

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΘΕΣΣΑΛΙΑΣ ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ



## ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

*Το ιδιοκτησιακό καθεστώς και η σύνθεσης των μετόχων  
στην ελεγκτική διαδικασία και στην αξιοπιστία των  
ευρημάτων.*

Μεταπτυχιακός τίτλος ειδίκευσης στη Λογιστική και  
Ελεγκτική

ΒΟΛΟΣ

9/2/2020

ΓΚΑΝΑΤΣΑ ΠΑΣΧΑΛΙΑ

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ : ΛΑΖΑΡΙΔΗΣ ΘΕΜΙΣΤΟΚΛΗΣ

*Το ιδιοκτησιακό καθεστώς και η σύνθεση των μετόχων στην ελεγκτική διαδικασία και την ποιότητα των ευρημάτων*

Αφιέρωση,  
Στον σύζυγό μου και την κόρη μου

Γκανάτσα Πασχαλιά

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ .....7

ABSTRACT .....8

ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....9

### Α΄ ΜΕΡΟΣ ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1:ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΚΑΙ ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑΚΟ  
ΚΑΘΕΣΤΩΣ.....11

1.1 Εισαγωγικές έννοιες εταιρικής διακυβέρνησης.....11

1.2 Συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης .....12

1.3Ιδιοκτησιακό καθεστώς.....15

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2:ΤΟΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΤΗΣ  
Α.Ε.....17

2.1Ο ρόλος του Δ.Σ και της Γενικής συνέλευσης.....17

2.2 Η Σύνθεση του ΔΣ .....17

2.3 Ευθύνη των μελών.....19

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ – ΕΛΕΓΧΟΣ .....20

3.1 Βασικές έννοιες .....	20
3.2 Διακρίσεις του ελέγχου .....	20
3.2.1 Εσωτερικός έλεγχος.....	20
3.2.2 Εξωτερικός έλεγχος .....	23
3.2.2.1 Η Έκθεση του ελεγκτή .....	23
3.2.2.2 Η Γνώμη του ελεγκτή .....	24
3.3 Αξιοπιστία οικονομικών καταστάσεων .....	25
3.3.1 Δημιουργική Λογιστική και Χειραγώγηση κερδών.....	25
3.3.2 Εύλογη αξία και Έλεγχος Απομείωσης.....	26

#### ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΠΑΡΑΠΟΙΗΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

.....	29
4.1 Η έννοια της απάτης .....	29
4.2 Το τρίγωνο της απάτης .....	30
4.3 Ενδείξεις απάτης ('redflags') .....	30
4.4 Μη χρηματοοικονομικά redflags .....	33
4.5 Εντοπισμός-Αποτροπή της απάτης .....	34
4.6 Ο ρόλος των ελεγκτών.....	35

#### ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5:ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΗ ΑΝΑΣΚΟΠΙΣΗ ΔΟΜΗ ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑΣ ΚΑΙ ΠΟΙΟΤΗΤΑΣ ΕΛΕΓΧΟΥ

.....	37
5.1 Ελεγκτική διαδικασία και ποιότητα ευρημάτων.....	37
5.2 Ανασκόπηση Ερευνών.....	39
5.2.1 Φυσική ιδιοκτησία .....	40
5.2.2 Θεσμική ιδιοκτησία .....	41
5.2.3.Κρατική ιδιοκτησία .....	43

## Β' ΜΕΡΟΣ ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΕΡΕΥΝΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: Ερευνητική μεθοδολογία.....	44
6.1 Πληθυσμός υπό μελέτη-Δείγμα .....	44
6.2 Ερωτηματολόγια και μεταβλητές υπό μελέτη – Ερευνητικές Υποθέσεις.....	46
6.3 Μέθοδος ανάλυσης δεδομένων .....	47
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7 <sup>ο</sup> : ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ.....	50
7.1 Φυσική ιδιοκτησία .....	50
7.1.1 Παρουσίαση δεδομένων .....	50
7.1.2. Παράγοντες που σχετίζονται με τα θέματα εκθέσεων των ορκωτών.....	58
7.1.3 Επαγωγική ανάλυση.....	64
7.2 Θεσμική ιδιοκτησία.....	67
7.2.1 Παρουσίαση δεδομένων.....	67
7.2.2. Παράγοντες που σχετίζονται με τα θέματα εκθέσεων των ορκωτών.....	74
7.2.3 Επαγωγική ανάλυση.....	78
7.3 Κρατική ιδιοκτησία.....	80
7.3.1 Παρουσίαση δεδομένων.....	80
7.3.2. Παράγοντες που σχετίζονται με τα θέματα εκθέσεων των ορκωτών.....	813
7.3 Επαγωγική ανάλυση.....	85
7.4 Σύγκριση κατηγοριών ιδιοκτησίας.....	86

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8 <sup>ο</sup> : ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ .....	94
8.1. Συμπεράσματα.....	94
8.2 Περιορισμοί της έρευνας.....	97
8.3 Προτάσεις για βελτίωση – μελλοντική έρευνα.....	98
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ.....	100
Γράφημα 12: Δικαιώματα προέδρου 3 κατηγοριών.....	100
Γράφημα 13: Δικαιώματα αντιπροέδρου 3 κατηγοριών.....	100
Γράφημα 14: Δικαιώματα Διευθύνων Συμβούλου 3 κατηγοριών. ....	101
Γράφημα 15: Δικαιώματα Ανεξάρτητων μελών 3 κατηγοριών. ....	101
Γράφημα 16: Δικαιώματα Διευθύνων συμβούλου και Προέδρου 3 κατηγοριών.....	101
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ-ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ.....	102
ΑΓΓΛΙΚΗ.....	102
ΕΛΛΗΝΙΚΗ.....	108
ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΕΣ ΕΡΓΑΣΙΕΣ.....	109
ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ ΜΑΘΗΜΑΤΩΝ.....	109

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα εργασία έχει ως σκοπό να διερευνήσει την ιδιοκτησιακή δομή των Ελληνικών επιχειρήσεων οι οποίες είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο Αθηνών και κατόπιν να τη συνδέσει με την αξιοπιστία των ευρημάτων στην ελεγκτική διαδικασία. Το ιδιοκτησιακό καθεστώς και η σύνθεση των μετόχων εξετάζεται με βάση την διεθνή βιβλιογραφία η οποία χωρίζει τις επιχειρήσεις σε 3 κατηγορίες ιδιοκτησίας : φυσική ιδιοκτησία, θεσμική ιδιοκτησία και κρατική ιδιοκτησία. Η αξιοπιστία των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μετρήθηκε με βάση το ελεγκτικό γραφείο Big 4 όπου είναι το πιο δαπανηρό άρα και το πιο αξιόπιστο διεθνώς. Επίσης επιχειρήθηκε σύνδεση της αξιοπιστίας με βάση τη χρηματιστηριακή τιμή της εταιρείας αλλά και βάση των ευρημάτων-παρατηρήσεων των εκθέσεων των ορκωτών ελεγκτών. Η έρευνά μας επικεντρώθηκε στις ελληνικές επιχειρήσεις λόγω του περιορισμένου αριθμού των εταιρειών, της ευκολίας στην εύρεση στοιχείων και της γλώσσας. Τα στοιχεία των εταιρειών που συλλέχθηκαν αφορούν ελληνικές επιχειρήσεις εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών και με μετόχους που κατέχουν ποσοστό άνω του 5% των δικαιωμάτων ψήφου. Το δείγμα μας αποτελείται από 80 επιχειρήσεις και 16 κλάδους στους οποίους δραστηριοποιούνται. Η εμπειρική ανάλυση έδειξε ότι υπάρχουν διαφορές στη σύνθεση των μετόχων και την αξιοπιστία των ευρημάτων οι οποίες έχουν τη βάση τους στους διαφορετικούς τύπους ιδιοκτησίας. Η συγκέντρωση ιδιοκτησίας των οικογενειακών επιχειρήσεων ορισμένες φορές οδηγεί συνήθως σε αξιόπιστες οικονομικές καταστάσεις με λιγότερα προβλήματα επιβίωσης λόγω του προσωπικού ενδιαφέροντος των μετόχων. Οι θεσμικοί επενδυτές επίσης έχουν σε ορισμένες περιπτώσεις αξιόπιστες οικονομικές καταστάσεις καθώς δεν εμπλέκονται άμεσα στην κατάρτισή τους και απαιτούν περισσότερο έλεγχο, έχουν όμως περισσότερα προβλήματα επιβίωσης. Οι κρατικές επιχειρήσεις λειτουργούν με ένα διαφορετικό καθεστώς ιδιοκτησίας και σίγουρα έχουν πολλά προβλήματα επιβίωσης καθώς υπάρχει κακοδιαχείριση, άρα μη αξιόπιστο σύστημα εσωτερικού ελέγχου. Εξετάζουμε επίσης την πρόσφατη βιβλιογραφία για να καθορίσουμε και να συγκρίνουμε με τα αποτελέσματα των εταιρειών που επιλέξαμε.

Λέξεις κλειδιά : Ιδιοκτησιακή δομή, Διοικητικό συμβούλιο, εσωτερικός έλεγχος, χρηματοοικονομικές καταστάσεις, εκθέσεις ελεγκτών.

## ABSTRACT

The purpose of this paper is to investigate the ownership structure of Greek companies listed on the Athens Stock Exchange and then link it to the reliability of the findings in audit procedure. Greek companies are separated in 3 categories of owners structure: physical ownership, institutional ownership and government ownership. The reliability of the financial statements was measured by the audit firm Big 4, which it is the most expensive and reliable audit firm in the world. It also attempted to link redibility based on the company's stock market value and the findings-observations of the auditors' reports. Our research focused on Greek companies due to the limited number of companies, the easy way of finding data and the familiar language. The collected data are referred to listed Greek companies on the Athens Stock Exchange and to the shareholders holding more than 5% of the voting rights. Our sample consists of 80 companies and 16 sectors in which the companies are operated. Empirical analysis has shown that there are differences in shareholder composition and the reliability of findings that are based on different types of ownership. The concentration of family business ownership usually leads to credible financial statements with less survival problems due to the personal interest of the shareholders. Institutional companies also have in some cases credible financial statements as far as investment companies because they are not directly involved and require more control. Government ownership operate under a different type of ownership with many survival problems due to maladministration and unreliable internal audit control system. We also revised recent literature to identify and compare the results of the companies we selected.

Keywords: Ownership structure, board of directors, internal audit, financial statements, auditors' reports.



## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Τα τελευταία χρόνια οι Ελληνικές επιχειρήσεις προσπαθούν να ανακάμψουν από την οικονομική κρίση του 2008. Σταδιακά αποκαταστάθηκε η εμπιστοσύνη στις αγορές με τις επενδύσεις να κάνουν δηλαδή δηλαδή την εμφάνισή τους. Το σύστημα εσωτερικού ελέγχου που εφαρμόζουν οι επιχειρήσεις διαδραματίζει σημαντικό ρόλο στις αποφάσεις των επενδυτών επειδή οι αξιόπιστες χρηματοοικονομικές καταστάσεις είναι εργαλείο πληροφόρησης καθώς απεικονίζονται όλες οι χρηματοοικονομικές πληροφορίες για την οικονομική θέση της εταιρείας συνεπώς πρέπει να είναι απαλλαγμένες από παραλείψεις, λάθη ή απάτες. Οι περισσότερες αναπτυσσόμενες χώρες όπως η Ελλάδα χαρακτηρίζονται από αδύναμη νομική προστασία για τους επενδυτές σε σύγκριση με τις ανεπτυγμένες χώρες, συνεπώς η συγκέντρωση ιδιοκτησίας μπορεί να διαδραματίσει αποτελεσματικό ρόλο ως μηχανισμός εταιρικής διακυβέρνησης για την προστασία του πλούτου των μετόχων (Sheleifer & Vishny, 1997).

Η παρούσα διπλωματική εργασία εξετάζει το ιδιοκτησιακό καθεστώς των εισηγμένων Ελληνικών επιχειρήσεων και την σύνθεση των μετόχων στην ελεγκτική διαδικασία καθώς και την ποιότητα των ευρημάτων. Έχει χωριστεί σε δύο μέρη: το θεωρητικό, όπου πραγματοποιείται μία βιβλιογραφική ανασκόπηση του θέματος, και στο εμπειρικό όπου εξετάζονται τα δεδομένα που συλλέχθηκαν από τις επιχειρήσεις και αναλύονται στατιστικά μέσω μεταβλητών και ερωτημάτων σύμφωνα πάντα με τη θεωρία. Η μελέτη αυτή παρέχει ενημερωμένα στοιχεία σχετικά με την διαφορετική εταιρική ιδιοκτησία τους τύπους και την επίδρασή τους στην ποιότητα του ελέγχου στην Ελλάδα και, κατ'επέκταση, σε άλλες αναπτυσσόμενες χώρες με παρόμοια θεσμικά περιβάλλοντα. Ωστόσο, η Ελληνική βιβλιογραφία χαρακτηρίζεται από μία αποκλειστική εστίαση στη συνολική συγκέντρωση ιδιοκτησίας με λιγότερη προσοχή στις ταυτότητες των μετόχων. Αυτό το κίνητρο μας παρακινεί για να προχωρήσουμε περισσότερο και να εξετάσουμε κατά πόσο ποικίλλει η ζήτηση για ποιότητα του ελέγχου μεταξύ των διαφόρων τύπων ιδιοκτησίας.

Η εργασία έχει χωριστεί σε δύο μέρη το θεωρητικό και το εμπειρικό μέρος. Όσον αφορά το θεωρητικό μέρος αποτελείται από τα εξής κεφάλαια:

Στο πρώτο κεφάλαιο γίνεται η εισαγωγή της έννοιας της εταιρικής διακυβέρνησης, τα διαφορετικά συστήματα όπως το Ευρωπαϊκό και το Αμερικάνικο και εξετάζεται η σχέση τους με την ιδιοκτησιακή δομή των επιχειρήσεων.

Στο δεύτερο κεφάλαιο αναφέρονται το διοικητικό συμβούλιο της Α.Ε. ,η σύνθεση των μελών της και ο ρόλος της Γενικής συνέλευσης.Είναι σημαντικό να δούμε τη σύνθεση του Δ.Σ. γιατί είναι το εκτελεστικό όργανο της Α.Ε.

Στο τρίτο κεφάλαιο αναφερόμαστε στο κυρίως μέρος της εργασίας που είναι ο ρόλος του ελέγχου,η διάκρισή του σε εσωτερικό και εξωτερικό και ποια πρόσωπα είναι υπεύθυνα για τη διενέργεια ελέγχου.Επίσης,αναφερόμαστε στην αξιοπιστία των οικονομικών καταστάσεων εξετάζοντας τις παραμέτρους της δημιουργικής λογιστικής,της εύλογης αξίας και τη χειραγώγησης κερδών.

Στο τέταρτο κεφάλαιο γίνεται λόγος για την παραποίηση των οικονομικών καταστάσεων που είναι ένα θέμα άμεσα συνδεδεμένο με τα αποτελέσματα που παρουσιάζονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις.Έτσι αναλύουμε την έννοια της απάτης,τις ενδείξεις απάτης ('redflags') καθώς και την προσπάθεια εντοπισμού και αποτροπής της απάτης.Τέλος βλέπουμε τον κέραιο ρόλο των ελεγκτών στην αποτροπή της απάτης.

Στο πέμπτο κεφάλαιο κάνουμε τη βιβλιογραφική ανασκόπηση της δομής ιδιοκτησίας σε σχέση με την ποιότητα του ελέγχου.Παρουσιάζουμε τη σύγχρονη βιβλιογραφία και τις σχετικές έρευνες οι οποίες έχουν χωρίσει τη δομή ιδιοκτησίας σε φυσική,θεσμική ιδιοκτησία και κρατική ιδιοκτησία.

Στο Β΄ μέρος της εργασίας και στο έκτο κεφάλαιο παρουσιάζουμε το εμπειρικό κομμάτι της έρευνάς μας ξεκινώντας από το δείγμα όπου ορίζουμε τις μεταβλητές με τα ερευνητικά ερωτήματα και τη μέθοδο ανάλυσης που θα χρησιμοποιηθεί.

Στο έβδομο κεφάλαιο έχουμε την στατιστική ανάλυση των δεδομένων για τις τρεις κατηγορίες ιδιοκτησίας όπου εμφανίζονται όλες οι εταιρείες ανά κλάδο,τα χαρακτηριστικά τους,η δομή τους,οι εκθέσεις τους και τέλος η επαγωγική ανάλυσή τους.Επίσης κάνουμε σύγκριση των αποτελεσμάτων των τριών κατηγοριών για περαιτέρω ανάλυση.

Στο όγδοο κεφάλαιο τέλος, παραθέτουμε τα συμπεράσματα που προέκυψαν από την έρευνα μας και κάποιες προτάσεις για περαιτέρω έρευνα.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1:ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΚΑΙ ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑΚΟ ΚΑΘΕΣΤΩΣ

### 1.1 Εισαγωγικές έννοιες εταιρικής διακυβέρνησης

Η Εταιρική διακυβέρνηση έχει προσελκύσει τη διεθνή προσοχή καθώς αποτελεί το μέσο του διαχωρισμού της ιδιοκτησίας και της διοίκησης (the agency problem) στις εισηγημένες εταιρίες. Η Εταιρική Διακυβέρνηση (Corporate Governance) αποτελεί ένα σύνολο κανόνων οι οποίοι εφαρμόζονται στις εταιρείες και ρυθμίζουν τη λειτουργία τους. Περιλαμβάνει τις σχέσεις που αναπτύσσονται μεταξύ των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου, των μετόχων και των διευθυντικών στελεχών. Σύμφωνα με τον Shleifer και Vishny (1997) η CG "ασχολείται με τους τρόπους με τους οποίους οι προμηθευτές που παρέχουν χρηματοδότηση στις επιχειρήσεις εξασφαλίζουν τον εαυτό τους ώστε να πάρουν πίσω μία απόδοση της επένδυσής τους. Οι La Porta et al (2000: 4) αναφέρονται στην CG "ως ένα σύνολο μηχανισμών μέσω των οποίων οι εξωτερικοί επενδυτές προστατεύονται από την απαλλοτρίωση του κεφαλαίου τους".

Σκοπός της CG είναι η υπεύθυνη οργάνωση, λειτουργία, διοίκηση και έλεγχος μιας εταιρείας, με στόχο την αύξηση της αξίας της και τη προστασία των έννομων συμφερόντων όλων των μετόχων της, κυρίως όμως των μετόχων μειοψηφίας, έναντι των μεγαλομετόχων. Μέσω της CG τίθενται οι στόχοι της εταιρείας, προσδιορίζονται τα μέσα επίτευξής τους, εντοπίζονται οι βασικοί της κίνδυνοι, οργανώνεται το σύστημα διαχείρισης κινδύνων και καθίσταται δυνατή η παρακολούθηση της απόδοσης της διοίκησης με το χαμηλότερο κόστος κεφαλαίου (Lazarides et al 2009).

Η εταιρική διακυβέρνηση καλείται να εξασφαλίσει την ευθυγράμμιση των συμφερόντων, των συμμετεχόντων, προκειμένου να επιτευχθεί τελικά το άριστο επίπεδο αποτελεσματικότητας και κέρδους (Berle και Means , 1932, Shleifer και Vishny, 1997, Tirole, 1999). Κάθε ανώνυμη εταιρεία έχει το δικό της Κώδικα Εταιρικής Διακυβέρνησης στον οποίο θα μπορούν να ανατρέχουν οι μέτοχοι και το επενδυτικό κοινό γενικότερα προκειμένου να ενημερωθούν για τον τρόπο διακυβέρνησης της. Ο κώδικας προάγει την διαφάνεια στον τρόπο λειτουργίας της επιχείρησης αλλά συνδέεται και με την αυξημένη χρηματοοικονομική επίδοσή της.

Κάποιοι από τους βασικούς κανόνες της CG που θα μπορούσαμε να αναφέρουμε είναι οι ακόλουθοι:

- ✓ Ορίζεται ο αριθμός των μελών του ΔΣ που πρέπει να είναι "ανεξάρτητα", δηλ. δεν πρέπει να έχουν επαγγελματική σχέση με την εταιρεία, ή συγγενική σχέση με κάποιον από τους μεγαλομετόχους.
- ✓ Συγκροτείτε τμήμα "Εσωτερικού Ελέγχου" το οποίο πρέπει να προάγει τη διαφάνεια των χρηματοοικονομικών καταστάσεων και την εύρυθμη λειτουργία της εταιρείας.
- ✓ Ορίζονται διαφορετικά πρόσωπα για τις θέσεις του Προέδρου και του διευθύνοντος Συμβούλου της εταιρείας.
- ✓ Ορίζεται επιτροπή αξιολόγησης και αμοιβών διευθυντικών στελεχών.

