφραση του Ινστιτούτου είναι “financially literate”.

Αρμοδιότητες

Σύμφωνα με το Αμερικανικό Ινστιτούτο Ορκωτών Λογιστών (AICPA, 2004) και το Ινστιτούτο Εσωτερικών Ελεγκτών (Keinath and Walo, 2004), οι αρμοδιότητες της επιτροπής ελέγχου περιλαμβάνουν:

- Επίβλεψη της διαδικασίας χρηματοοικονομικής πληροφόρησης και αποκάλυψης
- Παρακολούθηση των επιλογών λογιστικών πρακτικών και αρχών
- Επίβλεψη της πρόσληψης, της απόδοσης και της ανεξαρτησίας των εξωτερικών ελεγκτών
- Επίβλεψη της νομοθετικής και ηθικής συμμόρφωσης και της συμμόρφωσης με καίρια ζητήματα πληροφόρησης
- Παρακολούθηση της διαδικασίας εσωτερικού ελέγχου
- Επίβλεψη της επίδοσης της διαδικασίας εσωτερικού ελέγχου
- Συζήτηση των πολιτικών και πρακτικών διαχείρισης κινδύνου με τη διοίκηση

Η Οδηγία 2006/43/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου (βλ. παραπάνω) καθορίζει ότι «η επιτροπή ελέγχου θα έπρεπε, μεταξύ άλλων (inter alia):

- α) να καταγράφει τη διαδικασία χρηματοοικονομικής πληροφόρησης,
- β) να καταγράφει την αποτελεσματικότητα του εσωτερικού ελέγχου της εταιρίας και των συστημάτων διαχείρισης κινδύνου,
- γ) να καταγράφει τον εκ του νόμου έλεγχο των ετήσιων και ενοποιημένων λογαριασμών,
- δ) να αναθεωρεί και να καταγράφει την ανεξαρτησία του εκ νόμου ελεγκτή ή ελεγκτικής εταιρίας και, ιδιαίτερα, το ενδεχόμενο παροχής πρόσθετων υπηρεσιών προς τον ελεγχόμενο οργανισμό.

Συνοψίζοντας τις αρμοδιότητες της επιτροπής ελέγχου, θα μπορούσαμε να εστιάσουμε σε 3 σημεία. Το πρώτο από αυτά αφορά στην επίβλεψη του εξωτερικού ελεγκτή. Σύμφωνα με την Οδηγία 2006/43/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου (βλ. παραπάνω), «στους οργανισμούς δημόσιου ενδιαφέροντος, η πρόταση του οργάνου διοίκησης ή επίβλεψη για το διορισμό του απαιτούμενου από το νόμο ελεγκτή πρέπει να βασίζεται σε σχετική πρόταση της επιτροπής ελέγχου. Ο απαιτούμενος εκ του νόμου ελεγκτής ή ελεγκτική εταιρία πρέπει να αναφέρει στην επιτροπή ελέγχου σημαντικά ζητήματα που προκύπτουν από τον απαιτούμενο από το

νόμο έλεγχο και, ιδιαίτερα, ζητήματα που αφορούν σε ουσιώδεις αδυναμίες του εσωτερικού ελέγχου σχετικά με τη διαδικασία χρηματοοικονομικής πληροφόρησης». Το δεύτερο σημείο αναφορικά με τις αρμοδιότητες της επιτροπής ελέγχου αφορά στην επίβλεψη της διαδικασίας εσωτερικού ελέγχου. Σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Συνομοσπονδία Ινστιτούτων Εσωτερικού Ελέγχου (European Confederation of Institutes of Internal Auditors) και την Ομοσπονδία Ευρωπαϊκών Οργανισμών Διαχείρισης Κινδύνων (Federation of European Risk Management Associations) «το διοικητικό συμβούλιο και η επιτροπή ελέγχου πρέπει να λαμβάνουν διαβεβαιώσεις ότι οι ελεγκτικοί μηχανισμοί καταγραφής και διαχείρισης κρίσιμων κινδύνων είναι κατάλληλοι και αποτελεσματικοί και ότι υφίσταται διαδικασία ορθής αναφοράς της εν λόγω καταγραφής. Η ανώτατη διοίκηση, σε συνδυασμό με τις λειτουργίες του εσωτερικού και εξωτερικού ελέγχου, παρέχει αυτήν τη διαβεβαίωση στην επιτροπή ελέγχου αναφορικά με την αποτελεσματικότητα και την αποδοτικότητα του εσωτερικού ελέγχου» (ECIIA and FERMA, 2010). Τέλος, το τρίτο σημείο που χρήζει επισήμανσης είναι η «εμπλοκή» της επιτροπής ελέγχου στη διαχείριση κινδύνου. Σύμφωνα με τον Charan (2005), η διαχείριση των εταιρικών κινδύνων πρέπει να γίνεται στο ανώτατο δυνατό επίπεδο για το σύνολο του οργανισμού (ομίλου, corporation) από τα διοικητικά όργανα που έχουν συνολική άποψη-γνώση για τη χρηματοοικονομική κατάσταση του οργανισμού. Κατά συνέπεια, η επιτροπή ελέγχου, δεδομένου ότι τα μέλη της ανήκουν στο διοικητικό συμβούλιο (ως ανεξάρτητα και μη εκτελεστικά), διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στη λειτουργία διαχείρισης κινδύνου.

Σχέση Με Το Διοικητικό Συμβούλιο

Από την περιγραφή της επιτροπής ελέγχου και των αρμοδιοτήτων της προκύπτει ότι ο ρόλος της είναι βασικά εποπτικός υπό την έννοια ότι δεν παράγει αποτελέσματα υποχρεωτικής εφαρμογής αλλά, κυρίως, ανεξάρτητη άποψη σχετικά με διάφορα ζητήματα μεταξύ των οποίων η χρηματοοικονομική πληροφόρηση. Κατά συνέπεια, υπάρχει το ενδεχόμενο ο ρόλος της επιτροπής ελέγχου και, ευρύτερα, η λειτουργία της να υποβαθμιστεί από τα όργανα διοίκησης του οργανισμού που έχουν το δικαίωμα, εκ του νόμου, να επιβάλλουν αποφάσεις (πχ διοικητικό συμβούλιο). Για το λόγο αυτό, η Ευρωπαϊκή Συνομοσπονδία Ινστιτούτων Εσωτερικού Ελέγχου τονίζει ότι «το έργο της επιτροπής ελέγχου μπορεί να έχει αξία μόνο εάν ο χρόνος που

αφιερώνεται στην παρουσίαση των αποτελεσμάτων του έργου της επιτροπής ελέγχου κατά τη διάρκεια του διοικητικού συμβουλίου είναι επαρκής. Η επιτροπή ελέγχου θα πρέπει, επίσης, να έχει την αίσθηση ότι το διοικητικό συμβούλιο ενεργεί καταλλήλως επί της αναφοράς της» (ECIA and FERMA, 2010). Επίσης, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, σε ψήφισμά του για την εφαρμογή της Οδηγίας 2006/43/EK (βλ. παραπάνω) την 10^η Μαρτίου 2009, τονίζει ότι «η πρόσφατη εμπειρία δείχνει την ανάγκη για συχνή και υψηλής ποιότητας αλληλεπίδραση εντός των επιτροπών ελέγχου και μεταξύ των ανεξάρτητων συμβούλων, τα εποπτικά σώματα και τους ελεγκτές» και ότι "τα μη εκτελεστικά μέλη του διοικητικού συμβουλίου πρέπει να εξετάζουν προσεκτικά το ενδεχόμενο πραγματοποίησης συνεδριάσεων χωρίς την παρουσία εκτελεστικών μελών του διοικητικού συμβουλίου»¹¹.

Προσδιοριστικοί Παράγοντες Αποτελεσματικότητας Της Επιτροπής Έλεγχου

Δύο παράγοντες που εμφανίζονται συχνά στη σχετική βιβλιογραφία ως προσδιοριστικοί της αποτελεσματικότητας, υπό την έννοια αντιμετώπισης της χειραγώγησης της λογιστικής πληροφόρησης, της επιτροπής ελέγχου είναι ο βαθμός ανεξαρτησίας και το μέγεθός της (και, συνεπακόλουθα, τη συχνότητα συναντήσεων των μελών της). Όσον αφορά στην ανεξαρτησία, αναφέρθηκε, ήδη, ότι οι θεσμικοί φορείς τίθενται σαφώς υπέρ αυτής. Πολλοί συγγραφείς, μεταξύ των οποίων οι Beasley and Salterio (2001) και Vafeas (2001), υποστηρίζουν ότι μία επιτροπή ελέγχου αποτελούμενη εξολοκλήρου από εξωτερικούς και ανεξάρτητους συμβούλους συνεπάγεται αυξημένη υπευθυνότητα και διαφάνεια για τους οργανισμούς. Η τοποθέτηση αυτή βασίζεται, κυρίως, στο ότι η ανεξαρτησία των μελών αυξάνει την πιθανότητα καλύτερης εκτέλεσης των καθηκόντων και των διαδικασιών που σχετίζονται με την επιτροπή ελέγχου. Σύμφωνα με την ανασκόπηση εμπειρικών ερευνών που παραθέτουν οι Garcia et al. (2012), προκύπτει ότι:

- Η ανεξαρτησία της επιτροπής ελέγχου συνδέεται αρνητικά με την παρουσία υπερκανονικών (abnormal) δεδουλευμένων (accruals) ενώ η αποδυνάμωση της ανεξαρτησίας της επιτροπής ελέγχου συνδέεται με μεγάλες αυξήσεις των υπερκανονικών δεδουλευμένων.

¹¹ <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?type=TA&language=EN&reference=P6-TA-2009-97>

- Η ανεξαρτησία της επιτροπής ελέγχου συνδέεται σημαντικά με τα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα (discretionary accruals) που δημοσιεύονται ανά τετράμηνο
- Η ανεξαρτησία της επιτροπής ελέγχου συνδέεται με υψηλότερης ποιότητα λογιστική.

Ωστόσο, σε συνδυασμό με τα παραπάνω συμπεράσματα, υπάρχουν, σύμφωνα με τους Garcia et al. (2012), έρευνες που υποδεικνύουν ότι:

- Τόσο η ύπαρξη επιτροπής ελέγχου όσο και η σύνθεση αυτής δεν επηρεάζουν την ποιότητα της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης
- Η εθελοντική δημιουργία επιτροπών ελέγχου σχετίζεται θετικά με το πλήθος των ανεξάρτητων συμβούλων του διοικητικού συμβουλίου (όσο περισσότεροι τόσο πιθανότερος ο εθελοντικός σχηματισμός επιτροπής ελέγχου)

Είναι προφανές ότι τα ευρήματα των εμπειρικών ερευνών, τουλάχιστον έτσι όπως αναφέρονται από τους Garcia et al. (2012), δε βρίσκονται σε μεταξύ τους συμφωνία υποδεικνύοντας ότι, σε κάποιες περιπτώσεις, η επιτροπή ελέγχου δε συμβάλλει στη μείωση της χειραγώγησης της λογιστικής πληροφόρησης. Πρέπει, ωστόσο, να αναφερθεί ότι τα ευρήματα των εμπειρικών ερευνών δεν είναι, γενικά, ανεξάρτητα του πλαισίου εντός του οποίου πραγματοποιούνται οι έρευνες. Στην περίπτωση που εξετάζουμε, οι προαναφερθέντες συγγραφείς σημειώνουν ότι τα αντικρουόμενα ευρήματα μπορούν να αποδοθούν στις διαφορές του θεσμικού και κανονιστικού περιβάλλοντος κατά την πραγματοποίηση των ερευνών (πιο ορθά: προέλευσης των δεδομένων).

Το μέγεθος της επιτροπής ελέγχου προσδιορίζεται, όπως αναφέρθηκε ήδη, μέσα από υποδείξεις θεσμικών οργάνων και συνήθως καθορίζεται από ένα κατώτατο κι ένα ανώτατο όριο (πχ 3 και 6, αντίστοιχα σύμφωνα με τη βέλτιστη πρακτική που υποδεικνύεται από το Ινστιτούτο Εσωτερικών Ελεγκτών, βλ. προηγηθείσα ανάλυση). Η μεταβολή του μεγέθους προς κάποια κατεύθυνση, πχ αύξηση ή μείωση, μπορεί, θεωρητικά, να έχει κάποιο αποτέλεσμα σε μια περίπτωση και το αντίθετο σε άλλη. Για παράδειγμα, οι Young and Lee (2009) υποστηρίζουν ότι η μείωση του μεγέθους συνεπάγεται βελτίωση της δυνατότητας συντονισμού των εργασιών της επιτροπής ελέγχου και αύξηση της πιθανότητας επίτευξης συμφωνίας μεταξύ των μελών της καθώς λιγότεροι άνθρωποι μπορούν, λογικά, να συνεννοηθούν αποτελεσματικότερα

και ταχύτερα μεταξύ τους ως αποτέλεσμα των λιγότερων απόψεων που προκύπτουν κατά την όλη διαδικασία. Συνεπώς, οι μικρότερες επιτροπές συνεπάγονται, θεωρητικά, αυξημένη αποτελεσματικότητα. Από την άλλη, όμως, το περιορισμένο μέγεθος συνεπάγεται, ταυτόχρονα, περιορισμό της δυναμικότητας της επιτροπής δεδομένου ότι λιγότεροι άνθρωποι μπορούν να εκτελέσουν λιγότερες εργασίες συγκριτικά με εκείνες που μπορούν να εκτελέσουν περισσότεροι άνθρωποι. Επιπρόσθετα, η μείωση των μελών της επιτροπής ελέγχου συνεπάγεται απώλεια ταλέντου, γνώσης, εμπειρίας κλπ. Κατά συνέπεια, το μικρότερο μέγεθος δεν ευνοεί την αποτελεσματικότητα της επιτροπής σε αντίθεση με ότι αναφέρθηκε παραπάνω. Παρόμοια συλλογιστική μπορεί να εφαρμοστεί για το μεγάλο μέγεθος ή την αύξηση του μεγέθους της επιτροπής ελέγχου, πχ οι Young and Lee (2009) αναφέρουν ότι το μεγάλος μέγεθος της επιτροπής ελέγχου ή η αύξησή του ευνοεί την εμφάνιση «ελεύθερων καβαλάρηδων» (free riders), δηλαδή μελών της επιτροπής που δεν καταβάλλουν μεγάλη προσπάθεια¹² για την εκτέλεση των καθηκόντων τους αναμένοντας ότι αυτό θα γίνει, εμμέσως, από τα υπόλοιπα μέλη. Είναι, λοιπόν, εμφανές ότι ακόμα και σε θεωρητικό επίπεδο δεν υπάρχει σχέση προς μία κατεύθυνση ανάμεσα στην αποτελεσματικότητα της επιτροπής και το μέγεθός της. Από την ανασκόπηση εμπειρικών ευρημάτων που παραθέτουν οι Garcia et al. (2012) προκύπτουν τα εξής:

- Η αύξηση του αριθμού εξωτερικών μελών στην επιτροπή ελέγχου σχετίζεται θετικά με το μέγεθος της (περισσότεροι εξωτερικοί σύμβουλοι, μεγαλύτερη επιτροπή)
- Το μέγεθος της επιτροπής ελέγχου συνδέεται αρνητικά με τη διαχείριση κερδών (μεγαλύτερη επιτροπή, μικρότερης έκτασης διαχείριση κερδών)
- Το μέγεθος της επιτροπής ελέγχου συνδέεται θετικά με τη διαχείριση κερδών (μεγαλύτερη επιτροπή, μεγαλύτερης έκτασης διαχείριση κερδών)
- Το μέγεθος της επιτροπής ελέγχου δε συνδέεται σημαντικά με τη διαχείριση κερδών

¹² Πιο ορθά, δεν καταβάλλουν την ίδια προσπάθεια με την προσπάθεια που θα κατέβαλαν αν το μέγεθος της επιτροπής ελέγχου ήταν μικρότερο (ή, παρόμοια, μειωνόταν).

- Το μέγεθος της επιτροπής ελέγχου δε συνδέεται σημαντικά με το ενδεχόμενο πρόωμης έκδοσης (draft) του πορίσματος της επιτροπής

Το μέγεθος της επιτροπής είναι άμεσα συνυφασμένο με τη συχνότητα συνεδριάσεων, άρα και, κατά μία έννοια, με την προσπάθεια που καταβάλλεται εκ μέρους της επιτροπής για την επίτευξη των στόχων της. Όπως και στην περίπτωση του μεγέθους, υπάρχουν διάφορες ερμηνείες που μπορούν να δοθούν στην έκταση της συχνότητας συνεδριάσεων της επιτροπής. Για παράδειγμα, είναι φυσιολογικό η υψηλή συχνότητα συνεδριάσεων να συνδέεται με αυξημένη πιθανότητα επίτευξης των στόχων της επιτροπής ελέγχου καθώς υπονοεί μεγαλύτερη προσπάθεια, τουλάχιστον σε ποσοτικούς όρους. Ωστόσο, όταν η συχνότητα συνεδριάσεων προσεγγίζει ιδιαίτερα υψηλές τιμές, μπορεί να ερμηνευτεί ως αδυναμία συντονισμού της επιτροπής (απαιτούνται, δηλαδή, κατ' επανάληψη συνεδριάσεις για να επιτευχθεί ένα αποτέλεσμα) και, κατ' επέκταση, να υποκρύπτει μειωμένη αποτελεσματικότητα. Στην προκειμένη περίπτωση, το μέγεθος της επιτροπής μπορεί να λειτουργήσει ως ερμηνευτικός παράγοντας της συχνότητας συνεδριάσεων. Αναλυτικότερα, δύο επιτροπές με την ίδια συχνότητα συνεδριάσεων διέπονται, πιθανώς, από διαφορετική αποτελεσματικότητα καθώς η μεγαλύτερη σε μέγεθος επιτροπή συνεπάγεται εξορισμού ανάγκη για τακτικότερες συνεδριάσεις (πχ για να παρουσιαστούν και να εξεταστούν οι απόψεις και η πρόοδος εργασιών εκ μέρους όλων των μελών). Συνεπώς, η συχνότητα συνεδριάσεων αυτή καθαυτή είναι, μόνο υπό προϋποθέσεις, ενδεικτική της αποτελεσματικότητας των επιτροπών ελέγχου. Σύμφωνα με τα εμπειρικά ευρήματα που μελετούν οι Garcia et al. (2012):

- Η παρουσία εκτελεστικών μελών στην επιτροπή συνδέεται αρνητικά με τη συχνότητα (εδώ πλήθος) συνεδριάσεων
- Η συχνότητα συνεδριάσεων της επιτροπής ελέγχου είναι υψηλότερη στις εταιρίες που αντιμετωπίζουν χρηματοοικονομικά προβλήματα συγκριτικά με τη συχνότητα συνεδριάσεων στις «υγιείς» εταιρίες
- Η συχνότητα συνεδριάσεων της επιτροπής ελέγχου συνδέεται σημαντικά με την αποτελεσματικότητά της
- Το βέλτιστο μέγεθος επιτροπής ελέγχου ορίζεται σε 3-5 μέλη αν και αυτό εξαρτάται από το μέγεθος του οργανισμού

- Η συχνότητα συνεδριάσεων της επιτροπής ελέγχου συνδέεται σημαντικά με την ποιότητα του εξωτερικού ελέγχου: εταιρίες όπου η επιτροπή ελέγχου συνεδριάζει τουλάχιστον δύο φορές ετησίως έχουν υψηλότερη πιθανότητα να υπόκεινται σε εξωτερικό έλεγχο από μία εκ των τεσσάρων μεγαλύτερων ελεγκτικών οίκων¹³
- Η συχνότητα συνεδριάσεων της επιτροπής ελέγχου συνδέεται θετικά με τις αμοιβές των εξωτερικών ελεγκτών (audit fees): υψηλότερη συχνότητα συνδέεται με υψηλότερες αμοιβές

3.3 Εσωτερικός Έλεγχος Και Επιτροπή Εσωτερικού Ελέγχου

Σύμφωνα με τους Anderson (2004) και Harrington (2004), μία καλή σχέση ανάμεσα στην επιτροπή ελέγχου και τους εσωτερικούς ελεγκτές είναι απαραίτητη για την αποτελεσματικότητα των μηχανισμών εσωτερικού ελέγχου και τη βελτίωση της ποιότητας των χρηματοοικονομικών καταστάσεων καθώς, όπως υποστηρίζουν οι Strawser et al. (1995), μία ανθεκτική (robust) σχέση εργασίας ανάμεσα στην επιτροπή ελέγχου και τους εσωτερικούς ελεγκτές επιτρέπει σε αμφοτέρους την εκπλήρωση των καθηκόντων τους. Αυτή η άποψη στηρίζεται στη φύση του αντικειμένου εργασιών των δύο εμπλεκόμενων μερών. Πιο συγκεκριμένα, η επιτροπή ελέγχου έχει τη δυνατότητα να αξιολογήσει τον εσωτερικό έλεγχο χωρίς να είναι εξαρτώμενη από αυτόν¹⁴. Παράλληλα, ο εσωτερικός έλεγχος λογοδοτεί στο διοικητικό συμβούλιο και κατά την εκτέλεση των εργασιών του δεν εξαρτάται από την επιτροπή ελέγχου. Συνεπώς, δεν υπάρχει προφανής και ισχυρός λόγος ρήξης μεταξύ των δύο μερών καθώς απουσιάζουν τα κίνητρα εκείνα που θα καθιστούσαν «αντιμαχόμενα» τα δύο μέρη¹⁵. Σύμφωνα με την ανασκόπηση των Garcia et al. (2012), τα εμπειρικά ευρήματα υποδεικνύουν ότι:

¹³ Οι «τέσσερις μεγάλες» (Big Four) ελεγκτικές εταιρίες παγκοσμίως είναι: η PricewaterhouseCoopers, η Deloitte, η Ernst & Young και η KPMG.

¹⁴ Υπενθυμίζεται ότι η επιτροπή ελέγχου αποτελείται από μη εκτελεστικούς συμβούλους χωρίς εξαρτημένη σχέση εργασίας από την εταιρία.

¹⁵ Θα μπορούσε να υποστηριχθεί, σε κάποιο βαθμό, ότι μία τέτοιους είδους «διαμάχη» υπάρχει, έστω και περιορισμένη, ανάμεσα στους εσωτερικούς ελεγκτές και τα διοικητικά στελέχη που οι ίδιοι ελέγχουν.

- Στις περισσότερες περιπτώσεις οι εσωτερικοί ελεγκτές βρίσκονται σε συνεργασία με την επιτροπή ελέγχου σε ετήσια βάση¹⁶
- Στις περισσότερες περιπτώσεις οι εσωτερικοί ελεγκτές έχουν πρόσβαση (δυνατότητα συνεργασίας) με την επιτροπή ελέγχου¹⁷
- Οι επιτροπές ελέγχου που αποτελούνται αποκλειστικά από ανεξάρτητους συμβούλους και τουλάχιστον έναν σύμβουλο με γνώσεις Λογιστικής εμφανίζουν την υψηλότερη πιθανότητα να συνεδριάζουν από κοινού με τον επικεφαλής του τμήματος εσωτερικού ελέγχου και να αξιολογούν τις εργασίες του εν λόγω τμήματος
- Η καλή επικοινωνία ανάμεσα στους εσωτερικούς ελεγκτές και τις επιτροπές ελέγχου μπορεί να συμβάλλει στη βελτίωση της ποιότητας εταιρικής διακυβέρνησης

Σε αντίθεση με τα εμπειρικά ευρήματα που αναφέρθηκαν σε προηγούμενη θέση σχετικά με το μέγεθος και τη συχνότητα συνεδριάσεων της επιτροπής ελέγχου, παρατηρούμε ότι η θεωρητική υπόθεση περί της συμβολής της συνεργασίας εσωτερικών ελεγκτών και επιτροπής ελέγχου στην αποτελεσματικότερη εταιρική διακυβέρνηση επιβεβαιώνεται, σχεδόν καθολικά, σε εμπειρικό επίπεδο (από τα υπάρχοντα ευρήματα).

3.4 Αδυναμίες Εσωτερικού Έλεγχου Και Ποιότητα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης

Όπως αναφέρθηκε σε προηγούμενη θέση ένα από τα βασικότερα καθήκοντα του εσωτερικού ελέγχου είναι η διασφάλιση της ποιότητας της χρηματοοικονομικής

¹⁶ Πρέπει, ωστόσο, να σημειωθεί ότι το αναφερόμενο εύρημα συνοδεύεται, επίσης, από την αναφορά ότι στο 31% των περιπτώσεων, οι εσωτερικοί ελεγκτές δε συνεδριάζουν από κοινού με την επιτροπή ελέγχου ούτε μία φορά ετησίως. Αν και το 31% είναι, πράγματι, ποσοστό μειοψηφίας, θεωρείται, κατά τη γνώμη του συντάκτη της παρούσας εργασίας, αρκετά υψηλό για να «επικαλυφθεί» από το υπόλοιπο 69%.

¹⁷ Όπως και στο προηγούμενο εύρημα, απαιτείται μία πρόσθετη επισήμανση για να τονιστεί η σημαντική, κατά την άποψη του γράφοντος, μειοψηφία. Στην προκειμένη περίπτωση αναφέρεται ότι το 24% των εσωτερικών ελεγκτών δεν έχει δυνατότητα συνεργασίας με την επιτροπή ελέγχου.

πληροφόρησης. Για να συμβεί αυτό, προϋποτίθεται ένα αποτελεσματικό σύστημα εσωτερικού ελέγχου που, ωστόσο, δε μπορεί να θεωρείται δεδομένο σε κάθε περίπτωση. Η μη αποτελεσματικότητα του εσωτερικού ελέγχου αποτυπώνεται στον όρο «ουσιώδης αδυναμία» (material weakness) που, σύμφωνα με τους Doyle et al. (2007), ορίζεται ως «η κατάσταση όπου υφίσταται πιθανότητα μη εντοπισμού ή πρόληψης της ουσιώδους αναδιατύπωσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων»¹⁸.

Σε θεωρητικό επίπεδο, οι αδυναμίες του εσωτερικού ελέγχου συνεπάγονται χαμηλότερη ποιότητα δεδουλευμένων (accruals) διότι, εξορισμού, οι προαναφερθείσες αδυναμίες επιτρέπουν την εμφάνιση λαθών εκτίμησης με τις ανάλογες συνέπειες στην πληροφόρηση που περιλαμβάνεται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Τα λάθη εκτίμησης περιλαμβάνουν τόσο τα ηθελημένα¹⁹ (intentional) όσο και τα μη ηθελημένα²⁰ (unintentional) λάθη. Τα ηθελημένα λάθη αναμένονται να είναι μεγαλύτερα για τις εταιρίες με αδύναμο σύστημα εσωτερικού ελέγχου καθώς τέτοιου είδους συστήματα αδυνατούν να περιορίσουν την ικανότητα της διοίκησης να προβεί σε διαχείριση κερδών²¹. Τα μη ηθελημένα λάθη θα μπορούσαν να είναι υψηλότερα εάν οι αδύναμοι έλεγχοι συνεπάγονται περισσότερα λάθη αναφορικά με δεδουλευμένα (accruals) που είναι, αντικειμενικά, δύσκολο να εκτιμηθούν και επιτρέπουν περισσότερα διαδικαστικά λάθη.