## 1.2 Συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης

Οι Weimer&Pape (1999) κατέταξαν τις χώρες σε διαφορετικά συστήματα (Αγγλοσαξονικό, Γερμανικό, Λατινικό και Ιαπωνικό) εταιρικής διακυβέρνησης. Οι διαφορές τους εντοπίζονται στον προσανατολισμό, στην συγκέντρωση ιδιοκτησίας και τον χρονικό ορίζοντα των οικονομικών σχέσεων (Shleifer&Vishny, 1997). Η έννοια των οικογενειακών επιχειρήσεων είναι διαφορετική ανάμεσα σ' αυτές τις ομάδες χωρών. Οι Ali, Chen&Radhakrishnan (2007) αναφέρουν ότι στις οικογενειακές επιχειρήσεις του δείκτη S&P 500 επιχειρήσεων οι ιδιοκτήτες κατέχουν κατά μέσο όρο το 11% των επιχειρήσεών τους όταν στην ηπειρωτική Ευρώπη το ποσοστό ιδιοκτησίας είναι περισσότερο από 35%. Οι Franks et al. (2008) αναφέρουν ότι η συγκέντρωση ιδιοκτησίας στο Ηνωμένο Βασίλειο είναι 18 % όταν στην Γερμανία το ποσοστό είναι 43 % και στην Ιταλία 68%.

Στην ηπειρωτική Ευρώπη από την άλλη μεριά, η προστασία των δικαιωμάτων των μετόχων της μειοψηφίας είναι το κύριο πρόβλημα, ενώ το πρόβλημα της αντιπροσώπευσης έρχεται σε δεύτερη μοίρα. Οι μεγαλομέτοχοι έχουν κίνητρα να συμμετέχουν στον έλεγχο και την παρακολούθηση όπως και στην διοίκηση της εταιρείας. Ελέγχουν την ετήσια γενική συνέλευση και το διοικητικό συμβούλιο. Οι μέτοχοι της μειοψηφίας είναι εκ των πραγμάτων ευάλωτοι σε απαλλοτρίωση των συμφερόντων τους από τον μεγαλομέτοχο. Η απαλλοτρίωση μπορεί να πάρει την μορφή της ανακατανομής των κερδών, της κατάχρησης περιουσιακών στοιχείων, του καθορισμού τιμών μεταβίβασης, της πώλησης κάτω από τις αγοραίες τιμές τμημάτων ή κομματιών της εταιρείας σε άλλες εταιρείες τις οποίες ο μεγαλομέτοχος κατέχει, η εξαγοράς άλλων εταιρειών στις οποίες ο μεγαλομέτοχος έχει την πλειοψηφία (La Porta et al, 2000)

Η διαφορά, λοιπόν, που εντοπίζεται ανάμεσα στις πρακτικές της εταιρικής διακυβέρνησης αναφορικά με τη φύση του ιδιοκτησιακού καθεστώτος σχετίζεται με το εύρος της δύναμης και των δυνατοτήτων ελέγχου που έχουν οι σποραδικοί μέτοχοι μειοψηφίας και για το λόγο αυτό, η ευθυγράμμιση μεταξύ των συμφερόντων των μετόχων και των διαχειριστών, μέσω μηχανισμών ελέγχου και εποπτείας, είναι απαραίτητη. Να σημειωθεί πως, παραδοσιακά, η προστασία των συμφερόντων των μετόχων μειοψηφίας είναι ήταν μεγαλύτερη στις χώρες υιοθέτησης του αγγλοσαξονικού μοντέλου εταιρικής διακυβέρνησης (La Porta et al, 2000).

Από την άλλη πλευρά, η προστασία των μικρομετόχων είναι το βασικότερο ζήτημα εταιρικής διακυβέρνησης στις εισηγμένες εταιρίες της ηπειρωτικής Ευρώπης, καθώς οι μεγαλύτεροι μέτοχοι έχουν σημαντικά κίνητρα συμμετοχής στον έλεγχο, τη διαχείριση και την εποπτεία της επιχειρησιακής λειτουργίας, κυρίως λόγω του χαμηλού κόστους εμπλοκής, του υψηλού κινδύνου μη εμπλοκής και της μη διασποράς του κεφαλαίου. Ως αποτέλεσμα, έχει αποτελέσει κατά το παρελθόν συχνό φαινόμενο η εκμετάλλευση των μετόχων μειοψηφίας, η οποία αντανάκλαται σε διάφορες μορφές, όπως είναι τα ακατανέμητα κέρδη, η κατάχρηση των εταιρικών περιουσιακών στοιχείων, η πώληση κάτω από την τιμή της αγοράς τμημάτων της εταιρίας σε άλλες εταιρίες όπου συμμετέχουν μεγάλοι μέτοχοι ή εξαγορά άλλων εταιριών για τον αντίθετο λόγο (La Porta et al, 2000). Έτσι, ο κύριος στόχος των μεγαλομετόχων είναι η απόκτηση δύναμης επί του ελέγχου και της εποπτείας της εταιρίας, ενώ ο βασικός στόχος των μικρομετόχων είναι η επίτευξη σημαντικής απόδοσης από την αντίστοιχη επένδυσή τους (Lazarides et al, 2009).

Επίσης υπάρχουν διαφορές και στα ηθικά ζητήματα μεταξύ των συστημάτων. Στην θεωρία της αντιπροσώπευσης ο ηθικός κίνδυνος, η δυσμενής επιλογή (Arnold&Lange, 2005) και η ασύμμετρη πληροφόρηση (Akerlof, 1970, Arrow, 1985, Rothschild&Stiglitz, 1976) είναι τα βασικά ηθικά ζητήματα ενώ στην ηπειρωτική Ευρώπη το πρόβλημα είναι η κατάχρηση της εξουσίας και ο έλεγχος από τον μεγαλομέτοχο. Η διασπορά της ιδιοκτησίας στις Αγγλοσαξονικές χώρες συμφερόντων των μικρομετόχων είναι μεγαλύτερη στο αγγλοσαξονικό σύστημα. Στην ηπειρωτική Ευρώπη η πλειοψηφία των διαχειριστών είναι μέλη μιας κυρίαρχης ομάδας με απόλυτη ιδιοκτησιακή πλειοψηφία. Οι δράσεις τους και οι αποφάσεις τους είναι νόμιμες και δεν αμφισβητούνται από την μειοψηφία των μετόχων. Σε μία άλλη έρευνα των Lazarides et al(2009), φαίνεται πως η ιδιοκτησιακή δομή των εισηγμένων εταιριών επηρεάζεται τόσο από την ιστορία της εταιρίας αλλά ακόμη περισσότερο από την ισορροπία της ισχύος και του ελέγχου από τις ιδιοκτησιακές ομάδες μέσα

στην εταιρία, επηρεάζοντας σημαντικά την ποιότητα της εταιρικής διακυβέρνησης και του εσωτερικού ελέγχου.

Στην Ελλάδα, η πλειοψηφία των εισηγμένων επιχειρήσεων παραδοσιακά είναι οικογενειακές και ελεγχόμενες από μία μικρή ομάδα μεγαλομετόχων, ενώ η δυνατότητα ελέγχου μέσω της κεφαλαιαγοράς είναι αρκετά περιορισμένη. Επίσης, τα μέλη της οικογένειας ή της ομάδας ελέγχου των μετόχων συμμετέχουν ενεργά στη διαχείριση της επιχείρησης και, κατά συνέπεια, ο διαχωρισμός μεταξύ ιδιοκτητών και εκτελεστικών μελών του διοικητικού συμβουλίου δεν είναι συχνό φαινόμενο (Mavridis, 2002). Οι managers που δεν είναι μέλη της οικογένειας ή της ομάδας ελέγχου των μετόχων συνήθως συνδέονται στενά με αυτές τις ομάδες και οι αποφάσεις τους δεν υπόκεινται σε έλεγχο και εποπτεία. Επίσης, οι θεσμικοί επενδυτές, παρόλο που θα έπρεπε να λειτουργούν ως καταλύτες για την υιοθέτηση καλών πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης, στην ουσία δεν εμπλέκονται ενεργά στον έλεγχο και την παρακολούθηση των αποφάσεων και των δράσεων των ομάδων ελέγχου. Ο χρηματοπιστωτικός τομέας μέσω των τραπεζών ελέγχει τα ποσά που θα δοθούν ως δάνεια στις ελληνικές επιχειρήσεις οπότε μπορεί να επηρεάσει άμεσα τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων. Από την άλλη και οι εταιρείες επενδύσεων έχουν τη δυνατότητα να αγοράσουν ή να πουλήσουν μαζικά μετοχές επηρεάζοντας την κερδοφορία των επιχειρήσεων. Όσον αφορά τις κρατικές επιχειρήσεις αυτές έχουν το μονοπώλιο στην Ελλάδα και παρέχουν ενέργεια ή ύδρευση έχοντας σίγουρα πολλά προβλήματα διαχείρισης οικονομικών.

Όσο αφορά τις ελληνικές επιχειρήσεις το κύριο χαρακτηριστικό τους είναι ο υψηλός βαθμός συγκέντρωσης της ιδιοκτησίας τους και το γεγονός ότι η πλειοψηφία των εισηγμένων επιχειρήσεων στο ελληνικό Χρηματιστήριο είναι οικογενειακές (Spanos, 2005). Επίσης, αυτό έχει ως συνέπεια τα στελέχη και οι μέτοχοι που ελέγχουν την πλειοψηφία των μετοχών μιας επιχείρησης πολλές φορές να ταυτίζονται, δημιουργώντας περαιτέρω προβλήματα στους μειοψηφούντες μετόχους. Οι μειοψηφούντες μέτοχοι αντιμετωπίζουν προβλήματα εκμετάλλευσης (Shleifer και Vishny, 1997), τα οποία, σύμφωνα με τη σύγχρονη βιβλιογραφία, στην περίπτωση της Ελλάδας μεγεθύνονται λόγω της ιδιότυπης (σε σύγκριση με άλλες ευρωπαϊκές χώρες) ιδιοκτησιακής δομής που κυριαρχεί.

### 1.3 Ιδιοκτησιακό καθεστώς

Η δομή της ιδιοκτησίας ερευνάτε από τους οικονομολόγους από την αρχή της βιομηχανικής επανάστασης. Οι Berle&Means (1932) ήταν οι πρώτοι που μελέτησαν το διαχωρισμό μεταξύ ιδιοκτησίας και ελέγχου και του τρόπου που η ιδιοκτησιακή δομή επηρεάζει την διαδικασία λήψης αποφάσεων. Ο όρος ιδιοκτησιακή δομή περιγράφει τις ιδιοκτησιακές αξιώσεις που έχουν οι μέτοχοι, οι εταίροι κλπ. Ο διαχωρισμός μεταξύ ιδιοκτησίας και διοίκησης είναι απαιτητός προκειμένου να προληφθούν καταχρηστικές συμπεριφορές της διοίκησης. Υπάρχουν τρεις κατηγορίες της σύγχρονης επιχείρησης, οι μέτοχοι, τα διευθυντικά στελέχη και το διοικητικό συμβούλιο. Μέσω της δημόσιας έκδοσης νέων μετοχικών τίτλων προς το ευρύ επενδυτικό κοινό έχουμε αλλαγή της ιδιοκτησιακής δομής μιας επιχείρησης. Η πολυμετοχική σύνθεση συνεπάγεται το διαχωρισμό μεταξύ της ιδιοκτησίας και του ελέγχου. Ο διαχωρισμός μεταξύ ιδιοκτησίας και ελέγχου των επιχειρήσεων συνοδεύεται από την εμφάνιση του κλασσικού προβλήματος αντιπροσώπευσης, το οποίο προκύπτει από τη δυνατότητα που έχουν τα στελέχη να ενεργούν για το δικό τους συμφέρον λειτουργώντας καιροσκοπικά παρά να εξυπηρετούν τα συμφέροντα των μετόχων της επιχείρησης. Δημιουργείται επίσης σημαντικό κόστος για τον περιορισμό της ιδιοτελούς αυτής συμπεριφοράς.

Τα άτομα που συμμετέχουν στην ιδιοκτησιακή δομή μιας επιχείρησης διακρίνονται σε εσωτερικούς και εξωτερικούς ιδιοκτήτες. Εσωτερικοί ιδιοκτήτες είναι τα διευθυντικά στελέχη και το διοικητικό συμβούλιο ενώ εξωτερικοί είναι όλοι οι επενδυτές που δεν έχουν άμεση σχέση με την επιχείρηση δηλ. οι μέτοχοι. Σύμφωνα με Lazarides et al, 2009 είναι απαραίτητη η ευθυγράμμιση των συμφερόντων μεταξύ των μετόχων και των διαχειριστών, τα σχέδια κινήτρων, οι μηχανισμοί παρακολούθησης και ελέγχου υιοθετούνται για την επίτευξη αυτής της ευθυγράμμισης.

Το πόσο συμμετέχει κάποιος στην ιδιοκτησιακή δομή μιας επιχείρησης εξαρτάται από το ποσοστό συμμετοχής σε αυτήν. Ο μέτοχος που κατέχει πάνω από το 20% των μετοχών της επιχείρησης, θεωρείται ότι συγκεντρώνει σε μεγάλο βαθμό την ιδιοκτησία. Σε μελέτη που έγινε από τους Enriques και Volpin (2007), διαπιστώθηκε ότι μόνο το 20% των είκοσι μεγαλύτερων εισηγμένων επιχειρήσεων στην Ιταλία και το 50% στη Γερμανία δεν έχουν κάποιο μεγαλομέτοχο. Για τις ΗΠΑ το ίδιο ποσοστό ανέρχεται στο 80%, ενώ για το Ηνωμένο Βασίλειο το 100%. Ένα άλλο ενδεικτικό μέτρο της συγκέντρωσης της ιδιοκτησίας είναι το μερίδιο της συνολικής κεφαλαιοποίησης της Κεφαλαιαγοράς, που ελέγχεται από τις δέκα πλουσιότερες

οικογένειες. Ο αριθμός αυτός ανέρχεται στο 29% για τη Γαλλία, στο 21% για τη Γερμανία και μόλις στο 6% για το Ηνωμένο Βασίλειο . Ιστορικά, η προστασία των διασκορπισμένων συμφερόντων των μετόχων είναι μεγαλύτερη στις αγγλοσαξονικές χώρες.

Η διασπορά των μετοχών μετριέται ως το ποσοστό του μετοχικού κεφαλαίου που κατέχεται από επενδυτές με μερίδιο μετοχών χαμηλότερο του 1-5%. Η συγκέντρωση ιδιοκτησίας μετριέται ως το ποσοστό που κατέχουν οι μέτοχοι με δικαιώματα ψήφου πάνω από 5%. Η προσέγγιση των La Porta et al. (2000), χωρίζει τις επιχειρήσεις σε ευρέως διασπαρμένες και σε αυτές που έχουν κάποιον «κυρίαρχο-απόλυτο ιδιοκτήτη». Συγκεκριμένα, ορίζει ως ευρέως διασπαρμένες επιχειρήσεις εκείνες στις οποίες δεν υπάρχει κάποιο φυσικό ή νομικό πρόσωπο που να κατέχει το 10% ή το 20% των δικαιωμάτων ψηφοφορίας. Σε αντίθετη περίπτωση, οι επιχειρήσεις αυτές θεωρείται ότι έχουν κυρίαρχο μέτοχο ή «απόλυτο ιδιοκτήτη». Στο σημείο αυτό θα πρέπει να αναφερθεί ότι σε περίπτωση που τα μέλη μιας οικογένειας κατέχουν μετοχικά μερίδια χαμηλότερα του 10% ή του 20%, αλλά αθροιστικά υπερβαίνουν το 10% ή το 20%, τότε θεωρείται ότι υπάρχει κυρίαρχος ιδιοκτήτης.

Σύμφωνα με τον Gunther (2002) "μια επιχείρηση με ένα εκατομμύριο μετόχους δεν έχει ιδιοκτήτες" αφού δεν θα ήταν οικονομικά αποδοτικό για τους διευθυντές να παρακολουθούν και να ελέγχουν τα στελέχη.



## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2ο: ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ

### 2.1 Ο ρόλος του διοικητικού συμβουλίου και της Γενικής συνέλευσης

Το διοικητικό συμβούλιο αποτελεί το εκτελεστικό όργανο της Α.Ε. ,λαμβάνει κυρίως αποφάσεις που αφορούν την εσωτερική λειτουργία της εταιρίας, όπως ενημέρωση των μετόχων, κατάρτιση ισολογισμών αλλά και την εκπροσώπηση της εταιρίας προς τα έξω, λαμβάνει αποφάσεις για τα τρέχοντα ζητήματα και για την γενικότερη διοίκηση και διαχείριση της εταιρικής περιουσίας. Το διοικητικό συμβούλιο είναι το διαχειριστικό και εκπροσωπευτικό όργανο της Α.Ε. δηλαδή η εικόνα και η άποψη της εταιρίας στον έξω από την εταιρεία κόσμο (Αντωνόπουλος Β.2012) .

Η γενική συνέλευση των μετόχων όμως αποτελεί το ανώτατο όργανο της Α.Ε και είναι αρμόδια για σοβαρότερα ζητήματα όπως (διορισμός διοικητικού συμβουλίου, αύξηση κεφαλαίου, αλλαγή σκοπού, διάλυση της εταιρείας κ.α.). Η Γενική Συνέλευση μπορεί να είναι τακτική ή έκτακτη. Η τακτική Γενική Συνέλευση συγκαλείται από το Δ.Σ. της εταιρείας μια φορά τον χρόνο υποχρεωτικά και μέσα σε έξι μήνες από το τέλος της οικονομικής χρήσης, για να εγκρίνει τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις αφού προηγουμένως αυτές έχουν ελεγχθεί από τους κατά νόμο ορκωτούς ελεγκτές (η εκλογή των οποίων έγινε από την ίδια Γ.Σ.) , να αποφασίσει για την απαλλαγή των μελών του Δ.Σ. και των ελεγκτών από κάθε ευθύνη και την εκλογή ελεγκτών για την επόμενη χρήση. Τα μέλη του ΔΣ εκλέγονται από τη Γενική Συνέλευση. Κατά την εκτέλεση των καθηκόντων του, το ΔΣ θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη του τα μέρη, των οποίων τα συμφέροντα συνδέονται με εκείνα της εταιρείας, όπως είναι οι πελάτες, οι πιστωτές, οι εργαζόμενοι και οι κοινωνικές ομάδες που επηρεάζονται άμεσα από τη λειτουργία της εταιρείας στο βαθμό που δεν προκύπτει σύγκρουση με το εταιρικό συμφέρον.

Το μέγεθος και η σύνθεση του ΔΣ θα πρέπει να επιτρέπουν την αποτελεσματική άσκηση των αρμοδιοτήτων του και να αντικατοπτρίζουν το μέγεθος, τη δραστηριότητα και το ιδιοκτησιακό καθεστώς της επιχείρησης.

### 2.2 Η Σύνθεση του ΔΣ

Τα μέλη του ΔΣ θα πρέπει να διαχωρίζονται για χάρη της αποδοτικής και εύρυθμης λειτουργίας της εταιρείας, σε εκτελεστικά, μη εκτελεστικά και ανεξάρτητα – μη εκτελεστικά. Αυτή η διάκριση αποτελεί και τη βασική αρχή του κώδικα της εταιρικής διακυβέρνησης. Τα εκτελεστικά μέλη συνήθως ασχολούνται με τα καθημερινά ζητήματα της διοίκησης, ενώ τα μη εκτελεστικά μέλη με τη διευθέτηση όλων των εταιρικών ζητημάτων. Τα εκτελεστικά μέλη του ΔΣ ασχολούνται με την καθημερινή διοίκηση της εταιρείας και διατηρούν κάποιας μορφής εργασιακή σχέση με αυτήν. Κάθε άλλο μέλος θεωρείται μη εκτελεστικό. Τα μη εκτελεστικά μέλη συνεισφέρουν με την αντικειμενικότητα και την εξειδίκευση τους στην αξιολόγηση και την

εποπτεία των αποφάσεων της διοίκησης. Η αμοιβή και οι τυχόν λοιπές αποζημιώσεις των μη εκτελεστικών μελών είναι ανάλογες με το χρόνο που διαθέτουν για τις συνεδριάσεις του και την εκπλήρωση των καθηκόντων που τους ανατίθενται. Για το λόγο αυτό τα μη εκτελεστικά μέλη του διοικητικού συμβουλίου δεν πρέπει να είναι λιγότερα από το 1/3 του συνολικού αριθμού των μελών του. Η ύπαρξη ανεξάρτητων μελών ουσιαστικά υιοθετείται προκειμένου να εξασφαλιστεί η λήψη αντικειμενικότερων απόψεων και αποφάσεων, από το διοικητικό συμβούλιο, προκειμένου για το συμφέρον της επιχείρησης. Άρα τα ανεξάρτητα μέλη δεν πρέπει να είναι μέτοχοι της εταιρείας ή να έχουν οποιαδήποτε σχέση εξάρτησης με την εταιρεία ή με τα πρόσωπα της, προκειμένου να μην υπάρχει σύγκρουση συμφερόντων. Γι' αυτό άλλωστε έχει προβλεφθεί να υποβάλλονται ξεχωριστές εκθέσεις και αναφορές από τα ανεξάρτητα μέλη προς τη γενική συνέλευση των μετόχων.