¹⁸ Κατά τη γνώμη του συντάκτη, απαιτείται η εξής διευκρίνιση για τον εν λόγω ορισμό. Η αυτολεξεί διατύπωση στην Αγγλική αναφορικά με την πιθανότητα είναι “more than a remote likelihood” που μπορεί να αποδοθεί ως «πιο πολύ από μία απομακρυσμένη πιθανότητα». Συνεπώς, υπονοείται ότι η πιθανότητα (αναδιατύπωσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων) είναι πάντα μη μηδενική (αλλά πολύ μικρή όπως υποδηλώνει το «απομακρυσμένη») και όταν υπάρχει ουσιώδης αδυναμία του εσωτερικού ελέγχου η εν λόγω πιθανότητα αυξάνεται (και γίνεται μεγαλύτερη από την πιθανότητα που υπονοείται από τον προσδιορισμό «απομακρυσμένη»).

¹⁹ Περίπτωση διαχείρισης λογιστικών μεγεθών (κυρίως κερδών)

²⁰ Περίπτωση ανεπαρκούς ικανότητας εκτίμησης λογιστικών μεγεθών

²¹ Σε προηγούμενη θέση αναφερθήκαμε στις δύο απαραίτητες συνθήκες για την εμφάνιση της διαχείρισης κερδών: πρόθεση-κίνητρο και αντικειμενική δυνατότητα. Στο σημείο αυτό καθίσταται εμφανές ότι η αδυναμία του εσωτερικού ελέγχου «προσφέρει» στα διοικητικά στελέχη την αντικειμενική δυνατότητα (δηλαδή το «μπορώ»)

Παρά το γεγονός ότι οι ουσιώδεις αδυναμίες συνιστούν το σημαντικότερο μειονέκτημα του εσωτερικού ελέγχου, υπάρχει διαφωνία ως προς το τι ακριβώς συνιστά ουσιώδη αδυναμία και πώς πρέπει να διαβαθμίζονται μεταξύ τους οι ουσιώδεις αδυναμίες. Σύμφωνα με τον οίκο αξιολόγησης Moody's υπάρχουν δύο διαβαθμίσεις:

- Ουσιώδεις αδυναμίες που σχετίζονται με λογαριασμούς και αφορούν στα υπόλοιπα των λογαριασμών
- Ουσιώδεις αδυναμίες σε εταιρικό επίπεδο που σχετίζονται με το εν γένει περιβάλλον ελέγχου ή/ και το περιβάλλον εντός του οποίου ολοκληρώνεται η διαδικασία χρηματοοικονομικής πληροφόρησης

Η πρώτη διαβάθμιση θεωρείται μη σημαντική ως προς τις επιπτώσεις στην πληροφόρηση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων (πχ μείωση αξιοπιστίας) και τις επακόλουθες επιφυλάξεις που εγείρει διότι τα λάθη είναι, σε μεγάλο βαθμό «ελέγξιμα» (auditable) από τους εξωτερικούς ελεγκτές. Αντίθετα, οι ουσιώδεις αδυναμίες σε εταιρικό επίπεδο οδηγούν σε λάθη που δε μπορούν να ελεγχθούν αποτελεσματικά από τους εξωτερικούς ελεγκτές και, έτσι, θέτουν υπό αμφισβήτηση όχι μόνο την ικανότητα της διοίκησης να παράσχει αξιόπιστες χρηματοοικονομικές καταστάσεις αλλά και την ικανότητά της να ελέγξει τη δραστηριότητα της εταιρίας (Doyle et al., 2007).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο

ΕΜΠΕΙΡΙΚΑ ΕΥΡΗΜΑΤΑ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗ ΣΧΕΣΗ ΤΟΥ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ ΕΛΕΓΧΟΥ ΚΑΙ ΤΟΥ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΟΥ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΟΥ ΤΩΝ ΚΕΡΔΩΝ ΚΑΙ ΤΩΝ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

4.1 Εισαγωγικές Παρατηρήσεις

Πριν προχωρήσουμε στην παρουσίαση των εμπειρικών ευρημάτων που θα μας απασχολήσουν, πρέπει να γίνουν ορισμένες επισημάνσεις σχετικά με την υφιστάμενη σχετική βιβλιογραφία. Εκτός της έρευνας για το πληροφοριακό περιεχόμενο των κερδών και των ταμειακών ροών στην οποία έγινε αναφορά σε προηγούμενη θέση, η έρευνα για τη σχέση εσωτερικού ελέγχου και ποιότητας (ή πληροφοριακού περιεχομένου) της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης είναι ιδιαίτερος περιορισμένη²², ιδιαίτερα σε ό,τι αφορά στη σχέση των χαρακτηριστικών του εσωτερικού ελεγκτή και το πληροφοριακό περιεχόμενο των λογιστικών μεγεθών. Αυτό, σύμφωνα με τους Doyle et al. (2007), οφείλεται στην εγγενή δυσχέρεια να προκύψουν δεδομένα από την παρατήρηση ή επαλήθευση της λειτουργίας του εσωτερικού ελεγκτή. Αντίθετα, οι έρευνες που συνδέουν την επιτροπή ελέγχου με το πληροφοριακό περιεχόμενο είναι σαφώς πιο διαδεδομένες, αν και όχι σε επίπεδο εφάμιλλο με άλλες έρευνες που εντάσσονται στο αντικείμενο της Εταιρικής Διακυβέρνησης (πχ τη σχέση των χαρακτηριστικών του διοικητικού συμβουλίου με την εταιρική επίδοση) καθώς δεν υπόκεινται στον περιορισμό που αναφέρθηκε παραπάνω.

Στη συνέχεια της ανάλυσης, θα παρουσιάσουμε τα εμπειρικά ευρήματα των δύο κατηγοριών ερευνών που προαναφέρθηκαν (σχετικό με τον εσωτερικό ελεγκτή και την επιτροπή ελέγχου) ακολουθώντας την ίδια προσέγγιση με την παρουσίαση

²² Αυτό θα γίνει πλήρως εμφανές από την αναλογία των σχετικών ερευνών στο σύνολο των ερευνών που θα παρουσιαστούν στη συνέχεια της ανάλυσης.

των εμπειρικών ευρημάτων που πραγματοποιήθηκε σε προηγούμενη θέση²³. Σε κάθε περίπτωση θα αναφερόμαστε συνοπτικά στην «ταυτότητα» της έρευνας: πλήθος παρατηρήσεων, χρονική περίοδος προέλευσης δεδομένων, χώρα προέλευσης δεδομένων και βασικά συμπεράσματα. Στο τέλος της ενότητας θα παρουσιάσουμε μία σύνοψη-σύνθεση των ευρημάτων προς εξαγωγή συμπερασμάτων.

4.2 Εσωτερικός Έλεγχος Και Πληροφοριακό Περιεχόμενο Κερδών Και Ταμειακών Ροών

Η ΕΡΕΥΝΑ ΤΩΝ DOYLE ET AL. (2007)

Οι Doyle, Ge και Mcvay (Doyle et al. 2007) διερευνούν, μεταξύ άλλων, τη σχέση ανάμεσα στις ελλείψεις του συστήματος εσωτερικού ελέγχου και την ποιότητα των δεδουλευμένων (accruals) εισηγμένων εταιριών από τις ΗΠΑ. Προκειμένου να ερευνηθούν το ερώτημα αυτό, οι συγγραφείς δημιούργησαν δύο οικονομετρικά μοντέλα, το ένα στηριζόμενο σε μια μονομεταβλητή συνάρτηση παλινδρόμησης, όπου και χρησιμοποίησαν δείγμα 705 εταιριών που ανέφεραν ουσιώδεις ελλείψεις εσωτερικού ελέγχου και 3.280 εταιρίες που δεν ανέφεραν ουσιώδεις ελλείψεις εσωτερικού ελέγχου, και το άλλο στηριζόμενο σε μια πολυμεταβλητή συνάρτηση παλινδρόμησης, όπου και χρησιμοποίησαν δείγμα 645 εταιριών με ελλείψεις εσωτερικού ελέγχου και 2943 εταιρείες χωρίς ελλείψεις. Και τα δύο μοντέλα περιείχαν διαχρονικά δεδομένα για όλες τις εταιρείες που κάλυπταν την περίοδο μεταξύ 2002 και 2005.

Προκειμένου να προχωρήσουν την έρευνά τους, οι Doyle, Ge και McVay υπέθεσαν ότι οι αδυναμίες του εσωτερικού ελέγχου είναι προβλήματα που συνδέονται με την ποιότητα των δεδουλευμένων. Υπόθεση που στηρίζεται στην ιδέα ότι ένας σωστός εσωτερικός έλεγχος των χρηματοοικονομικών στοιχείων μιας επιχείρησης, οδηγεί σε υψηλού επιπέδου χρηματοοικονομικές εκθέσεις. Με βάση τη δεύτερη υπόθεση που υιοθέτησαν, προβλήματα εσωτερικού ελέγχου που σχετίζονται με την ίδια την επιχείρηση έχουν μεγαλύτερο αρνητικό αποτέλεσμα από τα προβλήματα ελέγχου που σχετίζονται με χρηματοοικονομικά στοιχεία. Για να

²³ Βλ. «ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΜΠΕΙΡΙΚΩΝ ΕΡΕΥΝΩΝ ΓΙΑ ΤΟ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΟ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΟ ΚΕΡΔΩΝ ΚΑΙ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΟΗΣ»

προχωρήσουν την έρευνά τους, επέλεξαν 1.210 επιχειρήσεις που είχαν τουλάχιστον ένα πρόβλημα εσωτερικού ελέγχου από τον Αύγουστο του 2002 έως το Νοέμβριο του 2005 και στην συνέχεια τις ταξινόμησαν με κριτήριο το αν είχαν πρόβλημα που σχετίζονταν με την επιχείρηση ή πρόβλημα χρηματοοικονομικής φύσης. Για την εκτίμηση των αποτελεσμάτων χρησιμοποίησαν το μοντέλο των Dechow- Dichev έτσι όπως διαμορφώθηκε από τις προσθήκες των McNichols και Francis.

Πιο συγκεκριμένα, προκειμένου να υπολογίσουν την ποιότητα των δεδουλευμένων (accruals) εισηγμένων εταιριών και την σχέση τους με τον εσωτερικό έλεγχο, εκτίμησαν την παρακάτω συνάρτηση παλινδρόμησης χρησιμοποιώντας διαστρωματικά-διαχρονικά στοιχεία (cross-section panel data) για τις επιχειρήσεις. (ανά κλάδο και ανά έτος).

$$\Delta WC_t = \beta_0 + \beta_1 CFO_{t-1} + \beta_2 CFO_t + \beta_3 CFO_{t+1} + \beta_4 \Delta REV_t + \beta_5 PPE_t + \varepsilon_t,$$

όπου

ΔWC τα δεδουλευμένα την παρούσα στιγμή (εξαρτημένη μεταβλητή)

CFO οι χρηματικές ροές,

ΔREV η διαφορά στις πωλήσεις για το έτος που εξετάζουμε,

PPE το επίπεδο των ακινήτων, εγκαταστάσεων και εξοπλισμού για το έτος που εξετάζουμε.

Η παλινδρόμηση, όπως είναι φανερό, είναι πολυμεταβλητή με πέντε ανεξάρτητες μεταβλητές και τον διαταρακτικό όρο να δείχνει τον βαθμό στον οποίο τα δεδουλευμένα του σήμερα δεν επηρεάζονται από τις χρηματικές ροές του χτες, του σήμερα και του μέλλοντος. Ο δείκτης t συμβολίζει το υπό εξέταση έτος, ο $t-1$ το προηγούμενο έτος και $t+1$ το επόμενο.

Τα ευρήματα της έρευνας υποδεικνύουν ότι υπάρχει σημαντική σχέση ανάμεσα στις ελλείψεις εσωτερικού ελέγχου και τη χαμηλή ποιότητα των δεδουλευμένων ανεξάρτητα από το μέτρο ποιότητας δεδουλευμένων που λαμβάνεται υπόψη: διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα (discretionary accruals), αναδιατυπώσεις κερδών κατά το παρελθόν (historical restatements) και ανθεκτικότητα κερδών (earnings persistence).

Η ΕΡΕΥΝΑ ΤΩΝ PRAWITT ET AL. (2009)

Οι συγγραφείς εξετάζουν τη σχέση ανάμεσα στην ποιότητα του εσωτερικού ελέγχου και της διαχείρισης κερδών (earnings management) με στόχο να μελετήσουν το κατά πόσον υπάρχει μια αρνητική σχέση μεταξύ τους. Το άρθρο ξεκινά με μια βιβλιογραφική ανασκόπηση και αναλύει τα πιθανά αποτελέσματα της επερχόμενης έρευνας. Οι Prawitt, Smith και Wood αναλύουν την σχετική βιβλιογραφία της περιόδου 1987 – 2005. Παρόλο που οι περισσότερες μελέτες παρέχουν πολύ μικρές αποδείξεις για την σχέση μεταξύ του εσωτερικού ελέγχου και της διαχείρισης κερδών, οι εμπειρικές μελέτες αποδεικνύουν, ως έναν βαθμό, ότι μια αποτελεσματική λειτουργία εσωτερικού ελέγχου μπορεί να αποτρέψει μια επιθετική χρηματοοικονομική πληροφόρηση. Με βάση την βιβλιογραφία και τις προηγούμενες έρευνες, οι συγγραφείς είχαν την προσδοκία ότι η έρευνά τους θα αποδείξει ότι ένας εσωτερικός έλεγχος υψηλής ποιότητας σχετίζεται σε μικρό βαθμό με τη διαχείριση των κερδών.