Σύμφωνα με τον Ελληνικό κώδικα εταιρικής διακυβέρνησης για να θεωρηθεί ένα μέλος ανεξάρτητο θα πρέπει να μην έχει κάποια από τις παρακάτω ιδιότητες:

- ήταν υπάλληλος της επιχείρησης ή του ομίλου μέσα στα τελευταία πέντε έτη,
- έχει, ή είχε μέσα στα τελευταία τρία έτη, επιχειρησιακή σχέση είτε άμεσα, είτε ως συνεργάτης, μέτοχος, διευθυντής, πελάτης, προμηθευτής είτε ανώτερο στέλεχος ενός φορέα που έχει μια τέτοια σχέση με την επιχείρηση,
- είναι πρόεδρος του ΔΣ ή διευθυντικό στέλεχος της εταιρείας, καθώς και εάν έχει τις ως άνω ιδιότητες ή είναι εκτελεστικό μέλος του ΔΣ σε συνδεδεμένη με την εταιρία επιχείρηση ή διατηρεί σχέση εξαρτημένης εργασίας ή έμμισθης εντολής με την εταιρία ή τις συνδεδεμένες με αυτήν επιχειρήσεις,
- έχει λάβει ή λαμβάνει την πρόσθετη ανταμοιβή από την επιχείρηση εκτός από την αμοιβή του διευθυντή, συμμετέχει σε επενδυτικά προγράμματα της επιχείρησης,

Ο αριθμός των μελών του διοικητικού συμβουλίου ορίζεται σύμφωνα με το καταστατικό ή με απόφαση της γενικής συνέλευσης. Στο καταστατικό της Α.Ε. μπορεί να περιέχεται πρόβλεψη ότι ορισμένος μέτοχος ή μέτοχοι μπορούν να διορίσουν μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου όχι όμως περισσότερα από το ένα τρίτο (1/3) του συνολικού αριθμού των μελών. Η γενική συνέλευση εκλέγει τα υπόλοιπα μέλη του διοικητικού συμβουλίου, στη διαδικασία εκλογής των οποίων δεν συμμετέχουν όσοι μέτοχοι άσκησαν το δικαίωμα διορισμού μελών του διοικητικού συμβουλίου. Τα μέλη μπορεί να είναι φυσικά ή και νομικά πρόσωπα εάν προβλέπεται από το καταστατικό, τα οποία ωστόσο δεν αντλούν την εξουσία τους από τη μετοχική τους ιδιότητα και υπό την προϋπόθεση ότι έχει οριστεί ένα φυσικό πρόσωπο ως αντιπρόσωπος τους στο διοικητικό συμβούλιο, (Αντωνόπουλος Β., 2012)

Κατά τη διάρκεια της θητείας τους, τα ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη δεν επιτρέπεται να κατέχουν ποσοστό μεγαλύτερο του 0,5% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας ούτε να έχουν σχέση εξάρτησης με την εταιρεία ή με συνδεδεμένα με αυτή μέρη. Τα ανεξάρτητα μέλη

*Το ιδιοκτησιακό καθεστώς και η σύνθεση των μετόχων στην ελεγκτική διαδικασία και την ποιότητα των ευρημάτων*  
διορίζονται από τη Γενική Συνέλευση των μετόχων. Τα μέλη του ΔΣ εκλέγονται από τη Γενική Συνέλευση των μετόχων.

Τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου εκλέγονται, ανακαλούνται ή αντικαθίστανται από τις αποφάσεις της γενικής συνέλευσης. Επίσης, υπάρχουν εξαιρετικές περιπτώσεις κατά τις οποίες ο πρόεδρος του διοικητικού συμβουλίου να είναι ταυτόχρονα και διευθύνων σύμβουλος κάτι που δεν είναι σύμφωνο με τις αρχές της εταιρικής διακυβέρνησης. Το διοικητικό συμβούλιο με απόφασή του ορίζει και εξουσιοδοτεί τα μέλη του ώστε να ενεργούν για λογαριασμό του με σκοπό να υπάρχει μεγαλύτερη ευελιξία στην άσκηση της διοικήσεως. Τα μέλη που εξουσιοδοτούνται ονομάζονται διευθύνοντες ή εντεταλμένοι σύμβουλοι.

### 2.3 Ευθύνη των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου

Τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου ευθύνονται έναντι της εταιρίας, την οποία διοικούν και όχι έναντι τρίτων. Η ευθύνη τους έγκειται κυρίως σε θέματα πράξεων ή παραλείψεων στις χρημ/κες καταστάσεις, ή ψευδείς δηλώσεις, οι οποίες αποκρύπτουν την πραγματική κατάσταση της εταιρείας που σκοπό έχουν να μην παρουσιάσουν την αληθινή κατάσταση της εταιρείας και να παραπλανήσουν τους επενδυτές. Ωστόσο η εν λόγω ευθύνη δεν υφίσταται εάν υπάρχει απόδειξη για το ότι κατέβαλαν την επιμέλεια του συνετού οικογενειάρχη( Αντωνόπουλος Β., 2012)

Έτσι οι δανειστές της εταιρείας δεν έχουν τη δυνατότητα να στραφούν κατά του προσώπου και της περιουσίας μελών του διοικητικού συμβουλίου για τις υποχρεώσεις της εταιρείας. Εντούτοις, τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου της ανώνυμης εταιρείας, καθώς δραστηριοποιούνται ως όργανα της εταιρείας, ευθύνονται προσωπικά έναντι τρίτων από αδικοπραξία, όπως είναι η έκδοση ακάλυπτης επιταγής (Αντωνόπουλος Β., 2012).

## 3<sup>ο</sup> ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ – ΕΛΕΓΧΟΣ

### 3.1 ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ

Ελεγκτική είναι ο κλάδος της οικονομικής των επιχειρήσεων που πραγματεύεται τους γενικούς κανόνες, όρους και προϋποθέσεις για τη διενέργεια ελέγχου. Μέσω της ελεγκτικής πραγματοποιείτε ο έλεγχος των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

Η ελεγκτική είναι μια διαδικασία συστηματικής συγκέντρωσης και αξιολόγησης των ελεγκτικών τεκμηρίων, που αφορούν μετρήσιμες πληροφορίες, προκειμένου να εξακριβωθεί και να γνωστοποιηθεί στους χρήστες το κατά πόσο οι πληροφορίες αυτές ανταποκρίνονται σε προκαθορισμένα κριτήρια (Καζαντζής, 2006).

Ο έλεγχος διαδραματίζει ζωτικό ρόλο στη δημιουργία, διατήρηση και αποκατάσταση της εμπιστοσύνης μεταξύ των επενδυτών στις κεφαλαιαγορές. Παρέχει μια ανεξάρτητη εκτίμηση της ακρίβειας και της ορθότητας των οικονομικών καταστάσεων, οι οποίες, με τη σειρά τους, αντανακλούν τα αποτελέσματα των εργασιών, την οικονομική θέση και τις ταμειακές ροές μιας εταιρείας (Hope et al., 2008)

Βασικοί σκοποί του ελέγχου σύμφωνα με Νεγκάκης και Ταχυνάκης, 2013 είναι

- Έγκριση, ανάλυση και σχολιασμός της ακρίβειας και της εγκυρότητας των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.
- Εντοπισμός, αποκάλυψη και καταστολή λογιστικών ακούσιων ή εκούσιων λαθών, σφαλμάτων, παραλείψεων, απατών κλπ.
- Αξιολόγηση της σύνταξης και της παράθεσης διαφόρων επιμέρους σημείων των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, τα οποία αποτελούν ενδεικτικά στοιχεία για την πορεία της επιχείρησης και τις τάσεις που επικρατούν μέσα σ' αυτή (π.χ. κύκλος εργασιών, απομείωση, πιστοληπτική ικανότητα, κ.ά.).
- Πιστοποίηση της επάρκειας των αριθμοδεικτών.
- Καθορισμός των αδυναμιών και υπογράμμιση των ατελειών στο όλο κύκλωμα της επιχειρησιακής και διαχειριστικής απεικόνισης.

### 3.2 Διακρίσεις του ελέγχου

#### 3.2.1 Εσωτερικός έλεγχος

Η Διοίκηση έχει την ευθύνη για την κατάρτιση και εύλογη παρουσίαση των Εταιρικών και Ενοποιημένων Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς, όπως και για εκείνες τις δικλίδες εσωτερικού ελέγχου, ώστε οι καταστάσεις να είναι απαλλαγμένες από ουσιώδες σφάλματα. Για το σκοπό αυτό το ΔΣ συστήνει

*Το ιδιοκτησιακό καθεστώς και η σύνθεση των μετόχων στην ελεγκτική διαδικασία και την ποιότητα των ευρημάτων*

μονάδα εσωτερικού ελέγχου η οποία θα πρέπει να είναι ανεξάρτητη από τις υπόλοιπες επιχειρησιακές μονάδες και να αναφέρεται διοικητικά στον Διευθύνοντα Σύμβουλο και λειτουργικά στην επιτροπή ελέγχου του ΔΣ.

Μέσω του συστήματος εσωτερικού ελέγχου που εφαρμόζει η εταιρία δηλ. το ΔΣ, τη Διοίκηση και το υπόλοιπο προσωπικό μιας εταιρείας επιτυγχάνετε η διαφάνεια των οικονομικών καταστάσεων. Ως εσωτερικός έλεγχος είναι αυτός που διενεργείτε από υπαλλήλους της οικονομικής μονάδας, ξεκινούν δηλαδή από την επιμέλεια της ίδιας της μονάδας (Cheung and Qiang, 1997)

Εσωτερικός ελεγκτής είναι στέλεχος της επιχείρησης το οποίο διορίζεται κατευθείαν από τη διοίκηση μακριά από επιρροές των ελεγχόμενων στελεχών και μπορεί να είναι υπάλληλος της εταιρείας ή εξωτερικός συνεργάτης. Ο εσωτερικός ελεγκτής έχει συγκεκριμένες αρμοδιότητες όπως είναι ο έλεγχος των χρηματοοικονομικών καταστάσεων ανά τακτά χρονικά διαστήματα και η διαδικασία υποβολής των εκθέσεων. Κάθε εσωτερικός ελεγκτής πρέπει να έχει στόχο την πρόληψη και την εύρεση της απάτης.

Κατά την κατάρτιση των Εταιρικών και Ενοποιημένων Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, η Διοίκηση είναι υπεύθυνη για την αξιολόγηση της ικανότητας της Εταιρείας και του Ομίλου να συνεχίσουν τη δραστηριότητά τους, γνωστοποιώντας όπου συντρέχει τέτοια περίπτωση, τα θέματα που σχετίζονται με τη συνεχιζόμενη δραστηριότητα και τη χρήση της λογιστικής αρχής της συνεχιζόμενης δραστηριότητας ευθύνη αυτή περιλαμβάνει επίσης την επιλογή και εφαρμογή λογιστικών πολιτικών και τη διενέργεια λογιστικών εκτιμήσεων οι οποίες είναι εύλογες για την περίπτωση.

Σύμφωνα με τον ορκωτό ελεγκτή Γ.Φίλο, τα ευρύτερα γνωστά μοντέλα συστημάτων εσωτερικού ελέγχου που εφαρμόζουν οι επιχειρήσεις είναι τα μοντέλα COSO και CoCo.

Το μοντέλο COSO της Επιτροπής ‘Committee of Sponsoring Organizations’ της Treadway Commission έχει τη μορφή πυραμίδας, με τέσσερα επίπεδα, όπου:

- στη βάση της πυραμίδας βρίσκεται το περιβάλλον ελέγχου,
- πάνω από αυτό η εκτίμηση των κινδύνων,
- πάνω από την εκτίμηση κινδύνων βρίσκονται οι δραστηριότητες ελέγχου και
- στην κορυφή της πυραμίδας βρίσκεται η εποπτεία.

Στις πλάγιες πλευρές της πυραμίδας παρουσιάζονται η πληροφορία και η επικοινωνία, ως δύο παράμετροι που πρέπει να συνδέουν όλα τα επίπεδα της πυραμίδας.

Το άλλο μοντέλο CoCo, αναπτύχθηκε από το Ινστιτούτο Ορκωτών Ελεγκτών του Καναδά και βλέπει το μέτρο ελέγχου σαν μια εμπειρία, δεδομένου ότι μετά τον αρχικό καθορισμό οποιονδήποτε μέτρων ελέγχου, αυτά παρακολουθούνται, εξετάζονται και συνεχώς προσαρμόζονται και βελτιώνονται. Οι τέσσερις έννοιες οι οποίες παρουσιάζονται σε κυκλική σειρά στο σχεδιάγραμμα του μοντέλου αυτού είναι:

Γκανάτσα Πασχαλιά

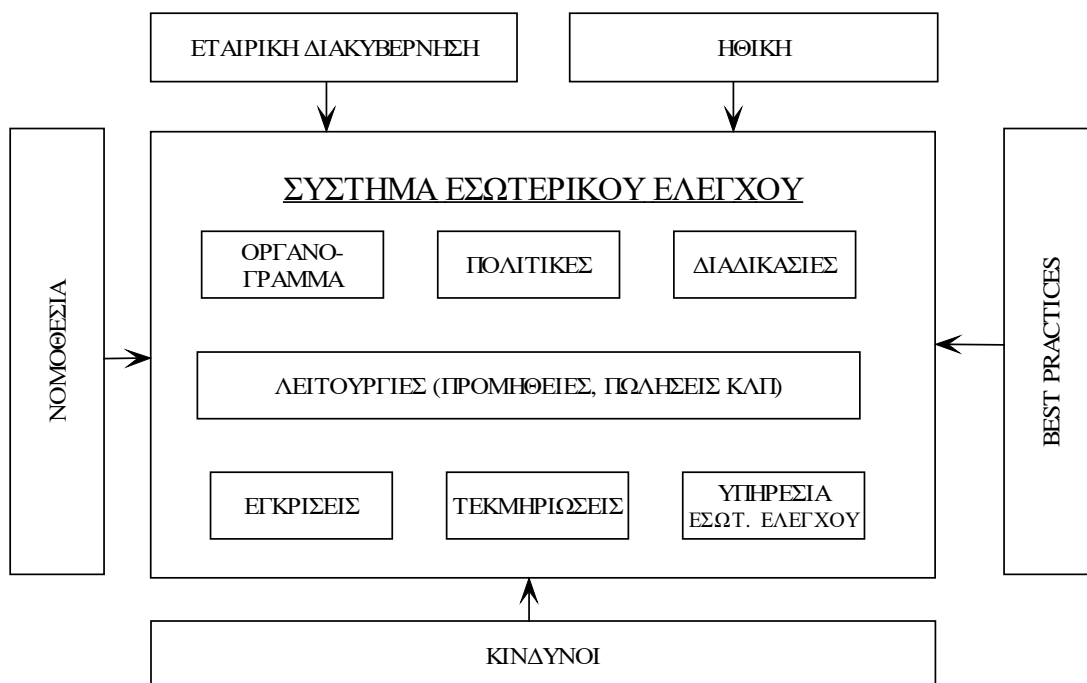
Το ιδιοκτησιακό καθεστώς και η σύνθεση των μετόχων στην ελεγκτική διαδικασία και την ποιότητα των ευρημάτων

- στόχος (purpose),
- προσήλωση (commitment),
- ικανότητες (capability) και
- εποπτεία και μάθηση (monitoring / learning).

Ο εσωτερικός έλεγχος δεν περιορίζεται μόνο στον έλεγχο των οικονομικών καταστάσεων, αλλά αξιολογεί και ελέγχει όλες τις λειτουργίες και δραστηριότητες που μπορεί να έχουν ελεγκτικό ενδιαφέρον, προσφέροντας συμβουλευτικές υπηρεσίες βάσει του σύγχρονου τρόπου σκέψης, χωρίς φραγμούς και περιορισμούς. Αν διενεργείται βάσει αυτού του πλαισίου και υπόκειται σε συνεχή αξιολόγηση, μπορεί να βοηθήσει σημαντικά τις επιχειρήσεις να βελτιώσουν την αποτελεσματικότητα και την αποδοτικότητά τους και να συντελέσει στη δημιουργία προστιθέμενης αξίας, ενισχύοντας έτσι την εικόνα των επιχειρήσεων (Munsifetal., 2011).

Στο παρακάτω σχεδιάγραμμα βλέπουμε το σύστημα του εσωτερικού ελέγχου το οποίο περικλείει την ευρύτερη έννοια του ελέγχου.

Σχεδιάγραμμα 1: Σύστημα εσωτερικού ελέγχου



Πηγή :Φίλος Ι.

### 3.2.2 Εξωτερικός έλεγχος

Αφού ολοκληρωθεί ο εσωτερικός έλεγχος από τη διοίκηση συντάσσονται οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις της χρήσης. Οι καταστάσεις των εισηγμένων εταιριών υπόκεινται βάση νόμου σε έλεγχο από ανεξάρτητο πιστοποιημένο ορκωτό ελεγκτή, ο οποίος ελέγχει και πιστοποιεί ότι τα δημοσιευμένα οικονομικά στοιχεία συντάχθηκαν βάσει των γενικά παραδεκτών λογιστικών αρχών και προτύπων και άρα είναι αξιόπιστα (Νεγκάκης και Ταχυνάκης, 2013). Ο εξωτερικός ελεγκτής μπορεί να είναι φυσικό ή νομικό πρόσωπο, το οποίο έχει πιστοποιημένη άδεια ασκήσεως επαγγέλματος, διαθέτει τα προβλεπόμενα αυξημένα προσόντα, δεν έχει εξαρτημένη σχέση εργασίας με την εταιρεία, ούτε με τους μετόχους ή τη διοίκησή.

Ο ορκωτός ελεγκτής λογιστής συγκεντρώνει τα ελεγκτικά τεκμήρια σχετικά με τα ποσά και τις πληροφορίες που περιλαμβάνονται στις οικονομικές καταστάσεις. Οι διαδικασίες που θα ακολουθηθούν επιλέγονται κατά την κρίση του ελεγκτή και περιλαμβάνουν την εκτίμηση του κινδύνου ουσιώδους ανακρίβειας των οικονομικών καταστάσεων, λόγω απάτης ή λάθους. Για την εκτίμηση του κινδύνου αυτού, ο ελεγκτής λαμβάνει υπόψη του το σύστημα εσωτερικού ελέγχου, σχετικά με τη σύνταξη και εύλογη παρουσίαση των οικονομικών καταστάσεων, με σκοπό το σχεδιασμό ελεγκτικών διαδικασιών για την περίπτωση και όχι για την έκφραση γνώμης επί της αποτελεσματικότητας του συστήματος εσωτερικού ελέγχου της εταιρείας. Ο έλεγχος περιλαμβάνει επίσης την αξιολόγηση της καταλληλότητας των λογιστικών πολιτικών που εφαρμόστηκαν και τις εκτιμήσεις που έγιναν από τη Διοίκηση, καθώς και αξιολόγηση της συνολικής παρουσίασης των οικονομικών καταστάσεων.

#### 3.2.2.1 Η Έκθεση του ελεγκτή

Αφού ολοκληρωθούν οι εργασίες του ελέγχου με βάση τα ελεγκτικά τεκμήρια συντάσσετε η έκθεση του ορκωτού ελεγκτή όπου εκεί αναφέρει τα συμπεράσματά του για ένα σύνολο ΧΟΚ με βάση το εφαρμοστέο πλαίσιο ΧΟΚ (εύλογη παρουσίαση), τα οποία μπορεί να είναι αντικειμενικά και να αφορούν πχ. Έλλειμα στο ταμείο ή υποκειμενικά και να σχετίζονται με την πιστοληπτική ικανότητα της εταιρείας και εκφέρει αιτιολογημένα τη γνώμη του.

Το περιεχόμενο της έκθεσης του ορκωτού προσδιορίζει την ποιότητα και την αξιοπιστία των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, η οποία επιφέρει θετικό ή αρνητικό αντίκτυπο στην σχέση μεταξύ επιχειρήσεων, μετόχων – επενδυτών και άλλων ενδιαφερόμενων ομάδων. Σε αντίθετη περίπτωση, η παροχή και η χρήση ανακριβών και πλασματικών πληροφοριών θα οδηγήσει στη λήψη ανορθολογικών και εσφαλμένων αποφάσεων (Ιατρίδης Γ., 2007).