Το δείγμα της έρευνας αποτελείται από 528 παρατηρήσεις που αντιστοιχούν σε 218 εισηγμένες εταιρίες στις ΗΠΑ την περίοδο 2000-2005 και είναι αποτέλεσμα ερωτηματολογίου που συλλέχθηκε από την ΠΑ. Στην ανάλυση χρησιμοποιήθηκαν ακόμα και δεδομένα από άλλες 244 επιχειρήσεις (571 παρατηρήσεις) για την ίδια χρονική περίοδο.

Η έρευνά τους στηρίχτηκε στο μοντέλο Jones (Dechow et al. 1995) έτσι όπως παρουσιάστηκε από τον Kothari (Kothari et al. 2005). Τα στατιστικά δεδομένα που χρησιμοποίησαν για την παλινδρόμησή τους ήταν διαστρωματικά, διαχρονικά για τα έτη 2000 έως 2005, από εταιρείες με βάση τον κλάδο τους. Η εξίσωση παλινδρόμησης πάνω στην οποία στηρίχτηκαν ήταν η εξής:

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \beta_0 + \beta_1 \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta REN_{it} - \Delta AR_{it}}{A_{it-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) + \beta_4 \left(\frac{it}{A_{it-1}} \right) + \varepsilon_{it}$$

όπου

TA το σύνολο των δεδουλευμένων

A το μέσο ενεργητικό

ΔREN η μεταβολή στα καθαρά έσοδα

ΔAR η μεταβολή των εισπρακτέων λογαριασμών για την εταιρεία

PPE μεικτά ενσώματα στοιχεία και εξοπλισμός

καθαρά έσοδα

ενώ η εξίσωση που δημιούργησαν και εκτίμησαν προκειμένου να εξετάσουν την σχέση μεταξύ της ποιότητας του εσωτερικού ελέγχου και των δεδουλευμένων είναι η εξής:

$$\text{AbnAccr} = \beta_0 + \beta_1 \text{IAQuality} + \beta_2 \text{ACEffectiveness} + \beta_3 \text{AuditorSpecialist} + \beta_4 \text{Gindex} + \beta_5 \text{Assets} + \beta_6 \text{Age} + \beta_7 \text{Leverage} + \beta_8 \text{Complexity} + \beta_9 \text{CFO} + \beta_{10} \text{SalesGrowth} + \beta_{11} \text{MB} + \beta_{12} \text{CFOVolatility} + \beta_{13} \text{ROA} + \beta_{14} \text{Loss} + \beta_{15} \text{NYSE} + \beta_{16-20} \text{IndustryDummies} + \beta_{21-25} \text{YearDummies} + \varepsilon$$

όπου:

AbnAccr η απόλυτη τιμή του μέτρου των δεδουλευμένων (εξαρτημένη μεταβλητή)
IAQuality η ποιότητα του εσωτερικού ελέγχου. Η τιμή της μεταβλητής αυτής κυμαίνεται από το 0 έως το 6, όπου το 0 παριστάνει την χαμηλότερη ποιότητα και 6 την μέγιστη δυνατή

ACEffectiveness η μεταβλητή αυτή είναι ένας συνδιασμός δέκα ψευδομεταβλητών που σχηματίζονται με σκοπό.

AuditorSpecialist δείχνει αν ο εξωτερικός ελεγκτής είναι ειδικός στον βιομηχανικό κλάδο που εξετάζουμε ή όχι

Gindex μέτρο εταιρικής διακυβέρνησης

Assets το σύνολο του ενεργητικού της εταιρείας

Age ο αριθμός των ετών που η εταιρεία είναι γραμμένη στη λίστα Compustat

Leverage το άθροισμα των μακροπρόθεσμων δανείων και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων κάθε εταιρείας ως προς το σύνολο του ενεργητικού

Complexity παρουσιάζει τον αριθμό των λειτουργικών τομέων που έχει η εταιρεία

CFO οι ταμειακές ροές της εταιρείας από λειτουργικές δραστηριότητες

SalesGrowth η αύξηση των πωλήσεων της εταιρείας για την περίοδο ενός έτους

MB η αναλογία “market-to-book” της εταιρείας

CFOVolatility η τυπική απόκλιση των ταμειακών ροών της εταιρείας από λειτουργικές δραστηριότητες για τα προηγούμενα πέντε χρόνια

ROA απόδοση των περιουσιακών στοιχείων

Loss ψευδομεταβλητή μεταβλητή που δείχνει αν η εταιρεία είχε ζημιά κατά το προηγούμενο έτος. Αν είχε ζημιά η μεταβλητή παίρνει την τιμή 1 αν όχι την τιμή 0

NYSE ψευδομεταβλητή που δείχνει αν η εταιρεία είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης ή όχι. Η τιμή παίρνει την τιμή 1 αν είναι και την τιμή 0 αν δεν είναι

IndustryDummies Διχοτομικές μεταβλητές που αντιπροσωπεύουν διαφορετικές βιομηχανίες που βρίσκονται σε ένα διψήφιο επίπεδο κωδικών SIC (κωδικοποίηση επιχειρήσεων)

YearDummies είναι διχοτομικές μεταβλητές που χρησιμοποιούνται για να αντιπροσωπεύσουν τα διαφορετικά έτη των δεδομένων που περιλαμβάνονται στην ανάλυση

Όπως είναι φανερό από την παραπάνω εξίσωση παλινδρόμησης, οι συγγραφείς χρησιμοποίησαν 25 ανεξάρτητες μεταβλητές.

Το πρόβλημα με την παραπάνω έρευνα είναι ότι έχει πολλούς περιορισμούς. Καταρχήν, το γεγονός ότι το δείγμα των εταιριών που επιλέχθηκαν δεν είναι τυχαίο επηρεάζει σε μεγάλο βαθμό το αποτέλεσμα, παρόλο που η έρευνα αυτή είναι η πρώτη που μελετά την σχέση του ποιοτικού ελέγχου και της διαχείρισης κερδών τόσο ενδελεχώς. Το πρόβλημα είναι ότι υπήρξε ένας περιορισμός στην συλλογή δεδομένων (δεν υπήρχαν όλα τα απαραίτητα στατιστικά στοιχεία έτσι ώστε να δημιουργηθεί μια πιο ολοκληρωμένη εικόνα) και για τον λόγο αυτό ο αριθμός του δείγματος δεν είναι ικανοποιητικός. Το γεγονός ότι τα δεδομένα είναι αποτέλεσμα ερωτηματολογίου, έχει αντίκτυπο στην ποιότητά τους και ως εκ τούτου ενδέχεται τα στατιστικά ευρήματα να παρεκκλίνουν σε κάποιο βαθμό από την πραγματικότητα. Τέλος, σύμφωνα με τους συγγραφείς, η έρευνα μπορεί να έχει πρόβλημα ενδογένειας καθώς η επιλογή της κάθε εταιρείας έγινε με βάση την ποιότητα του εσωτερικού της ελέγχου.

Τα ευρήματα της έρευνας υποδεικνύουν συνέπεια με την αίσθηση ότι η ποιότητα εσωτερικού ελέγχου συνδέεται αρνητικά με τη διαχείριση κερδών. Πιο συγκεκριμένα, οι εταιρίες με εσωτερικούς ελέγχους υψηλής ποιότητας εμφανίζουν χαμηλότερα υπερκανονικά δεδουλευμένα (abnormal accruals) και έχουν μεγαλύτερη πιθανότητα να ανακοινώσουν κέρδη που βρίσκονται πολύ κοντά στις εκτιμήσεις-προβλέψεις των αναλυτών. Κατά συνέπεια, τεκμηριώνεται εμπειρικά από την έρευνα ότι η λειτουργία του εσωτερικού ελέγχου διαδραματίζει σημαντικό ρόλο στην ποιότητα της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης που δημοσιεύεται.

Η ΕΡΕΥΝΑ ΤΩΝ AL-SHETWI ET AL. (2011)

Η έρευνα εξετάζει τον αντίκτυπο της ποιότητας της λειτουργίας του εσωτερικού ελέγχου στην ποιότητα της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης στις επιχειρήσεις της Σαουδικής Αραβίας. Το δείγμα αποτελείται από το σύνολο των εταιριών με δημόσια διαπραγματεύση στο χρηματιστήριο της Σαουδικής Αραβίας το 2009 με εξαίρεση τις τράπεζες. Συλλέχθηκαν δεδομένα για 44 συνολικά επιχειρήσεις που αντιπροσωπεύουν το 43% των επιχειρήσεων (πέραν των τραπεζών). Για την έρευνα αυτή, πέραν των στατιστικών στοιχείων από τις βάσεις δεδομένων, χρησιμοποιήθηκαν και ερωτηματολόγια, σκοπός των οποίων ήταν να αποσαφηνιστεί η αντίληψη των εσωτερικών και εξωτερικών ελεγκτών για την ποιότητα του εσωτερικού ελέγχου στις εταιρείες της Σαουδικής Αραβίας που είναι ησηγμένες στο χρηματιστήριο. Επιπλέον, χρησιμοποιήθηκαν τα αποτελέσματα συνεντεύξεων έτσι ώστε να καλυπτούν κάποια κενά των στατιστικών στοιχείων και να βελτιωθεί η ποιότητα των προδιαγραφών των μεταβλητών. Πραγματοποιήθηκαν συνεντεύξεις σε 27 εσωτερικούς και 13 εξωτερικούς ελεγκτές. Για την ανάλυση του δείγματος και την κατάταξη των επιχειρήσεων χρησιμοποιήθηκε το σύστημα ταξινόμησης TADAWAL (αντί για ταξινόμηση με βάση τον κωδικό SIC όπως είδαμε προηγουμένως), και σε κάποιες περιπτώσεις, προκειμένου για την αύξηση του δείγματος, το πρότυπο της παγκόσμιας κατάταξης της βιομηχανίας GICS. Το τελικό δείγμα της μελέτης περιλαμβάνει επτά βιομηχανίες αποτελούμενες από τέσσερις τομείς.

Η συνάρτηση παλινδρόμησης που εκτίμησαν ήταν η εξής:

$$DAC = \beta_0 + \beta_1 IAQ + \beta_2 ACIND + \beta_3 ACSIZE + \beta_4 ACEXP + \beta_5 ACMEET + \beta_6 LEV + \beta_7 BSIZE + \beta_8 AUQLTY + \beta_9 ROA + \beta_{10} EXTP + \beta_{11} SIZE + \beta_{12} LOSS + e$$

όπου

DAC η απόλυτη τιμή των διακριτών δεδουλευμένων

IAQ το άθροισμα της βαθμολογίας των επιμέρους στοιχείων ποιότητας. Η μεταβλητή αυτή είναι ψευδομεταβλητή, που παίρνει την τιμή 1 αν η τιμή είναι πάνω από τον μέσο του δείγματος και 0 σε κάθε άλλη περίπτωση

ACIND ψευδομεταβλητή που παίρνει την τιμή 1 αν η επιτροπή αποτελείται κατά πλειοψηφία από μη εκτελεστικά μέλη και 0 σε κάθε άλλη περίπτωση

ACSIZE είναι ο αριθμός των διευθυντών

- ACEXP διχοτομική μεταβλητή που λαμβάνει την τιμή 1 αν τα μέλη της επιτροπής έχουν εμπειρία στην λογιστική ή χρηματοοικονομική και 0 αν δεν έχουν
- ACMEET διχοτομική μεταβλητή που λαμβάνει την τιμή 1 αν η επιτροπή συνεδριάζει 4 φορές ή παραπάνω και 0 σε κάθε άλλη περίπτωση
- LEV ο λόγος των συνολικών υποχρεώσεων προς το σύνολο του ενεργητικού
- BFSIZE ο συνολικός αριθμός των μελών του διοικητικού συμβουλίου
- AUQLTY το μέγεθος ελέγχου της επιχείρησης και λαμβάνει την τιμή 1 αν η επιχείρηση ανήκει στο Big4 και 0 αν δεν ανήκει
- ROA είναι η απόδοση επί του ενεργητικού που μετράται από τα καθαρά κέρδη προ φόρων προς το σύνολο του ενεργητικού
- EXTP διχοτομική μεταβλητή που παίρνει την τιμή 1 αν η εταιρεία είναι εντός των ακραίων τιμών της τάξης του $\pm 10\%$ του δείγματος για τις επιδόσεις και το 0 αν ισχύει κάτι διαφορετικό
- SIZE το μέγεθος της εταιρείας που μετράται από το φυσικό αρχείο καταγραφής του συνολικού ενεργητικού
- LOSS διχοτομική μεταβλητή που παίρνει την τιμή 1 αν το καθαρό εισόδημα είναι κάτω από το μηδέν και 0 αν είναι υψηλότερο

Τα ευρήματα της έρευνας δε συνηγορούν στην ύπαρξη σημαντικής συνεισφοράς του εσωτερικού ελέγχου στην ποιότητα της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης. Η ασθενής σχέση ανάμεσα στην ποιότητα της λειτουργίας εσωτερικού ελέγχου και της ποιότητας χρηματοοικονομικής πληροφόρησης αποδίδεται, από τους συγγραφείς, στο συνδυασμό ανεπαρκούς θεσμικού συστήματος και τις ελλειπείς πρακτικές Εταιρικής Διακυβέρνησης. Επιπρόσθετα, η μη ύπαρξη σχέσης ανάμεσα στην ποιότητα της λειτουργίας εσωτερικού ελέγχου και της ποιότητας της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης αποδίδεται στο γεγονός ότι, στη Σαουδική Αραβία, η ύπαρξη λειτουργίας εσωτερικού ελέγχου στις εισηγμένες εταιρίες συνιστά απλώς μία συμβατική υποχρέωση για την εισαγωγή των εταιριών στο χρηματιστήριο και όχι μία επιλογή ουσίας. Τέλος, προκύπτει ότι η συνεισφορά της λειτουργίας του εσωτερικού ελέγχου στην ποιότητα της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης διαμορφώνεται σύμφωνα με το ιδιοκτησιακό καθεστώς των εταιριών με αποτέλεσμα οι εταιρίες όπου η ιδιοκτησία κυριαρχείται από οικογένειες και το

Κράτος να παρουσιάζουν χαμηλότερη συνεισφορά του εσωτερικού ελέγχου στην ποιότητα της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης συγκριτικά με τις εταιρίες όπου η ιδιοκτησία χαρακτηρίζεται από υψηλή διασπορά και απουσία μεγαλομετόχων (blockholders).