Η έκθεση του ορκωτού ελεγκτή δημοσιεύετε μαζί με τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις όταν συντάσσετε ο ενοποιημένος ισολογισμός της κάθε εταιρείας (συνήθως τέλος του έτους). Επίσης συντάσσεται και έκθεση της διοίκησης που αφορά το σχεδιασμό και την εφαρμογή κατάλληλων

Το ιδιοκτησιακό καθεστώς και η σύνθεση των μετόχων στην ελεγκτική διαδικασία και την ποιότητα των ευρημάτων δικλείδων σχετικών με την κατάρτιση και παρουσίαση των ΧΟΚ και την επιλογή των λογιστικών πολιτικών.

### 3.2.2.2 Είδος γνώμης ελεγκτή

Η γνώμη που θα διατυπώσει ο εξωτερικός ελεγκτής αναφορικά με τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις της εταιρείας έχει μία από τις παρακάτω μορφές: 1) χωρίς επιφύλαξη ή με απλή σύμφωνη γνώμη, 2) με επιφύλαξη/εις (θετική, αλλά με κάποιες επιφυλάξεις, οι οποίες και θα πρέπει να αναφέρονται), 3) αρνητική γνώμη 4) αδυναμία έκφρασης γνώμης.

1) Απλή σύμφωνη γνώμη σημαίνει ότι ο ελεγκτής είναι απολύτως σύμφωνος με τα στοιχεία που παρουσιάζονται στις οικονομικές καταστάσεις. οι οποίες παρουσιάζονται εύλογα, από κάθε ουσιώδη άποψη και κατονομάζει τα ελεγκτικά πρότυπα και τον κώδικα δεοντολογίας που ακολούθησε. Στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις, με πιθανότητα λάθους ίσο με τον ελεγκτικό κίνδυνο 5%, δεν υπάρχουν ουσιώδη σφάλματα.

2. Διαφοροποιημένη έκθεση χωρίς επηρεασμό της γνώμης αλλά με θέμα έμφασης, όταν οι ΧΚ παρουσιάζονται εύλογα αλλά απαιτείται η παροχή πρόσθετων πληροφοριών ή διευκρινίσεων. Παρατίθεται παράγραφος έμφασης μετά την παράγραφο γνώμης, χωρίς αυτό να συνιστά διατύπωση επιφύλαξης. Αφορά περιπτώσεις που πιθανόν να επηρεάσουν τις ΧΚ στο μέλλον και ακολουθεί πλήρης εξήγηση του θέματος στο παράρτημα. Οι ελεγκτές έχουν εντοπίσει κάποια ανησυχητικά σημεία στις οικονομικές καταστάσεις, τα οποία πρέπει να επιλύσει η επιχείρηση, υπάρχουν δηλαδή θέματα που το αποτέλεσμα τους δεν είναι σίγουρο μετά από λογιστική εκτίμηση, αλλά και ουσιώδης αβεβαιότητες ως προς την επίλυση σοβαρών θεμάτων και τη συνέχιση της δραστηριότητας.

Ειδικότερα ο Τσάμης Α., 2018 αναφέρει τις υποκατηγορίες:

2.1 Δυνατότητα συνέχισης δραστηριότητας, τίθεται θέμα από τον ελεγκτή για ΔΣΔ με λογιστικοποίηση και γνωστοποίηση στο προσάρτημα

2.2 ΔΣΔ χωρίς λογιστικοποίηση με γνωστοποίηση στο παρ/μα, δεναποτελείσοβαρή περίπτωση.

2.3. Θέμα ουσιώδους αβεβαιότητας (δίκες, φορολογικές υποχρεώσεις, ζημιές).

3. Αρνηση γνώμης, ουσιαστικά είναι η αρνητική γνώμη όταν οι ΧΚ δεν παρουσιάζουν εύλογα την κατάσταση και τις επιδόσεις της επιχείρησης με συνέπεια να είναι δυνατή η παραπλάνηση των χρηστών.

Κλασικές περιπτώσεις είναι η μη σύνταξη ενοποιημένων ΧΟΚ ή παραβίαση νόμου με γενικευμένες και σημαντικές επιπτώσεις που ανατρέπουν την εικόνα των ΧΟΚ.

4) Αδυναμία έκφρασης γνώμης, σε αυτή την περίπτωση, οι ελεγκτές οφείλουν να αντιδράσουν με την άρνηση γνώμης και να επισημάνουν σε ειδική παράγραφο τους λόγους που τους ωθούν σε αυτή την αντίδραση.



### 3.3 Αξιοπιστία οικονομικών καταστάσεων

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις πρέπει να είναι αξιόπιστες ώστε η γνώμη που θα σχηματίσει ο ελεγκτής και τα ενδιαφερόμενα μέλη να είναι η ορθή. Με τον όρο αξιοπιστία εννοείται ότι όλες οι πληροφορίες που απεικονίζονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις είναι πλήρεις, ορθές, ακριβείς κατανοητές και έγκαιρες. Σύμφωνα με τους ορισμούς που δόθηκαν από τους De Angelo (1981) και Hussainey (2009), η αξιοπιστία ορίζεται ως η συνδυασμένη πιθανότητα του εντοπισμού και έπειτα της αναφοράς ουσιαστικών λαθών που εμφανίζονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις.

Υποχρεούνται να περιέχουν τις απαραίτητες γνωστοποιήσεις και εκτιμήσεις που σχετίζονται με τα διάφορα οικονομικά μεγέθη, αλλά και με επιμέρους ζητήματα της οικονομικής μονάδας, η επίδραση των οποίων είναι ζωτικής σημασίας στην παρουσίαση της οικονομικής θέσης της (Iatridis, 2011).

Οι οικονομικές καταστάσεις μιας εταιρείας είναι ένα ενιαίο σύνολο πληροφοριακών πινάκων και στοιχείων, που περιλαμβάνουν: 1) την κατάσταση οικονομικής θέσης (Ισολογισμό), 2) την κατάσταση συνολικών εσόδων-εξόδων (Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης), 3) τον πίνακα μεταβολών ιδίων κεφαλαίων (με περισσότερες από τις πληροφορίες του πίνακα Διάθεσης Αποτελεσμάτων), 4) την Κατάσταση Ταμειακών Ροών, όπου εμφανίζονται οι πηγές και οι χρήσεις των ταμειακών ροών και 5) το Προσάρτημα, όπου περιλαμβάνεται μια περίληψη των κύριων λογιστικών πολιτικών, μαζί με επεξηγήσεις και αναλύσεις).

Είναι ευθύνη των ορκωτών ελεγκτών να αξιολογήσουν κατά πόσο είναι αξιόπιστες και δεν έχουν σκοπό να παραπλανήσουν. Είναι απαραίτητο ένας εξωτερικός ελεγκτής να μπορεί να διακρίνει τη λεπτή γραμμή μεταξύ διαχείρισης κερδών ('Earnings Management', EM) και απάτης (Tassadaq and Malik, 2015).

#### 3.3.1. Δημιουργική λογιστική - Η χειραγώγηση κερδών

Πολλές φορές οι επιχειρήσεις για να παρουσιάσουν διαφορετικές οικονομικές καταστάσεις χρησιμοποιούν τη "δημιουργική λογιστική" ανάλογα με το τι θέλουν να εμφανίσουν ως έσοδο ή έξοδο με σκοπό να βελτιώσουν την εικόνα τους στον κλάδο που δραστηριοποιούνται με απώτερο στόχο να προσελκύσουν κεφάλαια.

Η "Δημιουργική Λογιστική" ('CreativeAccounting') αποτελεί ξεχωριστό κλάδο της λογιστικής επιστήμης, ο οποίος περιλαμβάνει την παρουσίαση των οικονομικών στοιχείων με τέτοιο τρόπο, ώστε αυτά να εμφανίζονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις με τρόπο διαφορετικό από αυτό που είναι. Δημιουργική λογιστική είναι η εκμετάλλευση των αδυναμιών των λογιστικών κανόνων και νόμων ή και η παραβίαση τους, με απώτερο σκοπό την παρουσίαση των λογιστικών

καταστάσεων όχι όπως αυτές θα έπρεπε κανονικά να είναι, αλλά όπως συμφέρει κάθε φορά την επιχείρηση να εμφανίζονται (Baralexis, 2004).

Η Δημιουργική Λογιστική είναι μια διαδικασία στην οποία καταφεύγουν οι λογιστές αξιοποιώντας τις γνώσεις τους, προκειμένου να επηρεάσουν τους λογαριασμούς της επιχείρησης. ONaser (1994) αναφέρει ότι, μέσω της Δημιουργικής Λογιστικής μπορεί να αλλάξει κανείς στοιχεία των Χ/Κ, ανάλογα με τη βούληση του συντάκτη τους, εκμεταλλευόμενος τους ισχύοντες κανόνες ή και αγνοώντας τους. Αυτό συμφωνεί και ο Jones (2011) ο οποίος αναφέρει ότι οι μέθοδοι της Δημιουργικής Λογιστικής χρησιμοποιούν την ευελιξία της λογιστικής, εντός του εκάστοτε ρυθμιστικού πλαισίου, ώστε να διαχειριστούν τη μέτρηση και την παρουσίαση των λογαριασμών, δίνοντας προτεραιότητα στα συμφέροντα αυτών που συντάσσουν τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις.

Η χειραγώγηση κερδών ή Earnings management είναι όταν η διοίκηση προσπαθεί να αυξήσει ή να μειώσει τα αποτελέσματα της χρήσης με βάση το συμφέρον της ώστε τα κέρδη ή οι ζημίες να απεικονίζονται διαφορετικά στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις (Αποτελεσμάτων Χρήσης αλλά και του Ισολογισμού). Οι Fischer και Rosenzweig (1995) υποστηρίζουν ότι το EM είναι μια συμπεριφορά από την πλευρά της διοίκησης που σκοπό έχει να αυξήσει (ή να μειώσει) τα κέρδη μιας επιχείρησης, χωρίς να υπάρχει όμως αντίστοιχη αύξηση (ή μείωση) της μακροχρόνιας κερδοφορίας. Σύμφωνα με τους Jurinski & Lippman, 1999 η χειραγώγηση των κερδών βρίσκει πρόσφορο έδαφος να αναπτυχθεί όταν η διοίκηση της επιχείρησης είναι αποκεντρωμένη, τα συστήματα εσωτερικού ελέγχου είναι αδύναμα, η δύναμη των αποφάσεων είναι συγκεντρωμένη σε ένα μόνο πρόσωπο, η ανανέωση του προσωπικού γίνεται με ταχείς ρυθμούς και όταν υπάρχουν περίπλοκες συναλλαγές.

Σύμφωνα με τη διεθνή βιβλιογραφία Creative Accounting και earnings management αποτελούν μία νέα μορφή κινδύνου για το παγκόσμιο χρηματοοικονομικό σύστημα.

Οι περιπτώσεις εταιρικών σκανδάλων που ξέσπασαν σε ΗΠΑ (Enron, WorldCom, Tyco), Ιταλία (Parmalat), Ηνωμένο Βασίλειο (Barings Bank, Bank of Credit), Αυστραλία (HIH) κλπ., ήταν αποτελέσματα απάτης από ανώτερους υπαλλήλους, απερίσκεπτων πρακτικών διαχείρισης και επιτυχημένης δημιουργικής λογιστικής (Porter, 2009). Ο Σπάθης αναφέρει ότι στην Αμερική ο όρος που χρησιμοποιείται κυρίως είναι η «απάτη» (fraud) και περιλαμβάνει τη σκόπιμη αλλοίωση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, με τα μέσα που χρησιμοποιούνται για την πραγματοποίηση των παραποιήσεων να αναφέρονται ως μέθοδοι Δημιουργικής ή Επινοητικής Λογιστικής ('Creative Accounting') (Σπαθής, 2002). Η διαφορά μεταξύ απάτης και δημιουργικής λογιστικής είναι ότι η δημιουργική λογιστική διενεργείται εντός των κανονιστικών πλαισίων (Jones, 2011).

### 3.3.2 Εύλογη αξία – Έλεγχος απομείωσης

*Το ιδιοκτησιακό καθεστώς και η σύνθεση των μετόχων στην ελεγκτική διαδικασία και την ποιότητα των ευρημάτων*

Κάποιες από τις λογιστικές μεθόδους που χρησιμοποιούν οι επιχειρήσεις προκειμένου να εμφανίσουν αυξημένα κέρδη ή ζημιές ανάλογα το τι τους εξυπηρετεί οικονομικά είναι η εκτίμηση της εύλογης αξίας και ο έλεγχος απομείωσης. Σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (ΔΠΧΑ), εύλογη αξία (Fair Value) είναι η αξία για την οποία ένα περιουσιακό στοιχείο θα μπορούσε να ανταλλαγεί ή μια υποχρέωση να διακανονισθεί μεταξύ δύο συμβαλλομένων που ενεργούν με επίγνωση, γνωρίζουν το αντικείμενο της συναλλαγής και η συναλλαγή είναι αντικειμενική και ουδέτερη, δηλαδή γίνεται με όρους αγοράς. Όταν λέμε αναγνώριση εννοούμε πώς θα πρέπει ένα κονδύλι να εμφανισθεί στις οικονομικές καταστάσεις, ενώ όταν λέμε αποτίμηση εννοούμε με ποια αξία θα εμφανισθεί αυτό το κονδύλι στις οικονομικές καταστάσεις.

Οι βασικές αλλαγές που επέφερε η χρήση της εύλογης αξίας είναι:

- α) η καταχώρηση στις οικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης μη πραγματοποιημένων κερδών (Unrealized gains) και
- β) η διανομή των κερδών.

Η αποτίμηση ενός περιουσιακού στοιχείου σύμφωνα με την κάθε επιχείρηση η οποία είναι «υποκειμενική» είναι δύσκολα επαληθεύσιμη και συνεπώς είναι δύσκολο για τους ορκωτούς ελεγκτές των οικονομικών καταστάσεων να βασισθούν σε αυτήν.

Επίσης προϋποθέτει σταθερότητα στις μεθόδους που χρησιμοποιούνται για τις εκτιμήσεις των περιουσιακών στοιχείων στις οικονομικές καταστάσεις όπως π.χ. ωφέλιμη ζωή των παγίων περιουσιακών στοιχείων, αποτίμηση αποθεμάτων, προβλέψεις κ.ά.

Κάποιες φορές καταχωρούνται στις οικονομικές καταστάσεις μη πραγματοποιημένα κέρδη ή ζημιές, τα οποία έχουν επίδραση στην κατάσταση ταμειακών ροών εάν πωληθούν κατά την ημερομηνία κλεισίματος του ισολογισμού. Συνεπώς, η διοίκηση της εταιρείας παίρνει αποφάσεις σχετικά με το μέλλον της εταιρείας με δεδομένο ότι τα μη πραγματοποιημένα κέρδη θα πραγματοποιηθούν και θα εισρεύσουν ως μετρητά στα ταμειακά διαθέσιμα της εταιρείας.

Κάποιοι μελετητές της λογιστικής υποστηρίζουν ότι η χρήση της λογιστικής της εύλογης αξίας (Fair Value Accounting) συνέβαλε στην αρτιότερη πληροφόρηση των χρηστών των οικονομικών καταστάσεων, ενώ κάποιοι άλλοι υποστηρίζουν ότι συνέβαλε ως ένα βαθμό στη δημιουργία της χρηματοοικονομικής κρίσης, η οποία ξεκίνησε από τις ΗΠΑ και επηρέασε βαθύτατα την παγκόσμια οικονομία.

Τα πάγια περιουσιακά στοιχεία που επιμετρώνται στο κόστος ή στο αποσβέσιμο κόστος υπόκεινται σε έλεγχο απομείωσης της αξίας τους, όταν υπάρχουν σχετικές ενδείξεις. Ως αποσβέσιμο κόστος ορίζεται το ποσό στο οποίο ένα πάγιο στοιχείο επιμετράται στην αρχική αναγνώριση, μειωμένο με τις σωρευμένες αποσβέσεις και απομειώσεις. Ενδείξεις απομείωσης, μεταξύ άλλων, αποτελούν:

*Το ιδιοκτησιακό καθεστώς και η σύνθεση των μετόχων στην ελεγκτική διαδικασία και την ποιότητα των ευρημάτων*

- η μείωση της αξίας ενός στοιχείου πέραν του ποσού που θα αναμενόταν ως αποτέλεσμα του χρόνου ή της κανονικής χρήσης του,
- δυσμενείς μεταβολές στο τεχνολογικό, οικονομικό και νομικό περιβάλλον της οντότητας,
- η αύξηση των επιτοκίων της αγοράς ή άλλων ποσοστών αποδόσεων μιας επένδυσης που είναι πιθανόν να οδηγήσει σε σημαντική μείωση της ανακτήσιμης αξίας του στοιχείου και
- απαξίωση ή φυσική βλάβη ενός στοιχείου. Ζημία λόγω μείωσης της αξίας (απομείωσης) ενός περιουσιακού στοιχείου είναι το ποσό κατά το οποίο η λογιστική αξία του υπερβαίνει το ανακτήσιμο ποσό του. Ως ανακτήσιμο ποσό ενός στοιχείου του ενεργητικού είναι τον υψηλότερο ποσό μεταξύ της εύλογης αξίας μειωμένης με τα κόστη της πώλησης και της αξίας λόγω χρήσης του

Απομείωση αξίας χρηματοοικονομικού στοιχείου ενεργητικού ή ομάδας χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού υφίσταται όταν, και μόνον όταν, υπάρχουν αντικειμενικοί δείκτες απομείωσης της αξίας τους ως αποτέλεσμα ενός ή περισσότερων γεγονότων επελθόντων μετά την αρχική αναγνώριση του στοιχείου ενεργητικού («ζημιογόνο γεγονός») και το ζημιογόνο αυτό γεγονός έχει αντίκτυπο στις εκτιμώμενες μελλοντικές ταμειακές ροές του χρηματοοικονομικού στοιχείου ενεργητικού ή της ομάδας χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού, που μπορούν να εκτιμηθούν με αξιοπιστία.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: Παραποίηση Οικονομικών Καταστάσεων

### 4.1 Απάτη

Όταν σε μία επιχείρηση η διοίκηση, το προσωπικό ή σε συνεργασία με άλλους εσκεμμένα παραποιεί τις οικονομικές καταστάσεις με σκοπό το παράνομο οικονομικό όφελός της προς εξαπάτηση των χρηστών τότε μιλάμε για απάτη. Σύμφωνα με τους Belkaoui and Karpik (1989), η «απάτη» συνίσταται στην παραποίηση εγγράφων, στην καταγραφή ψευδών συναλλαγών στα λογιστικά αρχεία ή στην οριστική διαγραφή τους από αυτά και στην απόκρυψη πληροφοριών υψίστης σημασίας. Ως ένα από τα ολοένα και αυξανόμενα σε μέγεθος προβλήματα στη σύγχρονη εταιρική πραγματικότητα, είναι η πράξη η οποία διενεργείται σε μια οντότητα από ένα πρόσωπο ή περισσότερα πρόσωπα (τη διοίκηση, το προσωπικό ή τρίτους), με σκοπό την απόκτηση παράνομου οφέλους (Φίλος, 2004). Σύμφωνα με το Διεθνές Ελεγκτικό Πρότυπο ISA 240 «απάτη» είναι οποιαδήποτε συνειδητή πράξη ενός ατόμου, της διοίκησης μιας εταιρείας ή και τρίτου ατόμου, η οποία περιλαμβάνει δόλο, με σκοπό να αποκτηθούν παράνομες ή άδικες ωφέλειες.

Η χρηματοοικονομική απάτη διαπράττεται συνήθως από τη ανώτατη διοίκηση επειδή τα άτομα αυτά έχουν ειδικές γνώσεις και εμπειρία, όπως είναι τα ανώτατα στελέχη και οι εσωτερικοί ελεγκτές, με τη χρήση τεχνασμάτων και αμφιλεγόμενων λογιστικών μεθόδων. Η πλειοψηφία των απατών στις οικονομικές καταστάσεις διενεργείται με τη συμμετοχή, την ενθάρρυνση, την έγκριση, και τη γνώση των κορυφαίων ομάδων διοίκησης, που συμπεριλαμβάνουν διευθυντικά στελέχη όπως διευθύνοντες συμβούλους CEOs και οικονομικούς διευθυντές CFOs, τους προέδρους και τους ελεγκτές (Spathis, 2002, Rezaee, 2005): Η απάτη χρηματοοικονομικών καταστάσεων έχει έναν ολοένα και αυξανόμενο δυσμενή αντίκτυπο στους μεμονωμένους επενδυτές και στη σταθερότητα των παγκόσμιων οικονομιών (Zhou and Kapoor, 2011), καθώς οι ψευδείς οικονομικές εκθέσεις έχουν τεράστιο αρνητικό αντίκτυπο στη φήμη των επιχειρήσεων, αλλά και στην αγοραία αξία τους (Hogan et al, 2008). Η αλλοίωση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων διαπράττεται ώστε η εταιρεία να αυξήσει την τιμή της μετοχής της ή για να λάβει χρηματοδότηση από την τράπεζα (Ravisankar et al. 2011).

Οι θεσμικοί επενδυτές δείχνουν αρνητικοί να παράσχουν χρηματοδότηση σε εταιρείες των οποίων τα χρηματοοικονομικά στοιχεία και η συμπεριφορά δημιουργούν υποψίες περί χειραγώγησης των αποτελεσμάτων, όπως πχ παρέχοντας αμφίβολης ποιότητας γνωστοποιήσεις, ίσως τις ελάχιστες απαιτούμενες από το νόμο, ευρισκόμενες σε περίοδο στενότητας ή γνωστοποιώντας λανθασμένες χρηματοοικονομικές επιδόσεις (Iatridis, G., Kadorinis, G., 2009).

Παρά τις εντατικές προσπάθειες που έχουν γίνει, ο εντοπισμός της απάτης παραμένει μία δύσκολη υπόθεση λόγω της έλλειψης ενός ευρέως αποδεκτού ορισμού, των περιορισμών στις ελεγκτικές διαδικασίες και του περιορισμού των δαπανών (Hogan et al, 2008; Spathis, 2002).

#### 4.2 Το τρίγωνο της απάτης

Είναι ευρέως γνωστό στη ελεγκτική επιστήμη το τρίγωνο της απάτης, το οποίο περιλαμβάνει τα τρία συνθετικά στοιχεία της απάτης που όταν συνυπάρχουν, τότε είναι πολύ πιθανό να συμβεί η απάτη και είναι τα εξής τρία: (1) pressure (πίεση / κίνητρο) (2) opportunity (ευκαιρία) και (3) rationalization (εκλογίκευση). Ουσιαστικά η απάτη ξεκινά από οικονομική ανάγκη ή πίεση που έχει ή δέχεται ο διαπράττων την απάτη. Οι περισσότεροι συγγραφείς όπως οι and Romney (1980), Bell and Carcello (2000), Eining et al. (1997) και Wells (2005) υποστηρίζουν την ύπαρξη υπερβολικής πίεσης στους ανώτερους υπαλλήλους μιας εταιρείας να επιτύχει τους στόχους που τίθενται από τη διοίκηση, ως ένδειξη ενός περιβάλλοντος ευνοϊκού για απάτη.

Στη συνέχεια το άτομο ψάχνει για την κατάλληλη ευκαιρία ώστε να μην γίνει αντιληπτός προκειμένου να διαπράξει την απάτη. Πριν όμως γίνει η διάπραξη της απάτης, μεσολαβεί και μια φάση εκλογίκευσης όπου σκέφτεται το άτομο την απάτη ως κάτι λογικό από τη στιγμή που π.χ. έχει ανάγκη τη δουλειά ή ότι ο καθένας στη θέση του το ίδιο θα έκανε.

Σύμφωνα με το Φίλο I., 2017, το προφίλ των ατόμων που διαπράττει την απάτη φαίνεται να είναι οι άνθρωποι που δεν διαφέρουν από τους εγκληματίες του κοινού ποινικού δικαίου. Οι οικονομικοί εγκληματίες, φαίνεται να μην έχουν διαφορές από τους βιαστές και τους κλέφτες, έχουν αποκλίνοντα και αντικοινωνικά χαρακτηριστικά στην προσωπικότητά τους και στην διανοητική τους ικανότητα, είναι νευρωτικοί, ευέξαπτοι, απρόβλεπτοι και δεν διαπράττουν αδικήματα χωρίς πρόθεση και σκοπιμότητα (Peggi, 2011).

Η παγκόσμια έρευνα της PWC (2014) για το οικονομικό έγκλημα που διενεργήθηκε σε 5.128 επαγγελματίες (στελέχη επιχειρήσεων) από 99 χώρες, σκιαγράφησε το προφίλ του οικονομικού εγκληματία, εστιάζοντας στον απατεώνα μέσα από την επιχείρηση (internal fraudster), ως άνδρα, ηλικίας μεταξύ 31-40, εργαζομένου στην επιχείρηση από 6 έως 10 χρόνια, έχοντας πανεπιστημιακή εκπαίδευση (πτυχίο) (Φίλος, 2017).

Επίσης σε παγκόσμια έρευνα της PWC (2011), περιλήφθηκε και ειδικό τμήμα έρευνας στην Ελλάδα (όπου απάντησαν/συμμετείχαν 92 ανώτερα στελέχη) τα αποτελέσματα της οποίας κατέτασσαν ως Νο 1 απειλή την υπεξαίρεση περιουσιακών στοιχείων (όπως και στην προηγούμενη έρευνα του 2009) ενώ για πρώτη φορά φάνηκε και η απειλή από ηλεκτρονικό έγκλημα, με ποσοστό 25% (2011) ενώ στην προηγούμενη έρευνα το αντίστοιχο ποσοστό ήταν μηδενικό (Φίλος 2017).

#### 4.3 ΕΝΔΕΙΞΕΙΣ ΑΠΑΤΗΣ ('redflags')

Υπάρχουν κάποια σημάδια, γνωστά ως redflags (κόκκινες σημαίες), στη δραστηριότητα μιας επιχείρησης που μπορούν να προειδοποιήσουν τον ελεγκτή για την πιθανότητα ύπαρξης παραποιημένων χρηματοοικονομικών καταστάσεων, αποτελούν δηλαδή μια μορφή συναγερμού ότι κάτι παρεκκλίνει από τις συνήθεις λογιστικές πρακτικές και επισημαίνουν μια περαιτέρω έρευνα για να αξιολογηθεί η εγκυρότητα των λογιστικών πληροφοριών.

Πολλοί ερευνητές έχουν ασχοληθεί με τις μεθόδους εντοπισμού και πρόληψης της απάτης, υπογραμμίζοντας τη σημασία των προειδοποιητικών σημαδιών ('redflags') (Bossard and Blum, 2004; Gloveretal, 2003; HegazyandKassem, 2010; Silverstone and Sheetz, 2007; Wells, 2005), ενώ άλλοι έχουν αντιρρήσεις σχετικά με τη σπουδαιότητα τους (Calderon and Green, 1994; Kaminski andWetzel, 2004).

Οι ορκωτοί ελεγκτές δίνουν μεγάλη βαρύτητα στα 'red flags' και θεωρούν ότι είναι πολύ βοηθητικά στον εντοπισμό της απάτης. Η απάτη χρηματοοικονομικών καταστάσεων διαπράττεται ως επί το πλείστο με υπερεκτίμηση ή υποεκτίμηση του ενεργητικού ή των εσόδων της οικονομικής μονάδας.

Σύμφωνα με το Wells (2005) η παραποίηση των οικονομικών καταστάσεων περιλαμβάνει πέντε ευρύτερες κατηγορίες πράξεων ή παρεμβάσεων στις οικονομικές καταστάσεις που είναι οι εξής: (α) εικονικά έσοδα (β) χρονικές διαφορές στην καταχώρηση, συνήθως εσόδων ή εξόδων (γ) απόκρυψη υποχρεώσεων / εξόδων (δ) ακατάλληλες αποτιμήσεις και (ε) ακατάλληλες γνωστοποιήσεις. Για τις κατηγορίες αυτές παρατίθενται ενδεικτικά οι συνηθέστερες ενδείξεις για διάπραξη πράξεων ή παρεμβάσεων στις οικονομικές καταστάσεις. (Φίλος, 2016).

##### α. Ενδείξεις για εικονικά έσοδα

- ταχεία ανάπτυξη ή ασυνήθης κερδοφορία, ειδικά συγκρινόμενη με τις υπόλοιπες εταιρείες του κλάδου,
- ασυνήθης αύξηση του 'μέσου χρόνου πίστωσης' προς τους πελάτες,
- μεγάλη αύξηση πωλήσεων σε λίγες μονάδες πωλήσεων (καταστήματα ή πωλητές) της εταιρείας, Μια ανεξήγητη άνοδος στις πωλήσεις επί πιστώσει, σε συνδυασμό με αυξημένα αποθέματα
- επαναλαμβανόμενες αρνητικές ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες (ή αδυναμία δημιουργίας θετικών ταμειακών ροών από λειτουργικές δραστηριότητες) ενώ προκύπτουν κέρδη και ανάπτυξη κερδών,

*Το ιδιοκτησιακό καθεστώς και η σύνθεση των μετόχων στην ελεγκτική διαδικασία και την ποιότητα των ευρημάτων*

- σημαντικές συναλλαγές με συνδεδεμένα μέρη ή με εταιρείες ειδικού σκοπού, όχι στα πλαίσια της συνήθους επαγγελματικής δραστηριότητας.
- σημαντικός όγκος πωλήσεων σε εταιρείες των οποίων το αντικείμενο, η φύση ή η ιδιοκτησία δεν είναι γνωστή και
- σημαντικές, ασυνήθεις ή πολύ σύνθετες συναλλαγές, ιδιαίτερα κοντά στο τέλος της περιόδου, όπου υπάρχουν αμφιβολίες σχετικά με 'την ουσία' των συναλλαγών.
- Συναλλαγές-επενδύσεις με συνδεδεμένα μέρη (θυγατρικές) ή με τρίτα μέρη, ειδικά προς το τέλος του οικονομικού έτους, πολλές από τις οποίες δεν προσθέτουν αξία, αλλά χρησιμοποιούνται για να κρύψουν το χρέος από τον ισολογισμό.

β. Ενδείξεις για χρονικές διαφορές (μετατόπιση αποτελεσμάτων από χρήση σε χρήση)

- ασυνήθης αύξηση του μικτού περιθωρίου κέρδους υψηλότερου από αυτό των άλλων επιχειρήσεων του κλάδου και
- ασυνήθης μείωση του 'μέσου χρόνου πίστωσης' που παρέχεται στην εταιρεία από τους προμηθευτές της.
- Ορθή καταχώριση εσόδων στη χρήση που αφορούν.

γ. Ενδείξεις για απόκρυψη υποχρεώσεων / εξόδων

- στοιχεία του ισολογισμού ή των αποτελεσμάτων που βασίζονται σε σημαντικές εκτιμήσεις που εμπεριέχουν υποκειμενική κρίση ή αβεβαιότητες που είναι δύσκολο να επαληθευτούν, (εύλογη αξία, έλεγχος απομίσωσης, προβλέψεις)
- Μέθοδοι απόσβεσης, υπολογισμού της ωφέλιμης διάρκειας ζωής των παγίων που δεν αντιστοιχούν στο σύνολο του κλάδου. Μια υπερεκτιμημένη ζωή ενός παγίου θα μειώσει τα ετήσια έξοδα απόσβεσης.
- σημαντική εμπλοκή ή συμμετοχή ή προκατάληψη της 'μη χρηματοοικονομικής' διοίκησης στην επιλογή των λογιστικών πολιτικών ή στον καθορισμό σημαντικών εκτιμήσεων,
- προβλέψεις για επιστροφές, εγγυήσεις κλπ μειούμενες ή σημαντικά μικρότερες από αυτές του κλάδου και
- μείωση των υποχρεώσεων προς προμηθευτές, αντίθετα από τον ανταγωνισμό.

δ. Ενδείξεις για ακατάλληλες αποτιμήσεις

- προβλέψεις για επισφάλειες, μείωση των αποθεμάτων κλπ μειούμενες ή σημαντικά μικρότερες από αυτές του κλάδου.



*Το ιδιοκτησιακό καθεστώς και η σύνθεση των μετόχων στην ελεγκτική διαδικασία και την ποιότητα των ευρημάτων*

- ασυνήθης μεταβολή της σχέσης μεταξύ της αξίας των παγίων και της απόσβεσης και
- αύξηση των παγίων, ενώ ο ανταγωνισμός μειώνει τις επενδύσεις σε πάγια.

#### ε. Ενδείξεις για ακατάλληλες γνωστοποιήσεις

- επικυριαρχία στη διοίκηση ενός ατόμου ή μιας μικρής ομάδας (σε μια μη οικογενειακή επιχείρηση) χωρίς μέτρα ελέγχου σχετικά με τις αμοιβές,
- αναποτελεσματική επίβλεψη του ΔΣ ή της Ελεγκτικής Επιτροπής στη διαδικασία προετοιμασίας των οικονομικών καταστάσεων και στα μέτρα ελέγχου,
- αναποτελεσματική επικοινωνία, εφαρμογή, υποστήριξη ή επιβολή των αρχών της επιχείρησης ή των ηθικών προτύπων από τη διοίκηση ή η επικοινωνία ακατάλληλων αρχών της επιχείρησης ή ηθικών προτύπων,
- ύπαρξη σημαντικών τραπεζικών λογαριασμών ή θυγατρικής ή υποκαταστήματος σε περιοχή δικαιοδοσίας φορολογικών παραδείσων για την οποία δεν είναι εμφανής η επιχειρηματική αιτιολογία,
- σύνθετη οργανωτική δομή που περιλαμβάνει ασυνήθεις νομικές οντότητες ή διοικητικές εξουσίες / δικαιοδοσίες,
- ιστορικό παραβιάσεων χρηματιστηριακών ή άλλων νόμων και κανονισμών ή ύπαρξη κατηγοριών κατά της εταιρείας ή της διοίκησης για απάτη ή παράβαση νόμων και κανονισμών,
- επαναλαμβανόμενες προσπάθειες της διοίκησης να δικαιολογήσει ακατάλληλους λογιστικούς χειρισμούς, στη βάση της ‘σημαντικότητας’ και
- τυπικοί ή άτυποι περιορισμοί στον ελεγκτή (εσωτερικό και εξωτερικό) οι οποίες ακατάλληλα περιορίζουν την πρόσβαση σε ανθρώπους ή πληροφορία ή την ικανότητα να επικοινωνήσει αποτελεσματικά με το ΔΣ και την Ελεγκτική Επιτροπή.

#### 4.4 Μη χρηματοοικονομικά redflags’

Σε συνδυασμό με τα παραπάνω χρηματοοικονομικά ‘redf lags’ υπάρχουν και μη Χρηματοοικονομικά ‘red flags’ τα οποία μπορούν να δείξουν παραποίηση των οικονομικών καταστάσεων.Μάλιστα σε όλες τις περιπτώσεις των εταιρικών σκανδάλων οι έρευνες έχουν δείξει ότι προκειμένου να εντοπιστούν οι απάτες, η ανάλυση των προειδοποιητικών σημαδιών πρέπει να συμπληρώνεται και να ενισχύεται από ανάλυση μη-χρηματοοικονομικών ‘red flags’.

Ενδεικτικά τέτοια σημάδια είναι τα παρακάτω:

(α) κατά το τέλος της θητείας τους σε μια εταιρεία ορισμένοι διευθυντές ενδέχεται να προβούν σε πράξεις όπως μείωση δαπανών έρευνας και ανάπτυξης (προκειμένου να εμφανίσουν υψηλότερα κέρδη και να πετύχουν κατ' αυτόν τον τρόπο καλύτερες αμοιβές για τους ίδιους, έστω και αν αυτή η ενέργεια ζημιώσει την εταιρεία μελλοντικά, οπότε αυτοί θα έχουν ήδη αποχωρήσει) ή υπερ-αποθεματοποίηση αν πρόκειται να ωφεληθούν από τυχόν 'προμήθειες' (Φίλος, 2004) και

(β) σε περίπτωση αλλαγής διοίκησης στην επιχείρηση, οι διευθυντές χρησιμοποιούν λογιστικές πολιτικές, οι οποίες καταλήγουν σε χειρότερη εικόνα για τη χρήση που έγινε η εν λόγω αλλαγή και τείνουν να παρουσιάζουν υψηλότερα κέρδη κατά την λογιστική χρήση που ακολουθεί την αλλαγή της διοίκησης, προκειμένου να εμφανίσουν ότι η έλευσή τους στη διοίκηση βελτίωσε τα μεγέθη της εταιρείας.

Οι διοικήσεις μπορεί να επιδιώκουν την εμφάνιση υψηλότερων κερδών προκειμένου να ενισχύσουν την κερδοφορία και την χρηματοοικονομική θέση της επιχείρησής τους, και κατά συνέπεια την αξία της μετοχής τους, τις αποδοχές τους ή τη δανειοληπτική ικανότητά τους. Ωστόσο η αυξημένη κερδοφορία 'κοστίζει' φορολογικά, αφού καταλήγει σε υψηλότερους φόρους. Η ασυμφωνία μεταξύ των πραγματικών στόχων και κινήτρων των επιχειρήσεων (για εμφάνιση μεγαλύτερων ή μικρότερων κερδών) θα τις οδηγήσει σε ένα επίπεδο ισορροπίας (Guenther et al, 1997).

γ)Ελλιπής εταιρική διακυβέρνηση

δ)Ελλειψη κώδικα ηθικής υπάλληλοι της επιχείρησης ενθαρρύνονται να ωθήσουν τη συμπεριφορά και την υποβολή των οικονομικών εκθέσεων εκτός ηθικών και επαγγελματικών ορίων. Ο κώδικας ηθικής της επιχείρησης (εάν υπάρχει), δεν αντιμετωπίζεται σοβαρά (Grove and Basilico, 2011).

#### 4.5 Εντοπισμός-Αποτροπή της απάτης

Οι αναλυτικές διαδικασίες που μπορούν να χρησιμοποιηθούν (Zack, G., 2013) για εντοπισμό της απάτης περιλαμβάνουν (α) την οριζόντια ανάλυση ήτοι διαχρονική σύγκριση δεδομένων (β) την κάθετη ανάλυση όπως τη μέτρηση ενός λογαριασμού ή ομάδας λογαριασμών ως ποσοστού ενός μεγαλύτερου συνόλου, εκτιμώντας κατ' αυτό τον τρόπο τη σύνθεση διαφόρων μεγεθών, ενώ μπορεί ταυτόχρονα να γίνει συνδυασμός της κάθετης ανάλυσης με την οριζόντια ανάλυση και (γ) την ανάλυση αποκλίσεων μεταξύ προϋπολογιζόμενων και πραγματοποιούμενων μεγεθών. Γενικότερα όμως, η πρόληψη της απάτης (Picket, S, 2001) για να είναι αποτελεσματική πρέπει να οικοδομηθεί σε σωστές βάσεις, όπου περιλαμβάνονται επτά επίπεδα, τα οποία από κάτω προς τα πάνω είναι τα εξής:

δημιουργία ηθικού πλαισίου,

διαμόρφωση κουλτούρας του οργανισμού,  
πολιτικές για το προσωπικό (επιλογή, εκπαίδευση, αξιολόγηση και ανάπτυξη),  
δημιουργία και υιοθέτηση κώδικα συμπεριφοράς,  
δημιουργία εταιρικών πολιτικών (ασφάλεια, αρχές, λογοδοσία),  
ανάπτυξη λειτουργικών διαδικασιών και  
ανάθεση συγκεκριμένων καθηκόντων / ευθυνών σε κάθε υπάλληλο/ στέλεχος.

Τέλος, από άλλη μελέτη (Φίλος, I., Βελή Β., 2015) σκοπός της οποίας ήταν μεταξύ άλλων η μέσω ερωτηματολογίων εκτίμηση του βαθμού αποτρεπτικότητας για τους επιχειρηματίες προκειμένου να προβούν σε παραβατικές συμπεριφορές ως προς τις οικονομικές καταστάσεις και τη λογιστική/ φορολογική συμμόρφωσή τους, οι παράγοντες που εξετάστηκαν κατέληξαν σε γενικές γραμμές – με κάποιες επιμέρους διαφοροποιήσεις – σε σειρά σημαντικότητας ως προς την αποτρεπτικότητα διάπραξης απάτης, ως εξής:

1. υψηλό πρόστιμο – αυστηρές ποινές,
2. συναισθηματική και σωματική ταλαιπωρία από την αποκάλυψη του παραπτώματος (δικαστήρια κλπ),
3. πιθανή δυσφήμιση της επιχείρησης και
4. μελλοντική αρνητική αντιμετώπιση από το κράτος (ΔΟΥ κλπ)

Σύμφωνα με έρευνες των καθηγητών Κουράκη Ν. και Σπινέλλη Δ. που έχουν διενεργήσει έρευνες σε φοιτητές (Ζιούβας, Δ. 2016) φαίνεται η αναγκαιότητα για διαμόρφωση κατάλληλης κουλτούρας και διάχυσή της από την κορυφή (top down approach) προς τα κάτω, για στελέχωση των επιχειρήσεων και οργανισμών με κατάλληλο ελεγκτικό προσωπικό και για επιβολή αυστηρών κυρώσεων και ποινών .