Η ΕΡΕΥΝΑ ΤΩΝ LEE ET AL. (2012)

Η έρευνα εξετάζει την επίπτωση παραγόντων εταιρικής διακυβέρνησης στη διαχείριση κερδών υπό την έννοια των διαφοροποιούμενων δεδουλευμένων (discretionary accruals). Το δείγμα της έρευνας καλύπτει χρονικά την περίοδο 1996-2006 και περιλαμβάνει δεδομένα 268 εταιριών από το χρηματιστήριο της Ταϊβάν. Τα δεδομένα που χρησιμοποιήθηκαν στην έρευνα αντλήθηκαν από τις βάσεις δεδομένων της Ταϊβάν Taiwan Economic Journal Database και Market Observation Post System (MOPS) of the Taiwan Stock Exchange. Το δείγμα περιλαμβάνει αποκλειστικά και μόνο δημόσιες επιχειρήσεις και στοιχεία για τα έτη 1996 έως 2006 καθώς και στοιχεία επενδυτών για τα έτη 2002 έως 2006 (κυρίως λόγω έλλειψης στοιχείων για τα προηγούμενα έτη). Για την δημιουργία ενός καλού προς εξέταση δείγματος, οι συγγραφείς εξείρεσαν από το δείγμα όλες εκείνες τις επιχειρήσεις που είχαν δεδομένα για λιγότερο από 11 χρόνια, και στηριζόμενη στην υπάρχουσα, ως τότε, βιβλιογραφία δημιούργησαν την παρακάτω εξίσωση προς παλινδρόμηση:

$$DAC_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 FCF_{i,t} + \beta_2 B4_{i,t} + \beta_3 FCF \cdot B4_{i,t} + \beta_4 AT_{i,t} + \beta_5 FCF \cdot AT_{i,t} + \beta_6 FS_{i,t} + \beta_7 FCF \cdot FS_{i,t} + \beta_8 INS_{i,t} + \beta_9 MA_{i,t} + \beta_{10} REF_{i,t} + \beta_{11} EXF_{i,t} + \beta_{12} DEBT_{i,t} + \beta_{13} CCF_{i,t} + \beta_{14} MVE_{i,t} + \beta_{15} AC_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

όπου

$DAC_{i,t}$ είναι η διακριτική δεδουλευμένων για την εταιρεία i τη χρονική στιγμή t

$FCF_{i,t}$ οι ελεύθερες ταμειακές ροές της επιχείρησης i τη χρονική στιγμή t

$B4_{i,t}$ ψευδομεταβλητή που δείχνει αν η εταιρεία i τη χρονική στιγμή t ελέγχεται από μία από τις τέσσερις μεγάλες ελεγκτικές εταιρείες στην Ταϊβάν. Αν η εταιρεία i ελέγχεται τότε παίρνει την τιμή 1, αν όχι την τιμή μηδέν.

$FCF \cdot B4_{i,t}$ μια διαδραστική μεταβλητή που στόχο έχει να ελέγξει την επίδραση των ελεύθερων ταμειακών ροών

$AT_{i,t}$ ψευδομεταβλητή η οποία δείχνει τη διάρκεια της ίδιας εταιρείας ελέγχου στην ίδια ελεγχόμενη εταιρεία για 5 ή περισσότερα χρόνια. Εάν η θητεία του ελεγκτή είναι 5 χρόνια ή περισσότερο, η ψευδομεταβλητή παίρνει την τιμή 1, αλλιώς το μηδέν. .

$FCF \cdot AT_{i,t}$ Διαδραστική μεταβλητή που στοχεύει στο να ελέγξει την διαδραστική επίδραση των ελεύθερων ταμειακών ροών και της διάρκειας της θητείας του ελεγκτή $FS_{i,t}$ ψευδομεταβλητή που παίρνει την τιμή ένα αν οι κάτοχοι μετοχών από θεσμικούς επενδυτές είναι περισσότεροι από τον μέσο αριθμό του συνόλου του δείγματος, διαφορετικά είναι 0

$FCF \cdot FS_{i,t}$ διαδραστική μεταβλητή που ελέγχει τη διαδραστική επίδραση των ελεύθερων ταμειακών ροών και των θεσμικών επενδυτών ιδιοκτησίας.

$INS_{i,t}$ Οι χρόνοι του κύκλου εργασιών του εσωτερικού ελεγκτή στην εταιρεία i

$MA_{i,t}$ οι χρόνοι του κύκλου εργασιών των εκτελεστικών διευθυντών

$REF_{i,t}$ ο αριθμός των επαναδιατυπώσεων των οικονομικών καταστάσεων.

$EXF_{i,t}$ Η πρόβλεψη του αριθμού των αποδοχών κατά την διάρκεια ενός έτους. Εάν υπάρχουν περισσότερες προβλέψεις για κέρδη, τότε η πιθανότητα ο διαχειριστής να ανταποκριθεί στις προσδοκίες των επενδυτών είναι υψηλότερη.

$DEBT_{i,t}$ μεταβλητή ελέγχου για τη μέτρηση της συνέπειας της μόχλευσης του χρέους σε διακριτικά δεδουλευμένα αντικείμενα. Είναι ουσιαστικά ο λόγος του συνολικού χρέους προς το συνολικό ενεργητικό

$CCF_{i,t}$ μεταβλητή ελέγχου που υπολογίζεται ως εξής: τρέχουσα ταμειακή ροή μείον το μέσο των ταμειακών ροών όλων των επιχειρήσεων του δείγματος ως προς το σύνολο του ενεργητικού κατά την έναρξη της περιόδου

$MVE_{i,t}$ ο φυσικός λογάριθμος της αγοραίας αξίας μιας επιχείρησης και τα μέτρα ανάπτυξης της αξίας μιας εταιρείας ή η μεταβολή της αγοραίας αξίας

$AC_{i,t}$ μία μεταβλητή ελέγχου που υπολογίζεται ως ακολούθως. Συνολικά δεδουλευμένα προς το σύνολο του ενεργητικού στην αρχή της περιόδου.

Τα εμπειρικά ευρήματα δείχνουν ότι οι εταιρίες με υψηλότερη ελεύθερη ταμειακή ροή χρησιμοποιούν περισσότερα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα καθιστώντας, έτσι, ευκολότερη τη διαχείριση κερδών εκ μέρους των διοικούντων. Επιπρόσθετα, η συχνότητα αποχώρησης (turnover rate) των εσωτερικών ελεγκτών δεν συνδέεται σημαντικά με τα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα. Οι συγγραφείς

καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι ο έλεγχος υψηλής ποιότητας έχει την τάση να καταστέλλει την διαχείριση κερδών. Η μελέτη διαπιστώνει ότι το μέγεθος της ελεγκτικής θητείας έχει αρνητική σχέση με τα διαφοροποιημένα δεδουλευμένα και θετική σχέση με τις ελεύθερες ταμειακές ροές.

Η ΕΡΕΥΝΑ ΤΩΝ GARCIA ET AL. (2012)

Ο σκοπός της έρευνας είναι η ανάλυση της σχέσης της επιτροπής ελέγχου και της λειτουργίας του εσωτερικού ελέγχου με τη χειραγώγηση κερδών υπό την έννοια των υπερκανονικών δεδουλευμένων (abnormal accruals) στοχεύοντας στον έλεγχο της ποιότητας των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Το δείγμα της έρευνας αποτελείται από 432 παρατηρήσεις που αντιστοιχούν σε 108 εισηγμένες εταιρίες στο χρηματιστήριο της Μαδρίτης την περίοδο 2003-2006

Τα εμπειρικά ευρήματα υποστηρίζουν την ύπαρξη αρνητικής σχέσης ανάμεσα στον εσωτερικό έλεγχο και τη χειραγώγηση κερδών. Αντίθετα, η σχέση της συχνότητας από κοινού συνεδριάσεων εσωτερικών ελεγκτών και επιτροπής ελέγχου με τη χειραγώγηση κερδών είναι μη σημαντική: η συχνότητα από κοινού συνεδριάσεων δεν επηρεάζει την πιθανότητα χειραγώγησης κερδών.

Σχόλιο

Λαμβάνοντας υπόψη τα εμπειρικά ευρήματα που παρουσιάστηκαν παραπάνω, θα μπορούσαμε να εξάγουμε το συμπέρασμα ότι η συμβολή του εσωτερικού ελέγχου στην αντιμετώπιση της χειραγώγησης της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης και, συνεπακόλουθα, τη βελτίωση της ποιότητας αυτής είναι, γενικά, σημαντική. Ωστόσο, υπάρχουν έρευνες που υποδεικνύουν μη σημαντική συνεισφορά των χαρακτηριστικών της λειτουργίας εσωτερικού ελέγχου, πχ συχνότητα αποχωρήσεων εσωτερικών ελεγκτών, στην ποιότητα της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης. Οι πιθανοί λόγοι για αυτό το φαινόμενο εντοπίζονται, κυρίως, στο θεσμικό πλαίσιο που διέπει την οικονομία-αγορά και τα πρότυπα ιδιοκτησίας των εταιριών, ζήτημα που σχετίζεται άμεσα με την Εταιρική Διακυβέρνηση.

4.3 Επιτροπή Ελέγχου Και Πληροφοριακό Περιεχόμενο Κερδών Και Ταμειακών Ροών

Η ΕΡΕΥΝΑ ΤΩΝ ANDERSON ET AL. (2003)

Η έρευνα εξετάζει, μεταξύ άλλων, τη σχέση ανάμεσα στο πληροφοριακό περιεχόμενο των κερδών και της δομής της επιτροπής ελέγχου. Το δείγμα της έρευνας αποτελείται από 1,241 εισηγμένες εταιρίες από τις ΗΠΑ όπου η επιτροπή ελέγχου συνεδρίασε το πολύ 7 φορές ετησίως κατά το 2000 και 2001²⁴.

Για την δημιουργία ενός αντιπροσωπευτικού μοντέλου οι Anderson, Deli και Gillan υιοθέτησαν τις παρακάτω τέσσερις υποθέσεις:

1. Οι συντελεστές των κερδών είναι ανεξάρτητοι από την ανεξαρτησία του διοικητικού συμβουλίου και της επιτροπής ελέγχου.
2. Οι συντελεστές των κερδών είναι ανεξάρτητοι από το μέγεθος της επιτροπής
3. Οι συντελεστές των κερδών είναι ανεξάρτητοι από την δραστηριότητα του διοικητικού συμβουλίου και της επιτροπής ελέγχου.
4. Οι συντελεστές των κερδών είναι ανεξάρτητοι από από την δυκότητα των διευθύνοντων συμβούλων.

Αρχικά, οι συγγραφείς μελέτησαν το πληροφοριακό περιεχόμενο των αποδοχών υποθέτοντας ότι το περιεχόμενό τους είναι μια λειτουργία του διοικητικού συμβουλίου και των χαρακτηριστικών της επιτροπής ελέγχου. Θέλοντας να εξετάσουν το βαθμό στον οποίο το περιεχόμενο των πληροφοριών των λογιστικών κερδών εξαρτάται από τα χαρακτηριστικά της επιτροπής ελέγχου, δημιούργησαν και εκτίμησαν την παρακάτω συνάρτηση παλινδρόμησης:

$$CAR_{it} = \alpha + \beta UE_{it} + \sum_j \delta_j UE_{it} Governance_{jit} + \sum_k \eta_k UE_{it} Control_{kit} + \varepsilon_{it}$$

²⁴ Κατά δήλωση των συντακτών το κριτήριο του μέγιστου αριθμού συνεδριάσεων της επιτροπής ελέγχου υιοθετείται για να αποκλειστούν εταιρίες όπου παρατηρούνται έκτακτα γεγονότα, πχ χρηματοοικονομική δυσπραγία, τα οποία εξορισμού συνεπάγονται τακτικότερες συνεδριάσεις επιτροπής ελέγχου στα πλαίσια αντιμετώπισής τους.

Ο όρος Governance που φαίνεται στην παραπάνω συνάρτηση παλινδρόμησης περιλαμβάνει κάθε σχετικό χαρακτηριστικό της επιτροπής ελέγχου και των διευθύνοντων συμβούλων.

Τα ευρήματα υποδεικνύουν ότι το πληροφοριακό περιεχόμενο των κερδών αυξάνει σε ευθεία σχέση με την ανεξαρτησία και το βαθμό δραστηριότητας της επιτροπής ελέγχου. Επιπρόσθετα, υπάρχουν ισχυρές αποδείξεις ότι οι μικρότερες σε μέγεθος επιτροπές ελέγχου συνδέονται με αυξημένο πληροφοριακό περιεχόμενο κερδών. Ωστόσο, τα ευρήματα διαφοροποιούνται όταν λαμβάνεται υπόψη όταν, εκτός της επιτροπής ελέγχου, λαμβάνονται υπόψη τα χαρακτηριστικά του διοικητικού συμβουλίου ως σύνολο (περιλαμβανομένης της επιτροπής ελέγχου). Σε αυτήν την περίπτωση, τα ευρήματα υποδεικνύουν ότι η ανεξαρτησία της επιτροπής ελέγχου δεν συνδέεται σημαντικά με το πληροφοριακό περιεχόμενο των κερδών. Αυτό υπονοεί ότι ένα μέρος της ανεξαρτησίας της επιτροπής ελέγχου «επικαλύπτεται» από την ανεξαρτησία του υπόλοιπου διοικητικού συμβουλίου με αποτέλεσμα το μέρος της ανεξαρτησίας της επιτροπής ελέγχου που δεν «επικαλύπτεται» από την ανεξαρτησία του υπόλοιπου διοικητικού συμβουλίου να μην έχει σημαντική επίπτωση στο πληροφοριακό περιεχόμενο των κερδών.

Η ΕΡΕΥΝΑ ΤΟΥ QIN (2007)

Ο συγγραφέας εξετάζει αν η επίπτωση της χρηματοοικονομικής κατάρτισης των μελών της επιτροπής ελέγχου στην ποιότητα των κερδών διαφοροποιείται ανάλογα με τον ορισμό της «χρηματοοικονομικής κατάρτισης». Το δείγμα αποτελείται από 92 εισηγμένες εταιρίες στις ΗΠΑ την περίοδο 1998-2002 προερχόμενες από 43 κλάδους. Πριν την δημιουργία του υπό εκτίμηση μοντέλου οι συγγραφείς προχώρησαν σε τρεις θεμελιώδεις υποθέσεις.

1. Όλων των άλλων σταθερών (*ceteris paribus*) οι επιχειρήσεις θα έχουν μέγιστη ποιότητα στα κέρδη όταν εμπειρογνώμονας τύπου I είναι μέλος της επιτροπής ελέγχου. Η σχέση αποδόσεων – κερδών είναι μεγαλύτερη για τις επιχειρήσεις που απασχολούν εμπειρογνώμονα τύπου I στην ελεγκτική επιτροπή απ'ότι σε αυτές που δεν απασχολούν.
2. Όλων των άλλων σταθερών (*ceteris paribus*) οι επιχειρήσεις θα έχουν μεγάλη ποιότητα στα κέρδη όταν εμπειρογνώμονας τύπου II είναι μέλος της

επιτροπής ελέγχου. Η σχέση αποδόσεων – κερδών είναι μεγαλύτερη για τις επιχειρήσεις που απασχολούν εμπειρογνώμονα τύπου Π στην ελεγκτική επιτροπή απ'ότι σε αυτές που δεν απασχολούν.

3. Όλων των άλλων σταθερών (*ceteris paribus*) οι επιχειρήσεις με μεγάλο ποσοστό εμπειρογνώμωνων στις επιτροπές έχουν υψηλότερη ποιότητα στα κέρδη. Η σχέση αποδόσεων – κερδών είναι μεγαλύτερη για τις επιχειρήσεις με μεγαλύτερη ελεγκτική επιτροπή που αποτελείται από εμπειρογνώμονες, απ'ότι σε αυτές που δεν απασχολούν.

Η συνάρτηση παλινδρόμησης που εκτιμήθηκε είναι η ακόλουθη:

$$CAR_{it} = \beta_0 + \beta_1 UE_{it} + \varepsilon_{it}$$

όπου

$$CAR_{it} = R_{it} - E_{t-1}(R_{it}) \text{ (εξαρτημένη μεταβλητή)}$$

UE_{it} απρόσμενα κέρδη για το έτος t

Σύμφωνα με την βιβλιογραφία, το μέγεθος της εταιρείας και το είδος της είναι παράγοντες που επηρεάζουν την ποιότητα των κερδών της. Προκειμένου να συμπεριλάβει την άποψη αυτή, ο Qin (Qin 2007) δημιούργησε και εκτίμησε και μια δεύτερη συνάρτηση παλινδρόμησης στην οποία συμπεριέλαβε και ταξινόμησε τις εταιρείες με βάση τον τετραψήφιο κωδικό εταιριών (NACE).

Τα ευρήματα της έρευνας υποδεικνύουν μόνο οι επαγγελματίες με εξειδίκευση Λογιστικής (*accounting-literate*) συνδέονται με υψηλή ποιότητα κερδών (δεν ισχύει το ίδιο για τους υπόλοιπους ορισμούς χρηματοοικονομικής κατάρτισης). Επιπρόσθετα, το πλήθος των μελών της επιτροπής ελέγχου με κατάρτιση λογιστικής συνδέεται, επίσης, θετικά με την ποιότητα των κερδών ακόμα και όταν λαμβάνονται υπόψη και άλλοι προσδιοριστικοί παράγοντες της ποιότητας των κερδών (ρυθμός ανάπτυξης και διατηρησιμότητα κερδών, μέγεθος εταιρίας και κλάδος λειτουργίας).

Η ΕΡΕΥΝΑ ΤΩΝ SALEH ET AL. (2007)

Η έρευνα εξετάζει την αποτελεσματικότητα της ανεξαρτησίας, του μεγέθους, της συχνότητας συνεδριάσεων και των γνώσεων των μελών της επιτροπής ελέγχου στην παρακολούθηση της συμπεριφοράς των διοικούντων αναφορικά με τα κίνητρα

χειραγώγησης των κερδών εκ μέρους τους. Το δείγμα αποτελείται από 548 εισηγμένες εταιρίες στη Μαλαισία το έτος 2001.

Τα ευρήματα υποδεικνύουν ότι η παρουσία μίας πλήρως ανεξάρτητης επιτροπής ελέγχου αποδυναμώνει τις πρακτικές χειραγώγησης κερδών. Επιπρόσθετα, προκύπτει ότι η αλληλεπίδραση ανάμεσα στην αναλογία των μελών της επιτροπής ελέγχου με γνώσεις λογιστικής και τη συχνότητα συνεδριάσεων της επιτροπής συνδέεται σημαντικά με τις πρακτικές χειραγώγησης των κερδών. Τα ευρήματα υποδεικνύουν, επίσης, ότι η σχέση ανάμεσα στις μεταβλητές χειραγώγησης κερδών και τα χαρακτηριστικά της επιτροπής ελέγχου είναι σημαντικότερες (ισχυρότερες) στην περίπτωση των εταιριών με αρνητικά μη χειραγωγημένα κέρδη.

Η ΕΡΕΥΝΑ ΤΩΝ BUKIT AND ISKANDAR (2009)

Η έρευνα εξετάζει το ρόλο της ανεξαρτησίας της επιτροπής ελέγχου στη χειραγώγηση κερδών υπό την παρουσία υψηλότερης ελεύθερης ταμειακής ροής. Το δείγμα αποτελείται από 155 εταιρίες με διαπραγμάτευση στην κύρια αγορά του χρηματιστηρίου Bursa της Μαλαισίας το έτος 2001.

Οι συγγραφείς χρησιμοποίησαν διαστρωματικά δεδομένα και με βάση την βιβλιογραφία δημιούργησαν την κάτωθι εξίσωση παλινδρόμησης:

$$DAC_{it} = \beta_0 + \beta_1 SFCF_{it} + \beta_2 \ln AC_{it} + \beta_3 SFCF * \ln AC_{it} + \beta_4 RELCF_{it} + \beta_5 SIZE + \beta_6 TAC_{it} + \varepsilon$$

όπου

DAC μεταβλητή δεδουλευμένων (εξαρτημένη μεταβλητή)

SFCF πλεονάσμα ελεύθερων ταμειακών ροών

INAC ανεξάρτητη επιτροπή ελέγχου

SFCF*INAC αλληλεπίδραση πλεονάσματος ελεύθερων ταμειακών ροών και ανεξάρτητης επιτροπής ελέγχου

RELCF σχετικές ταμειακές ροές

SIZE ο λογάριθμος της αγοραίας αξίας των ίδιων κεφαλαίων

TAC η απόλυτη αξία των συνολικών δεδουλευμένων

Η συγκεκριμένη μελέτη συνδέει την διαχείριση κερδών με την ελεγκτική επιτροπή και την θεωρία των οργανισμών. Η μεταβλητή των δεδουλευμένων στο

υπόδειγμα λειτουργεί σαν μηχανισμός που παρέχεται στους διαχειριστές προκειμένου να προσαρμόσουν τα κέρδη. Στην περίπτωση που μια εταιρία έχει υψηλές ταμειακές ροές, αλλά χαμηλές ευκαιρίες ανάπτυξης μπορεί να δημιουργηθούν προβλήματα εντός του οργανισμού. Οι διευθυντές μπορεί να συμμετέχουν στα κέρδη της εταιρείας για να παρουσιάσουν καλύτερη απόδοσή της. Έτσι, είναι φανερό ότι τα δημοσιευμένα οικονομικά στοιχεία της εταιρίας δεν παρουσιάζουν πάντα την πραγματική της εικόνα, δεδομένου ότι ο διαχειριστής έχει την δυνατότητα να αυξάνει ή να μειώνει τα αναφερόμενα κέρδη. Για τους λόγους αυτούς, ο Qin υιοθέτησε τις τρεις υποθέσεις που προαναφέραμε.

Τα ευρήματα επιβεβαιώνουν την υπόθεση ότι η χειραγώγηση κερδών είναι πιθανότερη υπό την παρουσία υψηλότερης ταμειακής ροής υποδεικνύοντας ότι οι διοικούντες τείνουν να χρησιμοποιήσουν τα διαφοροποιούμενα δεδουλευμένα για να αυξήσουν τα κέρδη που ανακοινώνονται. Όσον αφορά στη σχέση της ανεξαρτησίας της επιτροπής ελέγχου με τη χειραγώγηση κερδών, τα ευρήματα υποδεικνύουν ότι ο μεγαλύτερος βαθμός ανεξαρτησίας της επιτροπής ελέγχου συνδέεται με μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα στον περιορισμό της ροπής των διοικούντων για χειραγώγηση κερδών. Τέλος, ο βαθμός ανεξαρτησίας της επιτροπής ελέγχου συνδέεται σημαντικά με την αποδυνάμωση της σχέσης ανάμεσα στην ελεύθερη ταμειακή ροή και τη χειραγώγηση κερδών υποδεικνύοντας ότι η επιτροπή ελέγχου, λειτουργώντας ως ενδιάμεσος για τους διοικούντες και τους μετόχους, περιορίζει την καιροσκοπική (opportunistic) συμπεριφορά των διοικούντων αναφορικά με τη χειραγώγηση κερδών για την ανάλωση της ελεύθερης ταμειακής ροής.

Η ΕΡΕΥΝΑ ΤΩΝ BAXTER AND COTTER (2009)

Η έρευνα εξετάζει αν τα χαρακτηριστικά της επιτροπής ελέγχου συνδέονται σημαντικά με την ποιότητα της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης (κέρδη). Το δείγμα αποτελείται από 309 εισηγμένες εταιρίες στην Αυστραλία το έτος 2001.

Σύμφωνα με τους Baxter και Cotter (Baxter and Cotter 2009), η μόνη δημοσιευμένη μελέτη (έως τότε) που εξετάζει την σχέση μεταξύ του σχηματισμού των επιτροπών ελέγχου και τα κέρση διαχείρισης είναι αυτή των Jeon et al. (Jeon et al. 2004), σύμφωνα με την οποία τα κέρδη της διαχείρισης δεν μειώνονται σημαντικά την περίοδο μετά τον σχηματισμό της επιτροπής ελέγχου. Τα ευρήματα αυτά δεν

ήταν τα αναμενόμενα, και για τον λόγο αυτό οι Baxter και Cotter πρότειναν να γίνει σύνδεση μεταξύ του σχηματισμού της επιτροπής ελέγχου και την αύξηση της ποιότητας των κερδών. Αυτός ήταν και ο λόγος που υιοθέτησαν την υπόθεση ότι

(1) η δημιουργία μιας επιτροπής λογιστικού ελέγχου συνδέεται με την αύξηση της ποιότητας των κερδών.

Σε θεωρητικό επίπεδο, το επίπεδο της δραστηριότητας της επιτροπής ελέγχου είναι σημαντικό στοιχείο για την ενίσχυση της αποτελεσματικότητας της στην βελτίωση της ποιότητας των κερδών. Οι ερευνητικές εργασίες ωστόσο δεν αποδεικνύουν κάτι τέτοιο, γεγονός που οδήγησε τους συγγραφείς στην υιοθέτηση της δεύτερης υπόθεσής τους, ότι δηλαδή:

(2) η ανεξαρτησία, η τεχνογνωσία, η δραστηριότητα και το μέγεθος της επιτροπής συνδέεται θετικά με την ποιότητα των κερδών.

Προκειμένου να μελετήσουν την ποιότητα των κερδών εκτίμησαν για κάθε εταιρεία την ακόλουθη συνάρτηση:

$$\Delta WC_t = b_0 + b_1 CFO_{t-1} + b_2 CFO_t + b_3 CFO_{t+1} + b_4 \Delta Sales_t + b_5 PPE_t + \varepsilon_t$$

όπου

ΔWC_t η διαφορά του κεφαλαίου κίνησης για το έτος t (εξαρτημένη μεταβλητή)

CFO οι ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες

$\Delta Sales_t$ η διαφορά των πωλήσεων μεταξύ των ετών t και t-1

PPE_t ακαθάριστη τιμή ακινήτων, εξοπλισμού και εγκαταστάσεων για το έτος t

Τα ευρήματα επιβεβαιώνουν, αρχικά, την υπόθεση ότι η σύσταση επιτροπής ελέγχου συνδέεται σημαντικά με τη βελτίωση της ποιότητας των κερδών. Ωστόσο, η υπόθεση ότι η ανεξαρτησία, η κατάρτιση, η δραστηριότητα και το μέγεθος της επιτροπής ελέγχου συνδέονται θετικά με την ποιότητα των κερδών δεν επιβεβαιώνεται από τα ευρήματα.