Σύμφωνα με τον πρώην πρόεδρο της Ένωσης Πιστοποιημένων Ελεγκτών κατά της Απάτης (ACFE, Bishop, 2005) οι οργανισμοί που κερδίζουν τη μάχη κατά της απάτης είναι όσοι προχωρούν σε έγκαιρη ενσωμάτωση και εφαρμογή νέων τεχνολογιών και τεχνικών ‘αντι-απάτης’ ή έχουν συνεργασία ή απασχόληση ειδικών ‘αντι-απάτης’. Αντίθετα, οι οργανισμοί που χάνουν τη μάχη κατά της απάτης είναι αυτοί όπου υπάρχει καθυστερημένη ή ανυπαρξία ενσωμάτωσης και εφαρμογής νέων τεχνολογικών και τεχνικών ‘αντι-απάτης’.

#### 4.6 Ο ρόλος των ελεγκτών

Όπως εύλογα συμπεραίνουμε από τα παραπάνω ο ρόλος του ελεγκτή και ειδικά του ορκωτού καθίσταται καίριος ως προς την αξιοπιστία των οικονομικών καταστάσεων καθώς οι κίνδυνοι που έχει να αντιμετωπίσει είναι πολλοί. Ο ελεγκτής, για να σχεδιάσει τις ελεγκτικές διαδικασίες για τον εντοπισμό ουσιωδών ποσοτικών σφαλμάτων στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις,

βασίζεται στο ελεγκτικό μοντέλο βάσει του οποίου ο ελεγκτικός κίνδυνος (audit risk) προκύπτει από συνεκτίμηση του εγγενούς κινδύνου (inherent risk) του κινδύνου δικλίδων ή μέτρων ελέγχου (control risk) και του κινδύνου εντοπισμού (detection risk) ήτοι  $AR = IR * CR * DR$ . (Καραμάνης Κ. 2008) Σημειωτέον ότι ο κίνδυνος εντοπισμού - με δεδομένο ότι η εργασία του ελεγκτή βασίζεται εν πολλοίς σε δείγματα - αποτελείται από δύο επιμέρους συνιστώσες, τον δειγματοληπτικό κίνδυνο και τον μη δειγματοληπτικό κίνδυνο ( $DR = \text{sampling} \& \text{non-sampling}$ ).

Έτσι, σύμφωνα με τον Καραμάνη Κ. (2008) ο ορκωτός ελεγκτής σε πρώτη φάση μελετά τους στρατηγικούς κινδύνους που προέρχονται από το εξωτερικό περιβάλλον και τους κινδύνους που συνδέονται με τις επιχειρηματικές διαδικασίες και το εσωτερικό περιβάλλον. Ο υπολειμματικός κίνδυνος - αφού έχουν συνεκτιμηθεί οι δικλίδες (controls) - συχνά γεννάται από την αδράνεια της διοίκησης στη λήψη κατάλληλων μέτρων αντιμετώπισης των διαφόρων πρωτογενών κινδύνων. Αν και όποια μέτρα και αν έχουν ληφθεί, δεν είναι δυνατόν να εκμηδενιστεί η πιθανότητα σφαλμάτων, ενώ πολλές φορές εισάγονται από τη διοίκηση σκόπιμα σφάλματα, με στόχο να παραποιήσει τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5<sup>ο</sup>:ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΗ ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΔΟΜΗ ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑΣ ΚΑΙ ΠΟΙΟΤΗΤΑ ΕΛΕΓΧΟΥ

### 5.1 Ελεγκτική διαδικασία και ποιότητα ευρημάτων

Η ποιότητα του ελέγχου είναι μια διαδικασία ανίχνευσης και αναφοράς ουσιώδους ανακρίβειας (DeAngelo, 1981). Οι DeFond και Zhang (2014) επέκτειναν τον ορισμό της ποιότητας του ελέγχου πέρα από την απλή ανίχνευση παραβιάσεων των λογιστικών προτύπων για να συμπεριλάβουν το πόσο πιστά οι οικονομικές καταστάσεις αντικατοπτρίζουν τα υποκείμενα οικονομικά στοιχεία των επιχειρήσεων. Η μέτρηση όμως της ποιότητας του ελέγχου είναι μια δύσκολη υπόθεση.

Οι Davidson and New (1993) ανέφεραν ότι εξετάζεται η ποιότητα του ελέγχου ως ένας από τους κύριους παράγοντες που επηρεάζουν την αξιοπιστία των οικονομικών πληροφοριών και όσο υψηλότερη είναι η ποιότητα του ελέγχου τόσο ακριβέστερη είναι η πληροφόρηση.Οι Gearemynck, et. al. (2008) εξέτασαν διάφορα χαρακτηριστικά ελεγκτικών εταιριών: χαρακτηριστικά όπως μέγεθος, ορατότητα και οικονομική ευρωστία ως στοιχεία που θα μπορούσαν να επηρεάσουν την ποιότητα του έλεγχου. Ο Abdullah (2008) μελέτησε την αποτελεσματική συνιστώσα της εταιρικής διακυβέρνησης, τη σύνθεση του διοικητικού συμβουλίου, την ιδιοκτησία από τα διευθυντικά στελέχη, την ιδιοκτησία από χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και διευθύνοντα σύμβουλο / πρόεδρο, καθώς και τη σχέση της με την ποιότητα του ελέγχου.

Η δομή ιδιοκτησίας είναι ένα από τα σημαντικότερα χαρακτηριστικά εταιρικής διακυβέρνησης των εισηγμένων εταιριών,επηρεάζει άμεσα το διοικητικό συμβούλιο, επομένως θα είναι πολύ σημαντικό να ερευνήσουμε την επίδραση της ιδιοκτησιακής δομής, ως χαρακτηριστικό της εταιρικής διακυβέρνησης, στην ποιότητα του ελέγχου ως προς την αξιοπιστία των ευρημάτων του ελέγχου.Η ποιότητα του ελέγχου προσδίδει σημαντική αξία στους επενδυτές στις κεφαλαιαγορές επειδή χρησιμοποιούν συχνά ελεγμένες χρηματοοικονομικές πληροφορίες τις δηλώσεις των ελεγκτών ως την κύρια βάση για τις επενδυτικές αποφάσεις (Sudsomboon and Vssahawanitchakit,2009). Η χρήση των ελεγμένων οικονομικών καταστάσεων από επενδυτές έχει αποδειχθεί από πολλές έρευνες, οι οποίοι βρήκαν αντίδραση στην αγορά διαφόρων τύπων εκθέσεων ελέγχου. Επειδή σκοπός του ελέγχου είναι να παρέχει μια βεβαιότητα όσον αφορά την οικονομικές καταστάσεις, ο ρόλος αυτός μπορεί να είναι επιτυχής μόνο · εάν μια ελεγκτική γνώμη αντικατοπτρίζει τα πραγματικά συμπεράσματα του ελέγχου (Al-Ajmi, 2009).

Το πιο συχνά χρησιμοποιούμενο μέσο για την ποιότητα του ελέγχου είναι το μέγεθος του ελεγκτικού γραφείου,επειδή έχει μεγαλύτερη φήμη σε κίνδυνο,σημαντική βάση πελατών, οπότε έχουν το κίνητρο να είναι πιο ανεξάρτητοι, οδηγώντας σε υψηλότερο επίπεδο την ποιότητα του ελέγχου. Οι Houghton και Jubb (2003) υποστηρίζουν επίσης ότι μια εταιρεία που ελέγχεται από

μια μεγάλη και αξιόπιστη ελεγκτική εταιρεία (π.χ. ένα από τα Big 4) θα έχει υψηλότερη τιμή μετοχής (δηλαδή πλούτο μετόχων) λόγω υψηλού επιπέδου ακεραιότητας και χαμηλότερου κινδύνου πληροφόρησης. Οι DeFond και Zhang (2014) υποστηρίζουν αυτό το επιχείρημα επισημαίνοντας ότι η ποιότητα του ελέγχου είναι ένα βασικό συστατικό της καλής χρηματοοικονομικής αναφοράς. Υψηλή ποιότητα έχει ως αποτέλεσμα την αυξημένη αξιοπιστία των οικονομικών μεγεθών, η μεγαλύτερη βεβαιότητα ότι αντικατοπτρίζουν πιστά τα υποκείμενα οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης. Η εμπιστοσύνη αυτή μειώνει τον κίνδυνο των πληροφοριών, η οποία βελτιώνει τελικά την αποδοτικότητα των πόρων

Επιπλέον, πολλές μελέτες βρήκαν αποδεικτικά στοιχεία ότι οι πελάτες που ελέγχονται από μεγαλύτερα ελεγκτικά γραφεία αποκαλύπτουν περισσότερες πληροφορίες οικειοθελώς. Οι Simunic και Stein (1987) ισχυρίστηκαν ότι τα μεγαλύτερα ελεγκτικά γραφεία είναι καλύτερα από τα μικρότερα ελεγκτικά γραφεία στην ανίχνευση σφαλμάτων, διότι έχουν στη διάθεσή τους μεγαλύτερους πόρους και μπορούν να προσελκύσουν εργαζόμενους με ανώτερες δεξιότητες και εμπειρία.

Λαμβάνοντας υπόψη ότι οι εταιρείες έχουν τη δυνατότητα επιλογής και πρόσληψης εξωτερικού ελεγκτή στο διοικητικό συμβούλιο των μετόχων, η διαδικασία επιλογής ελεγκτών ποιότητας εξαρτάται από τη δομή ιδιοκτησίας.

Υπάρχει πληθώρα ερευνητικών μελετών σχετικά με τη συγκέντρωση της ιδιοκτησίας ως μηχανισμό εταιρικής διακυβέρνησης στην αγγλοαμερικανική και την χώρες της ηπειρωτικής Ευρώπης. Σύμφωνα με τις περισσότερες έρευνες που έχουν γίνει πρέπει να εστιάσουμε στα διαφορετικά πρόσωπα των μετόχων που έχουν διαφορετικές επενδυτικές πολιτικές και κίνητρα, γεγονός που επηρεάζει τον τρόπο άσκησης των δικαιωμάτων ελέγχου τους πάνω από στις επιχειρήσεις. Ο Niemi (2005) επεσήμανε ότι η εστίαση στη συγκέντρωση της ιδιοκτησίας χωρίς να λαμβάνεται υπόψη κάθε είδος ιδιοκτήτη ξεχωριστά μπορεί να οδηγήσει σε εσφαλμένες συμπεράσματα σχετικά με το ρόλο που διαδραματίζουν οι διάφοροι ιδιοκτήτες.

Στη βιβλιογραφία η ποιότητα του ελέγχου και κατ'επέκταση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μετρείται με βάση το μέγεθος του ελεγκτικού γραφείου(π.χ. Big 4) και με βάση τις αμοιβές που δαπανούνται για έλεγχο (DeFond&Zhang, 2014).Επίσης Ο Palmrose (1988) δήλωσε ότι η υψηλή ποιότητα του ελέγχου συνδέεται με την έλλειψη ουσιωδών παραλείψεων ή ανακρίβειες στην οικονομικές καταστάσεις.

Το ποσό των αμοιβών που καταβάλλονται σε εξωτερικούς ελεγκτές χρησιμοποιείται συνήθως σε μελέτες υψηλού προφίλ ως ένδειξη της ποιότητας του ελέγχου (Abbottetal., 2003, Ghafran &O'Sullivan, 2017, He, Pittman, Rui, &Wu, 2017, Zaman, Hudaib, &Haniffa, 2011). Ένα υψηλό επίπεδο των αμοιβών για το έλεγχο συνεπάγεται υψηλότερη ποιότητα ελέγχου, είτε μέσω περισσότερης ελεγκτικής προσπάθειας (δηλ. περισσότερων ωρών ελέγχου) είτε μέσω

μεγαλύτερης εμπειρογνωμοσύνης του ελεγκτή (υψηλότερα ποσοστά χρέωσης) (Francis, 2004). O'Sullivan (2000) σημειώσε ότι οι αμοιβές ελέγχου είναι ένα κατάλληλο μέτρο για την ποιότητα του ελέγχου, διότι αναμένεται ότι ένα μεγαλύτερο ποσό της έρευνας ελέγχου απαιτεί περισσότερο έλεγχο ώρες και / ή τη χρήση εξειδικευμένου ελεγκτικού προσωπικού - με αποτέλεσμα παραπάνω χρήματα. Αν και οι DeFond και Zhang (2014) σημειώνουν το σημαντικό μειονέκτημα της χρησιμοποίησης μιας μεταβλητής όπως Big 4 και μη Big 4 ως διακριτού μέτρου λόγω της ανικανότητά της να συλλάβει τις λεπτές διαφορές στη ζήτηση για ποιότητα του ελέγχου. Αυτή η μεταβλητή προϋποθέτει ότι όλες οι εταιρείες που ελέγχονται από το Big 4 έχουν υψηλή ποιότητα ελέγχου χωρίς να λαμβάνεται υπόψη η διακύμανση της ποιότητας του ελέγχου μεταξύ αυτών των επιχειρήσεων και, παρομοίως, ότι όλες οι επιχειρήσεις που δεν ανήκουν στο Big 4 παρέχουν ίδιο χαμηλότερο επίπεδο ποιοτικού ελέγχου.

Οι Jensen και Meckling (1976) υποστήριξαν ότι επειδή η ελεγκτική εταιρία Big 4 ενεργεί προς μεγιστοποίηση των δικών τους οφελειών, ακόμη και εις βάρος των εντολέων, οι εξωτερικοί ελεγκτές έχουν καθήκον να αμβλύνουν τη σύγκρουση κύριου παράγοντα και να μειώσουν την ασυμμετρία των πληροφοριών μεταξύ τους. Κατά συνέπεια, σε περίπτωση μεγάλου ελεγκτικού πρακτορείου, αναμένεται ότι οι ελεγκτές θα καταβάλουν μεγαλύτερες προσπάθειες στις δραστηριότητες ελέγχου (παρέχοντας υψηλότερη ποιότητα ελέγχου).

Θεωρητικά όλοι οι μετέχοντες στην ιδιοκτησιακή δομή της επιχείρησης επιδιώκουν υψηλού επιπέδου έλεγχο για αξιόπιστες χρηματοοικονομικές καταστάσεις.

## 5.2 Ανασκόπηση Ερευνών

Η συγκέντρωση ιδιοκτησίας αντιμετωπίζεται σε μεγάλο βαθμό στη βιβλιογραφία ως μηχανισμός εταιρικής διακυβέρνησης (Barroso, BenAli,&Lesage, 2018; Habib&Jiang, 2015; Tee, Gul, Foo, &Teh, 2017). Ωστόσο, τα εμπειρικά αποτελέσματα έχουν μικτά ευρήματα όσον αφορά το αποτέλεσμα παρακολούθησης του ελέγχου από τη φροντίδα της ίδιας της επιχείρησης είναι αρκετό ή εάν η παρουσία εξωτερικών ελεγκτών τους οδηγεί σε υψηλότερη ποιότητα ελέγχου. Επιπλέον, η βιβλιογραφία πάσχει καθώς έχει μια σταθερή και μόνο εστίαση στη συνολική συγκέντρωση ιδιοκτησίας, και δεν εστιάζει στην ταυτότητα των μετόχων (Alhababsah, 2019). Στην πλειοψηφία τους οι έρευνες που έγιναν ως προς τη δομή ιδιοκτησίας και πως συνδέεται με την αξιοπιστία των οικονομικών καταστάσεων χωρίζουν την ιδιοκτησία σε τρεις κύριες ομάδες ιδιοκτητών:οικογενειακές,θεσμικούς επενδυτές και κρατική ιδιοκτησία. Σύμφωνα με τις έρευνες οι πιο πάνω ομάδες έχουν διαφορετικά συμφέροντα στην εταιρία και επιδιώκουν,για διαφορετικούς λόγους η κάθε μία,υψηλή ποιότητα ελέγχου.Βέβαια όπως θα δούμε παρακάτω δεν είναι τελείως ξεκάθαρο το τοπίο για το αν τελικά επιθυμούν ή όχι αξιόπιστες οικονομικές καταστάσεις.

## 1<sup>η</sup> ομάδα Φυσικά πρόσωπα

Στην πρώτη ομάδα έχουμε τις επιχειρήσεις όπου μεγάλο ποσοστό ιδιοκτησίας κατέχουν οικογένειες αθροιστικά ή κάποιο μεμονωμένο φυσικό πρόσωπο. Υπάρχουν διάφορα επιχειρήματα που σχετίζονται με το ρόλο που διαδραματίζουν τα μέλη της οικογένειας ως κυρίαρχοι μέτοχοι. Προηγούμενες μελέτες (Anderson&Reeb, 2003, Chrisman, Chua, &Litz, 2004, Lim et al., 2014, Niskanen et al., 2010) απέτυχαν να συμφωνήσουν αν οι ιδιοκτήτες οικογενειών αυξάνουν ή μειώνουν το κόστος ελεγκτικών γραφείων. Από μία άποψη, οι μέτοχοι της οικογένειας μπορούν να διαδραματίσουν σημαντικό ρόλο ελαχιστοποιώντας τη σύγκρουση με τον οργανισμό (ρόλος ευθυγράμμισης). Το επιχείρημα ευθυγράμμισης βασίζεται στην ιδέα ότι δεν υπάρχουν συγκρούσεις μεταξύ των ιδιοκτητών οικογενειών και άλλων ιδιοκτητών μετόχων, τα συμφέροντά τους ευθυγραμμίζονται και η ανησυχία για την απαλλοτρίωση είναι ελάχιστη (Chrisman et al., 2004). Σύμφωνα με αυτή την άποψη της ευθυγράμμισης μειώνετε το κίνητρο για να απαιτηθεί υψηλή ποιότητα ελέγχου επειδή υπάρχει θετική συσχέτιση μεταξύ της ανάγκης υψηλότερης ποιότητας ελέγχου και της σοβαρότητας του προβλήματος της υπηρεσίας (DeFond&Zhang, 2014; Niskanen et al. (2010).

Ταυτόχρονα, η υψηλή οικογενειακή ιδιοκτησία αυξάνει την πιθανότητα κατάχρησης εξουσίας και πλήττει τους μετόχους της μειοψηφίας. Στις επιχειρήσεις οικογενειακής ιδιοκτησίας, οι εκτελεστικές θέσεις συχνά καταλαμβάνονται από τα μέλη της οικογένειας, αυξάνοντας την ευκαιρία για προσωπικό όφελος (ρόλος εδραίωσης) (Fan&Wong, 2005). Η οικογενειακή ιδιοκτησία μπορεί να αυξήσει την ανησυχία ότι η διοίκηση ενεργεί για την οικογένεια που ελέγχει και αγνοεί τους άλλους ιδιοκτήτες. Κατά συνέπεια, απαιτείται ένας έλεγχος υψηλής ποιότητας για τον μετριασμό αυτού του προβλήματος και την προστασία των συμφερόντων των άλλων μετόχων. Οι Hu&H Izumida (2008) έδειξαν ότι η συγκέντρωση της ιδιοκτησίας έχει σημαντική επίδραση στη σύγχρονη και την μεταγενέστερη εταιρική απόδοση. O Alhababsah S., (2019) επεσήμανε ότι η ζήτηση υπηρεσιών ελέγχου από επιχειρήσεις με ελεγχόμενους μέτοχους θα μπορούσε να είναι διαφορετική από τους απαιτούμενους από τις εταιρείες χωρίς ελεγχόμενους μετόχους, διαπίστωσε ότι η ποιότητα του ελέγχου έχει πράγματι επιδεινωθεί και διακυβεύεται όταν ένας ορκωτός ελεγκτής αντιμετωπίζει επιχειρηματική δραστηριότητα με οικογενειακούς πελάτες.

Ο Lukas (2009) διαπίστωσε ότι η συγκέντρωση ιδιοκτησίας έχει αρνητικό αντίκτυπο στην ανεξαρτησία του ελέγχου, δηλ. μέτοχοι που κατέχουν περισσότερο το 5% του συνόλου των μετοχών.



Υπάρχει όμως και η άποψη ότι οι οικογενειακές επιχειρήσεις ενδιαφέρονται περισσότερο για τη φήμη τους και δεν θέλουν να τη διακινδυνέψουν με παρατυπίες και σκάνδαλα. Αυτή η ανησυχία για τη φήμη δημιουργεί μια σιωπηρή δέσμευση μεταξύ των μελών της οικογένειας για τη διατήρηση του οικογενειακού ονόματος και του να αποφεύγουν την κατάχρηση της εξουσίας τους προκειμένου να αποκτήσουν ιδιωτικά οφέλη εις βάρος των άλλων μετόχων. Την ίδια στιγμή, αυτή η δέσμευση ενδέχεται να αυξήσει τα κίνητρα των μελών της οικογένειας να επενδύσουν περισσότερο στην παρακολούθηση του κόστους (π.χ. κόστος ελέγχου), προκειμένου να αποφευχθούν δυσμενείς συνέπειες (π.χ. βλάβη της φήμης).