Η ΕΡΕΥΝΑ ΤΩΝ YOUNG AND LEE (2009)

Η έρευνα εξετάζει την επίπτωση των χαρακτηριστικών της επιτροπής ελέγχου στην αναδιατύπωση κερδών. Το δείγμα αποτελείται από 7.346 παρατηρήσεις που αντιστοιχούν σε 1.257 εισηγμένες εταιρίες στις ΗΠΑ (δείκτης Standards and Poor's 1500) την περίοδο 1998-2005.

Προκειμένου να δημιουργήσουν το μοντέλο και να καταλήξουν σε συμπεράσματα, οι Young και Lee έκαναν τις ακόλουθες υποθέσεις:

(1) οι επιχειρήσεις που έχουν μεγαλύτερη επιτροπή ελέγχου έχουν κατά κύριο λόγο μεγαλύτερη συχνότητα αναδιατύπωσης κερδών,

(2) οι επιχειρήσεις που έχουν επιτροπές ελέγχου που αποτελούνται εξολοκλήρου από ανεξάρτητα μέλη έχουν κατά κύριο λόγο χαμηλότερη συχνότητα αναδιατύπωσης κερδών,

(3) οι επιχειρήσεις που έχουν μεγαλύτερες επιτροπές ελέγχου τείνουν να έχουν χαμηλότερη συχνότητα αναδιατύπωσης κερδών,

(4) οι επιχειρήσεις που έχουν ελεγκτική επιτροπή που αποτελείται από μέλη που κατέχουν περισσότερες διοικητικές θέσεις τείνουν να έχουν χαμηλή συχνότητα αναδιατύπωσης κερδών και

(5) οι επιχειρήσεις που στην ελεγκτική τους επιτροπή έχουν μεγαλομετόχους τείνουν να έχουν χαμηλή συχνότητα αναδιατύπωσης κερδών.

Από την ανάλυση προκύπτει, αρχικά, ότι οι εταιρίες με μεγαλύτερες (πολυπληθέστερες) επιτροπές ελέγχου παρουσιάζουν υψηλότερη πιθανότητα αναδιατύπωσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεών τους. Επιπρόσθετα, στις εταιρίες όπου τα μέλη της επιτροπής ελέγχου βρίσκονται για μακρύτερο χρονικό διάστημα στη θέση τους, κατέχουν περισσότερες διοικητικές θέσεις και κατέχουν μεγαλύτερο ποσοστό μετοχών της εταιρείας, η πιθανότητα αναδιατύπωση των κερδών είναι μικρότερη. Ωστόσο, δεν εντοπίζεται μείωση της πιθανότητας αναδιατύπωσης κατόπιν αύξησης του βαθμού ανεξαρτησίας των συμβούλων της επιτροπής ελέγχου. Αντί αυτού, προκύπτει ότι μία επιτροπή ελέγχου αποτελούμενη εξολοκλήρου από ανεξάρτητους συμβούλους συνδέεται θετικά με το ενδεχόμενο εθελοντικής αναδιατύπωσης, αλλά μη σημαντικά με το ενδεχόμενο υποχρεωτικής αναδιατύπωσης.

Η ΕΡΕΥΝΑ ΤΟΥ AJWARD (2011)

Ο συγγραφέας εξετάζει την σχέση της επιτροπής ελέγχου με την ποιότητα των λογιστικών κερδών. Το δείγμα αποτελείται από 168 εισηγμένες εταιρίες στην Ιαπωνία την περίοδο 2007-2009 εκ των οποίων οι 84 διαθέτουν επιτροπή ελέγχου ενώ οι υπόλοιπες όχι.

Σύμφωνα με τον Ajward (Ajward 2011) σύμφωνα με την υπάρχουσα βιβλιογραφία για τις Ιαπωνικές εταιρείες, αποδεικνύεται ότι υπάρχει θετική σχέση μεταξύ των επιτροπών ελέγχου και την ποιότητα των κερδών. Η σχέση αυτή ωστόσο, δημιουργεί το εξής ερώτημα: Κατά πόσον η ύπαρξη επιτροπής ελέγχου οδηγεί σε σημαντική αύξηση της ποιότητας των κερδών σε σχέση με τις εταιρείες που δεν έχουν εσωτερικό έλεγχο; Βασισμένος σε αυτό το ερώτημα, ο συγγραφέας υιοθέτησε την υπόθεση ότι: Εταιρείες με επιτροπές ελέγχου έχουν σημαντικά υψηλότερη ποιότητα κερδών σε σύγκριση με εταιρείες που δεν έχουν επιτροπές ελέγχου.

Τα ευρήματα της έρευνας υποδεικνύουν, αρχικά, ότι δεν υφίσταται στατιστικά σημαντική σχέση ανάμεσα στην ύπαρξη επιτροπής ελέγχου και την ποιότητα των κερδών ανεξαρτήτως της μεταβλητής που χρησιμοποιείται για τη μέτρηση της ποιότητας των κερδών. Επιπρόσθετα, προκύπτει ότι το χαρακτηριστικό της ανεξαρτησίας των μελών της επιτροπής ελέγχου είναι εκείνο που υπερκαλύπτει τα υπόλοιπα χαρακτηριστικά (διαθέσιμοι πόροι και κατάρτιση) αναφορικά με το ρόλο της επιτροπής ελέγχου ως χρηματοοικονομικού ελεγκτή-παρατηρητή.

Η ΕΡΕΥΝΑ ΤΩΝ GARCIA ET AL. (2012)²⁵

Η έρευνα του Garcia (2012) επικεντρώνεται στην σχέση μεταξύ των μηχανισμών εταιρικής διακυβέρνησης (επιτροπή ελέγχου και εσωτερικού ελέγχου) και αναλύει την σχέση μεταξύ αυτών και των κερδών για τον έλεγχο της ποιότητας των οικονομικών καταστάσεων. Για την έρευνα χρησιμοποιήθηκε δείγμα 108 μη-χρηματοοικονομικών Ισπανικών επιχειρήσεων εισηγμένων στο χρηματιστήριο (Madrid Stock Exchange) για τα έτη 2003 έως 2006 (συνολικά 432 παρατηρήσεις)

Τα ευρήματα της έρευνας επιβεβαιώνουν, αρχικά, ότι η συχνότητα συνεδριάσεων της επιτροπής ελέγχου συνδέεται θετικά με την αντιμετώπιση της χειραγώγησης κερδών: περισσότερες συνεδριάσεις της επιτροπής ελέγχου συνεπάγονται μεγαλύτερο περιορισμό της χειραγώγησης. Παρόμοια, το μέγεθος (πλήθος μελών) της επιτροπής ελέγχου συνδέεται αρνητικά με τη χειραγώγηση κερδών (περισσότερα μέλη επιτροπής ελέγχου συνεπάγονται μεγαλύτερο περιορισμό της χειραγώγησης) υποδεικνύοντας ότι η αύξηση των μελών της επιτροπής ελέγχου

²⁵ (για την περιγραφή της έρευνας, βλ. σχετική αναφορά στην προηγούμενη ενότητα)

αυξάνει σημαντικά την αποτελεσματικότητά της. Σε αντίθεση με τα παραπάνω ευρήματα, η ανεξαρτησία της επιτροπής ελέγχου δε συνδέεται σημαντικά με την αντιμετώπιση της χειραγώγησης κερδών.

Σχόλιο

Από τα ευρήματα των ερευνών που προαναφέρθηκαν προκύπτει ότι, στις περισσότερες περιπτώσεις, η ύπαρξη και τα επιμέρους χαρακτηριστικά της επιτροπής ελέγχου συνδέονται σημαντικά και θετικά με την αντιμετώπιση της χειραγώγησης κερδών. Ωστόσο, τα ευρήματα κάποιων ερευνών θέτουν υπό αμφισβήτηση τη δυνατότητα γενίκευσης του παραπάνω συμπεράσματος. Ένα ζήτημα που θα έπρεπε να τονιστεί περισσότερο είναι τα αντικρουόμενα ευρήματα για την επίπτωση της ανεξαρτησίας των μελών της επιτροπής ελέγχου στην ποιότητα της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης. Βάσει των ευρημάτων που παρουσιάστηκαν, προκύπτει ότι δεν είναι ξεκάθαρο αν η ανεξαρτησία συμβάλλει, υπό προϋποθέσεις ή δεν συμβάλλει καθόλου στην αντιμετώπιση της χειραγώγησης. Παρόμοιο σχόλιο θα έπρεπε να γίνει και για το μέγεθος της επιτροπής ελέγχου σημειώνοντας, όμως, ότι η αντιφατικότητα των ευρημάτων δεν είναι έντονη σε τόσο μεγάλο βαθμό.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗΣ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗΣ ΤΟΥ ΖΗΤΗΜΑΤΟΣ

Στην παρούσα εργασία ασχοληθήκαμε με τη διερεύνηση του πληροφοριακού περιεχομένου της λογιστικής πληροφόρησης και, ειδικότερα των κερδών και των ταμειακών ροών, από τη σκοπιά του εσωτερικού ελέγχου. Όπως αναφέρθηκε στις εισαγωγικές παρατηρήσεις της εργασίας, το ζήτημα κρίνεται σημαντικό αφενός διότι η αποτίμηση και η πληροφόρηση που χρησιμοποιείται για την πραγματοποίησή της συνιστούν διαχρονικό αντικείμενο ενδιαφέροντος για τον ευρύτερο κλάδο της Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής, αφετέρου επειδή τα πρόσφατα εταιρικά σκάνδαλα που ευθύνονται ακόμα και για την οικονομική κρίση χωρών έχουν θέσει ίσως τόσο έντονα όσο ποτέ άλλοτε το ζήτημα της Εταιρικής Διακυβέρνησης στην «πρώτη γραμμή» των προβλημάτων στα οποία η ακαδημαϊκή και επαγγελματική κοινότητα καλείται να δώσει κατάλληλες και αποτελεσματικές λύσεις.

Από την εξέταση της εξέλιξης του εσωτερικού ελέγχου προέκυψε ότι, τα τελευταία χρόνια, έχουν πραγματοποιηθεί σημαντικά βήματα, ιδιαίτερα σε κανονιστικό επίπεδο, αναβάθμισης του ρόλου του εσωτερικού ελεγκτή στη διαφύλαξη των συμφερόντων των επενδυτών. Ένα ακόμη στοιχείο που προκύπτει από τη σχετική ανάλυση είναι ότι οι εσωτερικοί ελεγκτές διαθέτουν πλέον ένα «χάρτη» εκτέλεσης των καθηκόντων τους γεγονός που αναμένεται ότι συμβάλλει στην αύξηση της αποτελεσματικότητάς τους και την πιθανότητα εκπλήρωσης των στόχων της λειτουργίας του εσωτερικού ελέγχου. Ένας από τους βασικούς στόχους του εσωτερικού ελέγχου, αν όχι ο βασικότερος, είναι η συμβολή στην πρόληψη φαινομένων παραποίησης της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης που απευθύνεται στους εξωτερικούς συμμετόχους της εταιρίας και, ιδιαιτέρως, τους επενδυτές. Το ζήτημα της χειραγώγησης αυτής της πληροφόρησης έχει μελετηθεί και εξακολουθεί να διερευνάται εκτενώς στη σχετική βιβλιογραφία εξαιτίας του άμεσου πρακτικού ενδιαφέροντος που παρουσιάζει. Από τη σύνοψη σχετικών εμπειρικών ευρημάτων που παρουσιάστηκε στην τρέχουσα εργασία, προκύπτει ότι, στις περισσότερες

περιπτώσεις, τα κέρδη και οι ταμειακές ροές διαθέτουν πληροφοριακό περιεχόμενο υπό την έννοια ότι μπορούν να ερμηνεύσουν τις τιμές ή/και τις αποδόσεις των μετοχών. Ωστόσο, δεν πρέπει να παραβλέπεται το γεγονός ότι τα εμπειρικά ευρήματα δε βρίσκονται σε απόλυτη μεταξύ τους συμφωνία υποδεικνύοντας ότι το πληροφοριακό περιεχόμενο αμφοτέρων των μεγεθών αλλά και η ανωτερότητα, σε όρους πληροφοριακού περιεχομένου, του ενός έναντι του άλλο εξαρτώνται, σε κάποιες περιπτώσεις, από το πλαίσιο ανάλυσης.