## 2. Θεσμικά πρόσωπα

Η θεσμική κυριότητα είναι μια επένδυση από ένα συγκεκριμένο ίδρυμα και είναι υψηλότερη από τις ατομικές επενδύσεις. Ως θεσμικούς επενδυτές στην ανάλυσή μας εννοούμε τις τράπεζες και τις εταιρείες επενδύσεων κεφαλαίου. Ο Abdullah, 2008 υποστηρίζει ότι οι θεσμικοί επενδυτές έχουν περισσότερη επιρροή απ' ό,τι άλλοι μεμονωμένοι επενδυτές. Οι θεσμικοί επενδυτές διαδραματίζουν καθοριστικό ρόλο στην ενίσχυση των συστημάτων εταιρικής διακυβέρνησης (Shleifer & Vishny, 1997). Είναι εξωτερικοί μέτοχοι της εταιρίας οι οποίοι έχουν επενδύσει τα χρήματά τους και θέλουν υψηλής ποιότητας οικονομική πληροφόρηση τράπεζες είναι ένας ειδικός τύπος θεσμικού επενδυτή επειδή μπορούν να είναι ιδιοκτήτες και δανειστές ταυτόχρονα (Boonyawat, 2013). Αυτοί έχουν ισχυρά κίνητρα και δύναμη για αποτελεσματική παρακολούθηση και αναγκάζουν τους διαχειριστές της εταιρίας να εργαστούν για τη μεγιστοποίηση του πλούτου των μετόχων. Αυτά τα κίνητρα και η εξουσία που έχουν οι θεσμικοί επενδυτές υπάρχουν λόγω των εμπιστευτικών καθηκόντων τους (Bushee, 2001), των μεγάλων ομάδων ψηφοφορίας (Shleifer & Vishny, 1997) και της καλύτερης επιχειρηματικής εμπειρίας (Pound, 1988). Έτσι, οι θεσμικοί επενδυτές είναι πιθανότερο να απαιτήσουν (ή να ενθαρρύνουν τη διοίκηση να απαιτεί) υψηλής ποιότητας ελέγχους ως αποτελεσματικό μηχανισμό παρακολούθησης. Οι θεσμικοί επενδυτές αποκτούν ουσιαστικά κεφάλαιο από τις αποταμιεύσεις και από τις πιστώσεις των πελατών της. Οι εταιρίες επενδύσεων κρατούν ένα μεγάλο χαρτοφυλάκιο επενδύσεων σε πολλές επιχειρήσεις με σκοπό εάν μια επιχείρηση στην οποία έχουν επενδύσει πτωχέψει να αποτελεί μικρό μερίδιο του χαρτοφυλακίου της. Επιπλέον οι θεσμικοί επενδυτές έχουν μεγάλη επιρροή στην διοίκηση των επιχειρήσεων στις οποίες έχουν επενδύσει επειδή συχνά λόγω του μεγάλου αριθμού μετοχών που αγοράζουν έχουν δικαίωμα ψήφου στο διοικητικό συμβούλιο. Έτσι μπορούν να ελέγξουν πολλές επιχειρήσεις. Επίσης επειδή έχουν την ελευθερία να αγοράζουν και να πουλάνε μαζικές ποσότητες μετοχών μπορούν να επηρεάσουν το ποια επιχείρηση θα συνεχίσει να λειτουργεί κερδοφόρα και ποια θα αναγκαστεί να κλείσει ή να αναζητήσει αγοραστή.

Ο Tian (2004) όμως ανέφερε ότι εάν οι δαπάνες των διοικητικών υπηρεσιών εκτιμώνται σε υψηλό επίπεδο, οι τράπεζες θα είναι λιγότερο πιθανό να δώσουν δάνειο (ή ανανέωση) δάνειο προς την επιχείρηση που έχουν επενδύσει. Ως εκ τούτου, οι διαχειριστές ενδέχεται να ενδιαφέρονται για την υψηλότερη ποιότητα του ελέγχου για τη μείωση του κόστους των υπηρεσιών και την αύξηση του κόστους πιθανότητα απόκτησης (ή ανανέωσης) δανείου.

Αντίθετα, μια στενή σχέση μεταξύ τραπεζών και άλλων εταιρειών μπορεί να επηρεάσει τα κίνητρα διαχείρισης, να ωθήσει τις εταιρείες να επιλέξουν αρνητικές επενδυτικές αποφάσεις και να επηρεάσουν αρνητικά την αξία των εταιρειών (Berlin, John&Saunders, 1996;Mahrt-Smith, 2006). Επιπλέον, όταν μια τράπεζα ενεργεί ως ιδιοκτήτης και δανειστής ταυτόχρονα, μπορεί να αντιμετωπίσει μια σύγκρουση συμφερόντων και μπορεί να δώσει προτεραιότητα στο δικό της ιδιωτικό όφελος (Lin, Zhang, &Zhu, 2009). Για παράδειγμα, όταν μια τράπεζα παρέχει δάνειο σε μια εταιρεία που κατέχει εν μέρει με υψηλότερο κόστος, αυτός ο δανεισμός θα ωφελήσει τους ιδιοκτήτες των τραπεζών εις βάρος των εταιρειών . Επομένως, σε περίπτωση που οι τράπεζες ενεργούν για τη μεγιστοποίηση των οφελών τους σε βάρος άλλων τους μετόχους, ενδέχεται να έχουν λιγότερη τάση να απαιτούν υψηλή ποιότητα ελέγχου διότι έχουν κίνητρα και την εξουσία παρακολούθησης της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης και να τιμωρούν τους διαχειριστές που αναφέρουν χαμηλή ποιότητα κερδών.

Οι Warfield et. al. (1995) έδειξαν ότι όσο υψηλότερη είναι η κατοχή θεσμικών ιδιοκτητών τόσο μικρότερη είναι η διακριτική ευχέρεια και τόσο μεγαλύτερη είναι η ενεργητικότητα των κερδών. OSharma(2004) διαπίστωσε ότι καθώς το ποσοστό της ανεξάρτητης θεσμικής ιδιοκτησίας αυξάνεται, η πιθανότητα απάτης μειώνεται. Οι Kane και Velury (2004) διερεύνησαν τη σχέση ανάμεσα στο μέγεθος του ελεγκτικού γραφείου και το επίπεδο των θεσμικών ιδιοκτητών και διαπίστωσαν ότι όσο μεγαλύτερο είναι το επίπεδο της θεσμικής ιδιοκτησίας, τόσο πιο πιθανό θα είναι μια επιχείρηση να δέχεται ελέγχους που διενεργούνται από μια μεγάλη ελεγκτική εταιρεία.

Οι εταιρείες επενδύσεων κεφαλαίων έχουν ως κίνητρο να κατέχουν μετοχές σε άλλες επιχειρήσεις ως μέσο κάθετης ή οριζόντιας επιχειρηματικής ολοκλήρωσης ή ως στρατηγική διαφοροποίησης στις επιχειρήσεις τους ενάντια στον κίνδυνο αγοράς (Dinga, 2011). Οι Grossman και Hart (1986) υποστήριξαν ότι οι εταιρείες επενδύσεων κεφαλαίων επενδύουν σε άλλες επιχειρήσεις ώστε να μεγιστοποιήσουν τα κέρδη τους, να επεκτείνουν το επιχειρηματικό τους δίκτυο, να ελέγξουν τους προμηθευτές ή να ολοκληρώσουν την επιχείρησή τους.

Ωστόσο, ο Alwshah (2009) εξέφρασε την ανησυχία του για την ικανότητα των επενδυτικών εταιρειών να ασκούν επαρκή παρακολούθηση. Τα κυρίαρχα επιχειρήματα στη βιβλιογραφία δείχνουν ότι οι θεσμικοί επενδυτές έχουν καλύτερη παρακολούθηση από ό, τι οι ιδιώτες, διότι έχουν μεγαλύτερη εμπειρία και οδηγούν ένα επαγγελματικά διαχειριζόμενο τμήμα μετοχών.

### 3.Κρατική ιδιοκτησία

Στις επιχειρήσεις κοινωνικής ωφέλειας το κράτος κατέχει το μεγαλύτερο ποσοστό μετοχών οπότε έχουμε κρατική ιδιοκτησία η οποία αποτελεί μοναδικό είδος ιδιοκτησίας, επειδή οι εκπρόσωποι της κυβέρνησης δεν είναι οι πραγματικοί ιδιοκτήτες και δεν έχουν προσωπικά δικαιώματα ταμειακών ροών (Niemi, 2005). Ωστόσο, οι εκπρόσωποι της κυβέρνησης εξακολουθούν να ενδιαφέρονται για την αξιοπιστία των οικονομικών εκθέσεων, προκειμένου να αντλήσουν κεφάλαια και να δώσουν θετικές ενδείξεις για τις υποχρεώσεις τους (Ben-Nasr, Boubakri&Cosset, 2015). Έτσι, αναμένεται ότι οι εκπρόσωποι του κράτους είναι περισσότεροι πρόθυμοι να απαιτήσουν ελέγχους υψηλής ποιότητας για την προστασία των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, τη διατήρηση της φήμης τους και την άντληση κεφαλαίων.

Αντίθετα, οι κυβερνητικοί μέτοχοι ενδέχεται να έχουν λιγότερα κίνητρα για αποτελεσματική παρακολούθηση επειδή η συμπεριφορά τους θα μπορούσε να υποκινείται από πολιτικά συμφέροντα (Habib, Ranasinghe, Muhammadi&Islam, 2018, Limetal., 2014). Επιπλέον, Johnson και Mitton (2003) δήλωσαν ότι οι εκπρόσωποι της κυβέρνησης δημιουργούν σκόπιμα ένα αδιαφανές περιβάλλον πληροφόρησης για να κρύψουν την αναποτελεσματικότητά τους και τη διαφθορά. Στην περίπτωση αυτή, αναμένεται ότι αυτοί οι εκπρόσωποι θα αντισταθούν στον διορισμό ελεγκτών υψηλότερης ποιότητας. Αυτό το επιχείρημα συμφωνεί με τους Ben-Nasretal. (2015), που τεκμηρίωσε εμπειρικά μία αρνητική σχέση μεταξύ της ιδιοκτησίας της κυβέρνησης και της ποιότητας των αποδοχών. Το αποτέλεσμα αυτό δείχνει ότι το κράτος έχει κίνητρα να αναφέρει χαμηλότερη ποιότητα κερδών για να αποκρύψει το ενδεχόμενο κατάχρησης των εταιρικών πόρων για πολιτικούς σκοπούς ή να αποκρύψει οποιεσδήποτε πράξεις που επηρεάζουν αρνητικά τους άλλους μετόχους,έτσι ανέφεραν ότι υπάρχει αρνητική επίδραση της κρατικής συμμετοχής στη χρηματοοικονομική απόδοση.Επομένως, οι εκπρόσωποι της κυβέρνησης πιθανότατα θα απαιτήσουν ελέγχους υψηλής ποιότητας προκειμένου να διατηρήσουν την αξία των εταιρειών και να παρέχουν θετικά μηνύματα στους υποψήφιους επενδυτές.

## Β΄ ΜΕΡΟΣ

### ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΕΡΕΥΝΑ

#### ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: Ερευνητική μεθοδολογία

Η παρούσα διπλωματική έρευνα αφορά «Το ιδιοκτησιακό καθεστώς και τη σύνθεση των μετόχων στην ελεγκτική διαδικασία και πως επηρεάζει την αξιοπιστία των ευρημάτων». Μέσα από την μελέτη θα διερευνήσουμε και θα συσχετίσουμε τις παραμέτρους της δομής του ιδιοκτησιακού καθεστώτους, το βαθμό συγκέντρωσης ιδιοκτησίας, τα αποτελέσματα των εκθέσεων των ορκωτών ελεγκτών, τις ελεγκτικές εταιρίες, τη χρηματιστηριακή αξία της εταιρείας και πως τελικά συσχετίζονται μεταξύ τους ως προς την αξιοπιστία των οικονομικών καταστάσεων των εταιριών.

Με βάση την παραπάνω ανασκόπηση της βιβλιογραφίας και των σχετικών με το θέμα ερευνών, καθώς και τη διατύπωση του σκοπού και των στόχων της έρευνας, η ερευνητική υπόθεση της παρούσας μελέτης διαμορφώνεται ως εξής: Κατά πόσο το ιδιοκτησιακό καθεστώς και η σύνθεση των μετόχων στην ελεγκτική διαδικασία επηρεάζει την αξιοπιστία των ευρημάτων και πως?

##### 6.1 Πληθυσμός υπό μελέτη-Δείγμα

Από ένα σύνολο 195 επιχειρήσεων εισηγμένων στο χρηματιστήριο Αθηνών με ποσοστό μετοχών πάνω από 5%, πήραμε δείγμα 80 εταιριών. Τα στοιχεία των εταιριών έχουν ληφθεί με βάση τα δημοσιευμένα στοιχεία της εταιρίας: ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ - ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ (ATHEX) η οποία είναι η μητρική εταιρία του Ομίλου που υποστηρίζουν τη λειτουργία της Ελληνικής Κεφαλαιαγοράς. Η ίδια και οι θυγατρικές της λειτουργούν την οργανωμένη αγορά αξιών και παραγώγων, προσφέρουν υπηρεσίες εκκαθάρισης, διακανονισμού και καταχώρησης, καθώς και ολοκληρωμένες λύσεις πληροφορικής στην Ελληνική κεφαλαιαγορά, και προωθούν την ανάπτυξη της ιδέας της κεφαλαιαγοράς στην Ελλάδα.

Η δειγματοληψία έλαβε χώρα το μήνα Μάρτιο του 2019 και αφορά μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή όπου υπήρχαν οι 195 εταιρίες εισηγμένες στο ελληνικό χρηματιστήριο με ποσοστό μετοχών πάνω από 5%. Στην παρούσα εργασία θα ληφθεί υπόψη το πέντε τοις εκατό, αφού η ελληνική επιτροπή Κεφαλαιαγοράς υποχρεώνει τις εισηγμένες στο Χρηματιστήριο επιχειρήσεις να ανακοινώνουν μόνο τους μετόχους με ποσοστό άνω του πέντε τοις εκατό. Οι μέτοχοι που

κατέχουν το πέντε τοις εκατό, τουλάχιστον, του μετοχικού μεριδίου μιας εταιρίας αποκτούν σημαντικά προνόμια σε σχέση με τους άλλους μετόχους.

Η δομή ιδιοκτησίας των επιχειρήσεων ελάχιστα θα έχει αλλάξει σήμερα, όμως μπορεί να υπάρχουν μεταβολές στα ποσοστά των μετόχων και αλλαγή στις θέσεις του διευθύνοντα συμβούλου ή προέδρου. Η διαδικασία της δειγματοληψίας έγινε με μεθόδους απροσδιόριστης πιθανότητας επιλογής (non-probability sampling) και συγκεκριμένα ακολουθήθηκε η βολική – συμπτωματική δειγματοληψία (Cohen et al., 2008). Με αυτή τη δειγματοληπτική διαδικασία δημιουργείται ενός είδος τυχαίου δείγματος, καθώς συμμετέχουν σε αυτό όσες εταιρείες είναι άμεσα προσβάσιμες, ευρέως γνωστές και έχουν δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις. Έτσι επιλέχθηκαν ελληνικές εταιρείες καθώς ήταν πιο εύκολη η πρόσβαση στα στοιχεία και μικρότερος ο συνολικό πληθυσμός του δείγματος για να χρησιμεύσουν ως συμμετέχοντες και αυτή η διαδικασία συνεχίζεται έως ότου αποκτηθεί το απαιτούμενο μέγεθος του δείγματος (Cohen et al., 2008).

Η έρευνα πραγματοποιήθηκε σε δυο φάσεις με τη συλλογή οικονομικών στοιχείων, τα οποία παρήχθησαν από τυχαίες εταιρείες της Ελλάδας. Αναλυτικότερα, έγινε μια πιλοτική έρευνα της επισκόπησης, πριν διενεργηθεί η κύρια φάση της έρευνας. Η πιλοτική φάση χρησιμοποιείται για να ελέγξει την ίδια την έρευνα και βοηθά στον εντοπισμό και τη διόρθωση πιθανών ασαφειών και αδυναμιών. Η πιλοτική φάση πραγματοποιήθηκε τον Φεβρουάριο 2019 όπου συλλέχθηκαν πιλοτικά τα στοιχεία δέκα εταιρειών και έγινε έλεγχος εγκυρότητας περιεχομένου για σαφήνεια και κατανόηση. Κατόπιν, ακολούθησαν αναδιατυπώσεις και εκφραστικές διορθώσεις στα ερευνητικά ερωτήματα.

Στην τελική φάση, η οποία διήρκησε 3 μήνες (Μάρτιος 2019 – Ιούνιος 2019) πραγματοποιήθηκε η συλλογή των δεδομένων, η οποία έγινε μέσω της ιστοσελίδας του ATHEXGROUP <https://www.athexgroup.gr/> όπως και μέσα από το site της κάθε εταιρείας όπου είναι δημοσιευμένες οι οικονομικές καταστάσεις. Οι 80 εταιρείες που επιλέξαμε ανήκουν στην κύρια αγορά διαπραγμάτευσης του χρηματιστηρίου Αθηνών και επιλέχθηκε σκόπιμα και ένα ποσοστό εταιρειών με θέματα έμφασης καθώς και με θέματα ουσιώδους αβεβαιότητας στις χρηματοοικονομικές τους καταστάσεις, οι εταιρείες αυτές ήταν υπό επιτήρηση. Έτσι, μπήκαμε στο προφίλ της κάθε εταιρίας όπου εκεί αναφέρονται στοιχεία όπως: επωνυμία, διεύθυνση, η σύνθεση του Δ.Σ. με τα ονόματα των μετόχων που είναι διευθύνων σύμβουλος, πρόεδρος, τα εκτελεστικά και μη εκτελεστικά και ανεξάρτητα μέλη. Επίσης αναφέρονται και τα Δικαιώματα Ψήφου ( $\geq 5\%$ ) δηλ. τα ποσοστά των μετόχων στην εταιρεία και τα ονόματα αυτών. Άλλες πληροφορίες που αναφέρονται είναι ο αριθμός του προσωπικού, ο κλάδος και ο υποκλάδος, η αγορά διαπραγμάτευσης, η χρηματιστηριακή της αξία καθώς και η ελεγκτική εταιρεία που

διενήργησε τον έλεγχο. Κατόπιν μπήκαμε στο site της κάθε εταιρείας και βρήκαμε τις εκθέσεις των ορκωτών ελεγκτών για τη χρήση που έληξε 31/12/2018. Στις εκθέσεις των εταιρειών αναφέρονται αναλυτικά η γνώμη των ελεγκτών, τα θέματα έμφασης ή ουσιώδους αβεβαιότητας, τα θέματα ελέγχου-υψηλού κινδύνου που εξέτασαν οι ελεγκτές καθώς και τρόποι αντιμετώπισης τους.

## 6.2 Ερωτηματολόγια και μεταβλητές υπό μελέτη – Ερευνητικές Υποθέσεις

Η παρούσα ανάλυση υλοποιήθηκε μέσω της δημιουργίας και της χρήσης μεταβλητών και στα πλαίσια της αποτελείται από παράγοντες οι οποίοι είναι:

**I. Κοινωνικοδημογραφικά ποιοτικά στοιχεία:** Σ' αυτήν την ενότητα περιλαμβάνονται ερωτήσεις αναφορικά με τα λογιστικά στοιχεία των συμμετασχόντων εταιρειών τα οποία αφορούν το κλάδο/ υποκλάδο που ανήκει η εταιρεία, το κυρίαρχο μέτοχο, τα φυσικά-θεσμικά-κρατικά πρόσωπα, τα πιθανά δικαιώματα ψήφου του προέδρου, του αντιπροέδρου, του διευθύνοντος συμβούλου και των (ανεξαρτήτων) μελών, τα θέματα υψηλού κινδύνου ελέγχου, τους τρόπους αντιμετώπισης του κινδύνου και τις ελεγκτικές εταιρείες. Οι απαντήσεις δίνονται σε 2βαθμη κλίμακα τύπου Likert με βαθμολόγηση που εκτείνεται από το «1» έως το «2». Η βαθμολόγηση των απαντήσεων γίνεται κανονικά έτσι ώστε οι χαμηλότερες τιμές σκορ να δηλώνουν και συμφωνία. Η ενότητα, λοιπόν, αποτελείται από ερωτήσεις με πιθανές απαντήσεις «Ναι» και «Όχι».

**II. Κοινωνικοδημογραφικά ποσοτικά στοιχεία.** Σ' αυτή την ενότητα περιλαμβάνονται ποσοτικά στοιχεία όπως η συγκέντρωση ιδιοκτησίας, η διασπορά των μετοχών, το προσωπικό και η χρηματιστηριακή αξία. Οι απαντήσεις δίνονται με ποσοτικό τρόπο και η βασική μας αναζήτηση γίνεται αναφορικά με τα μέτρα θέσεις. Στις τρεις υποκλίμακες εξετάζεται: α) Μέση τιμή, β) Τυπική απόκλιση, γ) Μέγιστη και ελάχιστη τιμή.