Η συμβολή του εσωτερικού ελέγχου στην αντιμετώπιση της χειραγώγησης της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης σε θεωρητικό επίπεδο αποδεικνύεται από τη βαρύτητα που δίδεται στο ζήτημα από πλείστες ομάδες ενδιαφέροντος: ακαδημαϊκούς, επαγγελματίες, κρατικούς φορείς (νομοθετικά σώματα), ενώσεις κρατών (πχ Ευρωπαϊκή Ένωση) κλπ. Ωστόσο, όπως με κάθε θεωρία, η εμπειρία-πρακτική είναι εκείνη που καθιστά οποιαδήποτε θεωρητική προσέγγιση μείζονος ή ήσσονος σημασίας. Λαμβάνοντας υπόψη τα εμπειρικά ευρήματα που παρουσιάστηκαν στην παρούσα εργασία, προκύπτει ότι η συμβολή του εσωτερικού ελέγχου στην αντιμετώπιση της χειραγώγησης της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης και, συνεπακόλουθα, τη βελτίωση της ποιότητας αυτής είναι, γενικά, σημαντική. Ωστόσο, υπάρχουν έρευνες που υποδεικνύουν μη σημαντική συνεισφορά των χαρακτηριστικών της λειτουργίας εσωτερικού ελέγχου στην ποιότητα της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης. Παρόμοια, τα ευρήματα των ερευνών σχετικά με τη συμβολή της επιτροπής ελέγχου στην αύξηση του πληροφοριακού περιεχομένου λογιστικών κερδών και ταμειακών ροών, υποδεικνύουν ότι, στις περισσότερες περιπτώσεις, η ύπαρξη και τα επιμέρους χαρακτηριστικά της επιτροπής ελέγχου συνδέονται σημαντικά και θετικά με την αντιμετώπιση της χειραγώγησης χρηματοοικονομικής πληροφόρησης. Ωστόσο, πρέπει να αποφεύγεται η απόλυτη γενίκευση αυτού του συμπεράσματος καθώς υπάρχουν ευρήματα που θέτουν υπό αμφισβήτηση τη συμβολή της επιτροπής ελέγχου και, πιο συγκεκριμένα, κάποιων χαρακτηριστικών της, όπως η ανεξαρτησία και το μέγεθος, στη βελτίωση του πληροφοριακού περιεχομένου της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης

Το βασικό ερώτημα που προκύπτει από την παρούσα εργασία αφορά στη διερεύνηση των αιτιών ύπαρξης αντικρουόμενων ευρημάτων σχετικά με τη σχέση του εσωτερικού ελέγχου με το πληροφοριακό περιεχόμενο των κερδών και των

ταμειακών ροών. Από την ανάλυση που παρατέθηκε, προκύπτει ότι οι αιτίες για το παραπάνω φαινόμενο εντοπίζονται, αρχικά, σε περιβαλλοντικούς παράγοντες, μεταξύ των οποίων το εκάστοτε θεσμικό και κανονιστικό πλαίσιο και οι παραδοσιακές νόρμες ιδιοκτησίας των εταιριών. Κατά συνέπεια, υπάρχει χώρος για περαιτέρω διερεύνηση του ζητήματος και, ιδιαιτέρως, για σύνθεση ευρημάτων από διαφορετικές οικονομίες-αγορές. Ένας ακόμη παράγοντας που μπορεί να ευθύνεται για τα αντικρουόμενα ευρήματα αφορά ζητήματα περισσότερο «τεχνικής» φύσης. Για παράδειγμα, παρουσιάστηκαν έρευνες όπου η σχέση μεγεθών είναι μεν σημαντική αλλά όχι γραμμική όπως σχεδόν παγίως υποτίθεται σε ανάλογες έρευνες. Επιπρόσθετα, το ζήτημα που απασχόλησε την παρούσα εργασία διέπεται από κάποιου βαθμού υποκειμενικότητα σε ότι αφορά στον ποσοτικό ορισμό των υπό εξέταση μεγεθών, πχ στην ποσοτικοποίηση των μεταβλητών που «μετρούν» τη χειραγώγηση κερδών. Συνεπώς, είναι πιθανόν η διαφορετική μέτρηση μεγεθών να οδηγήσει σε διαφορετικά συμπεράσματα. Προκύπτει, λοιπόν, η ανάγκη να διερευνηθεί αν και σε ποιο βαθμό οι διαφορετικές προσεγγίσεις των ερευνητών σε τεχνικό επίπεδο ευθύνονται για τη διαφορετικότητα των ευρημάτων και, κατ' επέκταση, των συμπερασμάτων που προκύπτουν από αυτά.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Καζαντζής, Χ. (2006) *Ελεγκτική και Εσωτερικός Έλεγχος*, Εκδόσεις Business Plus
- Τσακλάγκανος, Α.Α. (2005) *Ελεγκτική*, 2^η Έκδοση, Εκδόσεις Αδελφών Κυριακίδη
- Ajward, A.R. (2011) “An Empirical Evaluation of the Effectiveness Audit Committees in terms of Earnings Quality”, *Bulletin of the Graduate School of Commerce*, Vol. 72, pp.107-131
- AICPA (2004) *The AICPA Audit Committee Toolkit: Private Companies*, AICPA
- Al-Shetwi1, M., Ramadili, S.M., Chowdury, T.H.S., and Sori, Z.M. (2011) “Impact of internal audit function (IAF) on financial reporting quality (FRQ): Evidence from Saudi Arabia”, *African Journal of Business Management*, Vol.5, No 27, pp.11189-11198
- Alaraini, S.A., Healy, J.P., and Stephens, R.G. (2003) “SFAS 95 cash flow information and securities valuation”, *Research in Accounting Regulation*, Vol.16, pp.243–255
- Ali, A. (1994) “The Incremental Information Content of Earnings, Working Capital from Operations, and Cash Flows”, *Journal of Accounting Research*, Vol.32, No 1, pp.61-74
- Anderson, D. (2004) “Strengthening internal audit effectiveness”, *Corporate Governance*, Vol. 10, pp.45–60
- Anderson, K.L., Deli, D.N., and Gillan, S.L. (2003) “Boards of Directors, Audit Committees, and the Information Content of Earnings”, Working Paper Series, WP 2003-04, John Weinberg Center fo Corporate Governance, Lerner College of Economic, University of Delaware:
- http://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID444241_code030930670.pdf?abstr actid=444241&mirid=1
- Baxter, P. and Cotter, J. (2009) “Audit Committees and Earnings Quality”, *Accounting and Finance*, Vol. 49, Issue 2, pp.267-290
- Beasley, M. S. and Salterio, S. E. (2001) “The relationship between board characteristics and voluntary improvements in audit committees composition and experience”, *Contemporary Accounting Research*, Vol.18, No 4, pp.539–570.

Beaver, W.H. (1968) “The Information Content of Annual Earnings Announcements”, *Journal of Accounting Research*, Vol. 6, *Empirical Research in Accounting: Selected Studies*, pp. 67-92

Brown, L. and Caylor, M. (2006) “Corporate governance and firm valuation”, *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 25, pp.404-434

Bukit, R.B. and Iskandar, T.M. (2009) “Surplus Free Cash Flow, Earnings Management and Audit Committee”, *International Journal of Economics and Management*, Vol. 3, No 1, pp.204 – 223

Charan, R. (2005) *Boards That Deliver: Advancing Corporate Governance from Compliance to Competitive Advantage*, 1st Edition, Jossey-Bass

Cheng, C.S.A., Liu, C.S., and Scafer, T.F. (1996) “Earning Permanence and the Incremental Information Content of Cash Flows from Operations”, *Journal of Accounting Research*, Vol.34, No 1, pp.173-181

Clatworthy, M.A., Pong, C.K.M., and Wong, W.K. (2010) “The Role of Accruals and Cash Flows in Explaining UK Stock Returns and the Impact of Auditor Quality”, Centre for Global Finance - Working Paper Series (ISSN 2041-1596) - Paper Number: 04/10, Bristol Business School, University of the West of England

Deloitte (2013) “Sample audit committee charter”, Audit Committee Resource Guide: <http://www.corpgov.deloitte.com/binary/com.epicentric.contentmanagement.servlet.ContentDeliveryServlet/USEng/Documents/Audit%20Committee/Audit%20Committee%20Resource%20Guide/sample%20audit%20committee%20charter.pdf>

Doyle, J., Ge, W., and McVay, S. (2007) “Accruals Quality and Internal Control over Financial Reporting”, *The Accounting Review* (forthcoming), 24 July

ECIIA and FERMA (2010) “Guidance on the 8th EU Company Law Directive: Monitoring the effectiveness of internal control, internal audit and risk management systems”:
http://www.eciia.eu/system/files/ecciia_ferma_web_1.pdf

Flott, L.W. (2000) “Internal Audits”, *Metal Finishing*, Vol.98, N.11, pp.73-78

García, S.L., Barbadillo, R.E., and Perez, M.A. (2012) “Audit committee and internal audit and the quality of earnings: empirical evidence from Spanish companies”, *Journal of Management Governance*, Vol.16, pp.305–331

Gupta (1991) “Spiraling Upward”, *Internal Auditor*, Vol.48, N.3, pp.135-139

Habib, A. (2008) “The role of accruals and cash flows in explaining security returns: Evidence from New Zealand”, *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, Vol. 17, pp.51–66

Harrington, C. (2004) “Internal audit’s new role”, *Journal of Accountancy*, Vol. 198, No 3, pp.65–70

He., L., Labelle., R., Plot., C., and Thornton, D. (2009) “Board monitoring, audit committee effectiveness, and financial reporting quality. Review and synthesis of empirical evidence”, *Journal of Forensic & Investigative Accounting*, Vol. 1, No 2, pp.1-41

Hebeish, M.A. (2002) “Practice Advisory 2060-2: Relationship with the Audit Committee - Interpretation of Standard 2060 from the International Standards for the Professional Practice of Internal Auditing”, California State University, Dominguez Hills:

http://som.csudh.edu/depts/adjunct/mabohebeish/ACC%20336/PA%20ADVISORY/Practice_Advisory_2060-2.pdf

Houmes, R., Dickins, D., and O’Keefe, R. (2012) “New evidence on the incremental information content of earnings reported using the LIFO inventory method”, *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*, Vol.28, pp.235–242

INTOSAI (2002) “Guidelines for Internal Control Standards for the Public Sector”, INTOSAI GOV 9100, International Organization of Supreme Audit Institutions: http://www.issai.org/media/13329/intosai_gov_9100_e.pdf

Jensen, M.C. (1986). "Agency costs of free cash flow, corporate finance and takeovers", *American Economic Review*, Vol.76, No 2, pp.323–329

Jones, F.L. (1996) “The Information Content of the Auditor’s Going Concern Evaluation”, *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol.15, pp.1-27

Keinath, A.K. and Walo, J.C. (2004) “Audit Committee Responsibilities: Focusing on Oversight, Open Communication, and Best Practices”, *The CPA Journal*, Vol. 74, No 11

Klein, A. (2002) “Audit committee, board of director characteristics, and earnings management”, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 33, pp. 375-400

KPMG (2007) “The Audit Committee Journey: Evolving Priorities, Practices, and Perspectives – A Global View 2006-2007 International Audit Committee Member Survey”, KPMG International:

<http://www.kpmg.com/CN/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/documents/Audit-Committee-Journey-O-200708.pdf>

Landsman, W.R., Maydewa, E.L., and Thornock, J.R. (2011) “The information content of annual earnings announcements and mandatory adoption of IFRS”, *Journal of Accounting and Economics*, Vol.53, pp.34–54

Lee, T.H., Ku, C., Chen, H., Chen, J.F. (2012) “A Study of Corporate Governance Factors and Earnings Management Behaviors of Taiwan Public Companies”, *International Journal of Business, Humanities and Technology*, Vol. 2, No 5, pp.79-88

Livnat, J. and Zarowin, P. (1990) “The incremental information content of cash-low components”, *Journal of Accounting and Economics*, Vol.13, pp.2-46

Mulford, C. and Comiskey, E. (2002) *The financial numbers game: detecting creative accounting practices*, John Wiley and Sons.

Okafor, C. and Ibadin, P. (2009) “The imperatives of internal audit in Nigerian banks: Issues and prospects”, *Global Journal of Social Sciences*, Vol.8, No 2, pp.21-27

Plenborg, T. (1998) “The operating cycle and the information content of earnings and cash flow”, *Scandinavian Journal of Management*, Vol. 14, No 3, pp.273-287

Pouraghajan, A., Emamgholipour, M., Niazi, F., and Samakosh, A. (2012) “Information Content of Earnings and Operating Cash Flows: Evidence from the Tehran Stock Exchange”, *International Journal of Economics and Finance*, Vol. 4, No. 7, pp.41-51

Prawitt, D.F., Smith, J.L., and Wood, D.A. (2009) “Internal Audit Quality and Earnings Management”, *The Accounting Review*, Vol. 84, No 4, pp.1255–1280

Qin, B. (2007) “The influence of audit committee financial expertise on earnings quality: U.S. evidence”, *The IUP Journal of Accounting Research and Audit Practices (former ‘The Icfai Journal of Audit Practice’)*, Vol. 4, No 3, pp.7-28

Saleh, N.M., Iskandar, T.M., and Rahmat, M.M. (2007) “Audit committee characteristics and earnings management: evidence from Malaysia”, *Asian Review of Accounting*, Vol. 15 No 2, pp.147-163

Staciokas, R. and Rupsys, R. (2005) “Internal audit and its role in organizational government”, *Management of Organizations: Systematic Research*, Vol. 12, No 33, pp.169-181.

Strawser, J., O'Shaughnessy, J., and Siegel, P. (1995) "Reducing the incidence of fraudulent financial reporting: Evaluating the Treadway Commission recommendations and potential legislation", *Research in Accounting Regulation*, Vol. 9, pp.83–104

Vafeas, N. (2001) "On audit committee appointments", *Auditing: Journal of Practice & Theory*, Vol. 20, pp.197–207

Wild, J.J., Subramanyam, K.R., and Halsey, R.F. (2007) *Financial Statements Analysis*, Ninth Edition, McGraw Hill

Yasin, N., Ghaneem, M.J., and Rustom, L. (2011) "The role of internal audit function in corporate governance : an empirical study on commercial banks in Lebanon", Working Paper of Beirut Arab University, Lebanon

Young, R. and Lee, L. (2009) "An Empirical Analysis of Audit Committee Characteristics and Earnings Restatements", Working Paper, Chinese Accounting Professors' Association of North America:
<http://www.capana.net/download/2009papers/Rong%20Yang.pdf>