Με σκοπό να μελετήσουμε τη σχέση μεταξύ ποιότητας ελέγχου και δομής ιδιοκτησίας χωρίσαμε τις εταιρίες σε τρεις κατηγορίες με βάση τα πρόσωπα που συμμετέχουν στη δομή τους :

- Φυσικά πρόσωπα
- Θεσμικά πρόσωπα
- Κρατικά πρόσωπα

Η μεταβλητή ποιότητα του ελέγχου μετρήθηκε από το μέγεθος της ελεγκτικής εταιρείας που διενήργησε τον έλεγχο, σύμφωνα με τη διεθνή βιβλιογραφία η εταιρεία Big4 θεωρείται παγκοσμίως η καλύτερη ως προς τη διενέργεια αξιόπιστων ελέγχων μιας και είναι η πιο δαπανηρή σε αμοιβές ελεγκτικών υπηρεσιών. Επίσης μετρήθηκε η ποιότητα του ελέγχου με βάση τον αριθμό των θεμάτων ελέγχου στις εκθέσεις των ορκωτών. Επίσης έγινε και μέτρηση της χρηματιστηριακής αξίας ως ένδειξη υψηλής ποιότητας χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Οι

μεταβλητές που σχετίζονται με τη δομή ιδιοκτησίας θα τις πάρουμε απευθείας από το προφίλ των εταιρειών. Η συγκέντρωση ιδιοκτησίας(OC) θα μετρηθεί ως το συνολικό ποσοστό των μετοχών που ανήκουν σε επενδυτές οι οποίοι κατείχαν περισσότερο από (5%) σύμφωνα με το νόμο και η διασπορά των μετοχών από τους μετόχους που κατέχουν δικαιώματα ψήφου κάτω του 5%. Ως εταιρείες με μετόχους φυσικά πρόσωπα εννοούμε όταν οι μέτοχοι είναι ως επί το πλείστον φυσικά πρόσωπα ή κατέχει κάποιο φυσικό πρόσωπο ποσοστό δικαιωμάτων ψήφου μεγαλύτερο απ'ότι ένα θεσμικό. Δηλ. σάυτη την κατηγορία υπάρχουν επιχειρήσεις όπου κάποιο θεσμικό πρόσωπο έχει δικαιώματα ψήφου αλλά αυτά είναι σε μικρότερο ποσοστό απ'ότι τα φυσικά πρόσωπα.

Ως εταιρείες με μετόχους θεσμικά πρόσωπα θα μετρηθούν οι εταιρείες όπου οι μέτοχοί τους είναι ως επί το πλείστον θεσμικά πρόσωπα, χωρίς να αποκλείεται ότι έχουν και δικαιώματα ψήφου κάποια φυσικά πρόσωπα απλώς σε μικρότερο όμως βαθμό. Ως θεσμικά πρόσωπα ορίζουμε τις τράπεζες και τις εταιρείες επενδύσεων.

Ως εταιρείες με μετόχους κρατικά πρόσωπα θα μετρηθούν οι εταιρείες όπου ο βασικός μέτοχος τους είναι κρατικός φορέας και είναι εταιρείες κοινωφελούς χαρακτήρα.

Ειδικότερα, τα βασικά ερευνητικά ερωτήματα της παρούσας μελέτης διατυπώνονται ως εξής:

- 2) Ποια η σχέση μεταξύ της δομής ιδιοκτησίας φυσικών προσώπων και της ποιότητας του ελέγχου;
- 3) Ποιά η σχέση μεταξύ της δομής ιδιοκτησίας θεσμικών προσώπων και της ποιότητας του ελέγχου;
- 4) Ποια η σχέση μεταξύ της δομής ιδιοκτησίας κρατικών προσώπων και της ποιότητας του ελέγχου;
- 5) Υπάρχουν διαφορές μεταξύ των τριών κατηγοριών ιδιοκτησίας;

### **6.3 Μέθοδος ανάλυσης δεδομένων**

Η στατιστική ανάλυση των δεδομένων της έρευνας έγινε με τη χρήση του στατιστικού πακέτου “SPSS25.0 for Windows”, εφαρμόζοντας τις μεθόδους της Περιγραφικής και της Επαγωγικής Στατιστικής. Η Περιγραφική ανάλυση περιελάμβανε την κατανομή συχνοτήτων των ποιοτικών μεταβλητών (απόλυτη και σχετική % συχνότητα) και εκτιμήσεις των παραμέτρων θέσης και διασποράς των ποσοτικών μεταβλητών (μέση τιμή, διάμεσος τιμή, σταθερή απόκλιση, ελάχιστη και μέγιστη τιμή). Η διερεύνηση πιθανών συσχετίσεων έγινε με την Επαγωγική ανάλυση. Στις κλίμακες που ακολουθούσαν την κανονική κατανομή πραγματοποιήθηκαν οι παραμετρικοί έλεγχοι  $\chi^2$  – test, t – test, Anova και ο έλεγχος συσχέτισης Pearson, ενώ στις κλίμακες που δεν ακολουθούσαν την κανονική κατανομή πραγματοποιήθηκαν οι μη παραμετρικοί έλεγχοι Kruskal – Wallis και ο έλεγχος συσχέτισης Spearman. Το επίπεδο σημαντικότητας ορίστηκε στο 5%.

Η έρευνα βασίζεται σε ποσοτική ανάλυση με συλλογή δεδομένων με τη μέθοδο της ανάλυσης γραμμικής παλινδρόμησης καθώς και των παραμετρικών μεθόδων  $\chi^2$  – test, t – test, Anova και ο

έλεγχος συσχέτισης Pearson για μεταβλητές που ακολουθούν την κανονική κατανομή αλλά και των αντίστοιχων μη παραμετρικών σε αντίθετη περίπτωση.

Παράλληλα χρησιμοποιήθηκε και το πρόγραμμα excel ως συμπληρωματική ανάλυση και απεικόνιση των δεδομένων.

## Ανάλυση αξιοπιστίας

Πίνακας 1 :Περιγραφική Ανάλυση Κλιμάκων

ΚΛΙΜΑΚΑ	CRONBACH'SALPHA	ΕΛΑΧΙΣΤΟ	ΜΕΓΙΣΤΟ	Μ.Ο	Τ.Α
Κλάδος & Προσωπικό	0,726				
Χαρακτηριστικάεταιρείας	0,766	1,13	1,48	1,33	0,184
Δικαιώματα Διοικητικού συμβουλίου	0,737	1,43	1,83	1,60	0,167
Ερωτηματολόγιο συνολικά	0,730	1,13	1,83	1,48	0,212

Στον πίνακα 2 καταγράφονται η αξιοπιστία και τα περιγραφικά στατιστικά μέτρα των Κλιμάκων της έρευνας. Η αξιοπιστία εσωτερικής συνοχής των Κλιμάκων εκτιμήθηκε με το συντελεστή Cronbach'sAlpha. Τιμή του συντελεστή α μεγαλύτερη του 0,6 χαρακτηρίζει ως πολύ καλή την αξιοπιστία των ερωτήσεων μιας κλίμακας.Οι τιμές του συντελεστή Cronbach'sAlpha των 3 παραγόντων του ερωτηματολογίου είναι 0,726 για το Κλάδος και Προσωπικό (GHQ – 28), 0,766 για τα Δικαιώματα ψήφου, 0,737 για το Διοικητικό συμβούλιο, γεγονός που χαρακτηρίζει ως πολύ καλή την αξιοπιστία και την συνοχή των επιμέρους ερωτήσεων των διαστάσεων της Κλίμακας.Η αξιοπιστία για το σύνολο της Κλίμακας του έρευνας είναι 0,730, χαρακτηρίζοντας την επίσης πολύ καλή αξιοπιστία.

Το σκορ για την υποκλίμακα Δικαιώματα ψήφου κυμαίνεται από 1,13 έως 1,48 με μέση τιμή 1,33 (τυπική απόκλιση = 0,184) γεγονός που υποδεικνύει ως φυσιολογικά τα επίπεδα για την πλειοψηφία του δείγματος. Το σκορ για τη διάσταση Διοικητικό συμβούλιο κυμαίνεται από 1,43 έως 1,83 με μέση τιμή 1,60 (τυπική απόκλιση = 0,167) χαρακτηρίζοντας ως φυσιολογικά τα επίπεδα για την πλειοψηφία των συμμετεχόντων.



## Ανάλυση κανονικότητας

Πίνακας 2: Έλεγχος Κανονικότητας Κλιμάκων

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
<b>Προσωπικό</b>	,160	150	,200	,954	150	,200
<b>Χαρακτηριστικάεταίρειας</b>	,111	122	,121	,926	122	,200
<b>Δικαιώματα Διοικητικούσυμβούλιο</b>	,137	122	,134	,909	122	,200

Σύμφωνα με τον πίνακα και τον έλεγχο κανονικότητας για τις Κλίμακες της παρούσας έρευνας προκύπτει ότι όλες οι διαστάσεις ακολουθούν την κανονική κατανομή, όπως η υποκλίμακα Προσωπικό ( $p = 0,200$ ) και η υποκλίμακα του Δικαιώματα ψήφου ( $p = 0,121$ ). Στο σημείο αυτό, πρέπει να σημειωθεί ότι το ποσοστό που κατέχει ο κυρίαρχος μέτοχος ή μία μοναδική οικογένεια, ως ποσοτικές μεταβλητές ακολουθούν και αυτές την κανονική κατανομή με  $p > 0,05$ .

Για την επαγωγική ανάλυση λοιπόν πραγματοποιήθηκαν παραμετρικοί έλεγχοι για τις κλίμακες που ακολουθούσαν την κανονική κατανομή, δηλαδή τη χρηματιστηριακή αξία, το Προσωπικό, τα Δικαιώματα ψήφου, το Διοικητικό συμβούλιο, τα δικαιώματα ψήφου του θεσμικού μετόχου, ο αριθμός των παρατηρήσεων και τέλος η ελεγκτική εταιρεία.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7<sup>ο</sup> :ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ

Στο κεφάλαιο αυτό χωρίζουμε τις 80 εταιρείες του δείγματός μας σε 3 κατηγορίες με βάση τη δομή της ιδιοκτησίας τους. Θα παρουσιαστούν οι στατιστικές αναλύσεις μαζί με πίνακες και τα γραφήματα αναλυτικά για κάθε κατηγορία.

### 7.1 Φυσική ιδιοκτησία

#### 7.1.1 Παρουσίαση δεδομένων

Στην κατηγορία φυσικά πρόσωπα ή φυσική ιδιοκτησία ανήκουν οι 50 εταιρείες του δείγματος στις οποίες οι μέτοχοι που αθροιστικά κατέχουν το μεγαλύτερο ποσοστό δικαιωμάτων ψήφου στην εταιρεία είναι φυσικά πρόσωπα. Επίσης, περιλαμβάνονται και θεσμικά πρόσωπα που έχουν δικαιώματα ψήφου ως μέτοχοι, όμως σίγουρα το ποσοστό που κατέχουν τα φυσικά πρόσωπα μεμονωμένα ή αθροιστικά είναι μεγαλύτερο δηλ. πάνω από 25%. Στην κατηγορία φυσικά πρόσωπα θα γίνει διαχωρισμός σε οικογενειακές εταιρείες και μη οικογενειακές όπου άτομα της ίδιας οικογένειας κατέχουν μόνα τους ή αθροιστικά ποσοστό άνω του 25% οπότε μιλάμε για κυρίαρχο μέτοχο στην εταιρεία. Παρακάτω στον πίνακα 3, παρουσιάζονται οι εταιρείες με βάση το μεγαλύτερο βαθμό συγκέντρωσης ιδιοκτησίας και το μικρότερο ποσοστό διασποράς των μετοχών. Επίσης παρουσιάζονται στοιχεία που αφορούν τον κλάδο, τη δραστηριότητα, την έδρα, τον αριθμό των εργαζομένων και τέλος το διαχωρισμό οικογενειακή ή μη εταιρεία.

Πίνακας 3 Επιχειρήσεις με φυσική ιδιοκτησία

ΕΤΑΙΡΕΙΑ	ΚΛΑΔΟΣ	ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ	ΕΔΡΑ	ΟΙΚΟΓΕΝΙΑΚΗ	ΒΑΘΜΟΣ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΗΣ ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑΣ	ΔΙΑΣΠΟΡΑ ΜΕΤΟΧΩΝ	ΑΡΙΘΜΟΣ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ
ΚΑΠΙΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε.	ΠΡΟΣΩΠΙΚΑ ΑΓΑΘΑ	ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΤΣΙΓΑΡΩΝ	ΚΑΛΑΜΑΤΑ	ΝΑΙ	94,48%	5,52%	536
ΓΕΚΕ Α.Ε.	ΤΑΞΙΔΙΑ & ΑΝΑΨΥΧΗ	ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ	ΑΘΗΝΑ	ΝΑΙ	93,13%	6,87%	121
QUALITY AND RELIABILITY A.B.E.E.	ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑ	ΕΜΠΟΡΙΑ Η/Υ	ΑΘΗΝΑ	ΝΑΙ	92,57%	7,43%	23
ΒΟΓΙΑΤΖΟΓΛΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑ Α.Ε.	ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ	ΕΜΠΟΡΙΑ ΕΠΙΠΛΩΝ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΥ	ΑΤΤΙΚΗ	ΝΑΙ	82,92%	17,08%	154
ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.	ΤΡΟΦΙΜΑ-ΠΟΤΑ	ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΖΑΧΑΡΟΠΛΑΣΤΙΚΗΣ	ΑΤΤΙΚΗ	ΝΑΙ	83,55%	16,45%	773
ΚΑΡΑΤΖΗ Α.Ε.	ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ	ΕΜΠΟΡΙΑ ΥΛΙΚΩΝ ΣΥΣΚΕΥΑΣΙΑΣ	ΚΡΗΤΗ	ΝΑΙ	82,50%	17,50%	741
ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS Α.Ε.Β.Ε.	ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑ	ΕΜΠΟΡΙΑ Η/Υ	ΑΤΤΙΚΗ	ΝΑΙ	81,69%	18,31%	1403

Το ιδιοκτησιακό καθεστώς και η σύνθεση των μετόχων στην ελεγκτική διαδικασία και την ποιότητα των ευρημάτων

ΚΡΕΤΑΦΑΡΜ Α.Β.Ε.Ε.	ΤΡΟΦΙΜΑ- ΠΟΤΑ	ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΡΕΑΤΟΣ ΕΜΠΟΡΙΑ ΕΙΔΩΝ	ΡΕΘΥΜΝΟ	ΝΑΙ	80,16%	19,84%	871
ΣΤΕΛΙΟΣ ΚΑΝΑΚΗΣ Α.Ε.	ΤΡΟΦΙΜΑ- ΠΟΤΑ	ΖΑΧΑΡΟΠΛΑΣ ΤΙΚΗΣ	ΑΤΤΙΚΗ	ΝΑΙ	80,10%	19,90%	70
ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥΑ.Β.Ε.Ε.	ΤΡΟΦΙΜΑ- ΠΟΤΑ	ΠΑΡΑΓΩΓΗ ΑΛΕΥΡΩΝ	ΠΑΤΡΑ	ΝΑΙ	79,91%	10,08%	114
EUROMEDICA Α.Ε.	ΥΓΕΙΑ	ΙΑΤΡΙΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ	ΑΘΗΝΑ	ΌΧΙ	79,24%	10,76%	2391
ΑΚΡΙΤΑΣ Α.Ε.	ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ	ΠΑΡΑΓΩΓΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΑ ΕΥΛΙΑΣ	ΑΛΕΞΑΝΔΡΟΥ ΠΟΛΗ	ΝΑΙ	78,91%	21,09%	249
ΔΑΙΟΣ ΠΛΑΣΤΙΚΑ Α.Β.Ε.Ε.	ΧΗΜΙΚΑ	ΕΞΙΔΙΚΕΥΜΕΝ Α ΧΗΜΙΚΑ- ΠΟΛΥΑΙΘΥΝΕ ΛΑΙΟ	ΝΑΟΥΣΑ	ΌΧΙ	77,45%	22,55%	423
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Ε.Α.Ε.	ΥΓΕΙΑ	ΙΑΤΡΙΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ	ΑΘΗΝΑ	ΌΧΙ	77,39%	22,61%	3022
QUEST ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑ	ΙΔΡΥΣΗ ΚΑΙ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΣΕ ΕΤΑΙΡΙΕΣ	ΑΘΗΝΑ	ΌΧΙ	74,88%	25,12%	157
ΑΦΟΙΛΑΔΕΝΗΣ Α.Ε. "ΜΙΝΕΡΒΑ"	ΠΡΟΣΩΠΙΚΑ ΑΓΑΘΑ	ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΒΑΜΒΑΚΟΣ	ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚ Η	ΝΑΙ	74,41%	25,60%	371
ΚΡΙ – ΚΡΙ Α.Ε.	ΤΡΟΦΙΜΑ- ΠΟΤΑ	ΠΑΡΑΓΩΓΗ ΠΑΓΩΤΟΥ	ΣΕΡΡΕΣ	ΝΑΙ	73,31%	26,69%	385
FLEXORACK Α.Ε.Β.Ε.Π.	ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ	ΕΜΠΟΡΙΑ ΦΙΑΜ ΣΥΣΚΕΥΑΣΙΑΣ	ΑΤΤΙΚΗ	ΝΑΙ	72,45%	27,56%	352
ΠΑΠΑΠΑΝΑΓΙΩΤ ΟΥ Α.Β.Ε.Ε.Α. ΔΡΟΜΕΑΣ	ΠΡΟΣΩΠΙΚΑ ΑΓΑΘΑ	ΕΜΠΟΡΙΑ ΕΠΙΠΛΩΝ	ΣΕΡΡΕΣ	ΝΑΙ	72,41%	27,59%	224
ΡΕΒΟΙΛΑ.Ε.Ε.Π.	ΕΜΠΟΡΙΟ ΛΙΑΝΙΚΗΣ	ΕΜΠΟΡΙΟ ΥΓΡΩΝ ΚΑΥΣΙΜΩΝ	ΑΤΤΙΚΗ	ΝΑΙ	72,22%	17,78%	106
ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑΤ ΖΙΡΑΚΙΑΝ ΠΡΟΦΙΑ Α.Ε.	ΠΡΩΤΕΣ ΥΛΕΣ	ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΧΑΛΥΒΔΟΣΩΛΗ ΝΩΝ	ΟΙΝΟΦΟΙΤΑ	ΝΑΙ	72,13%	27,87%	45
ΙΚΤΙΝΟΣ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ	ΛΑΤΟΜΕΙΑ ΜΑΡΜΑΡΩΝ	ΑΤΤΙΚΗ	ΝΑΙ	72,04%	27,96%	415
ΕΛΒΕ Α.Β.Ε.Ε.	ΠΡΟΣΩΠΙΚΑ ΑΓΑΘΑ	ΠΑΡΑΓΩΓΗ ΕΝΔΥΜΑΤΩΝ	ΑΤΤΙΚΗ	ΝΑΙ	71,65%	28,35%	233
ΒΙΟΚΑΡΙΠΕΤ Α.Ε.	ΠΡΟΣΩΠΙΚΑ ΑΓΑΘΑ	ΕΤΑΙΡΙΑ ΕΠΙΠΛΩΝ	ΛΑΡΙΣΑ	ΝΑΙ	71,43%	28,57%	550
ΑΛΟΥΜΥΛ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ Α.Ε.	ΠΡΩΤΕΣ ΥΛΕΣ	ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ	ΚΙΛΚΙΣ	ΝΑΙ	71,10%	29,90%	2194
PAPERPACK Α.Β.Ε. Ε.	ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ	ΕΜΠΟΡΙΑ ΧΑΡΤΙΝΗΣ ΣΥΣΚΕΥΑΣΙΑΣ	ΑΘΗΝΑ	ΌΧΙ	71,00%	29,00%	155
ΕΛΤΟΝ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΕΜΠΟΡΙΟΥ Α.Ε.Β.Ε.	ΧΗΜΙΚΑ	ΧΗΜΙΚΕΣ ΠΡΩΤΕΣ ΥΛΕΣ	ΑΤΤΙΚΗ	ΝΑΙ	70,38%	29,62%	252
ΧΑΙΔΕΜΕΝΟΣ Α.Ε.Β.Ε.	ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ	ΕΚΤΥΠΩΣΕΙΣ ΕΝΤΥΠΩΝ	ΑΘΗΝΑ	ΝΑΙ	69,93%	30,07%	179
ΒΥΤΕ COMPUTER Α.Β.Ε.Ε.	ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑ	ΕΜΠΟΡΙΑ Η/Υ	ΑΘΗΝΑ	ΝΑΙ	68,63%	31,369	161
ΔΟΜΙΚΗ ΚΡΗΤΗΣ Α.Ε.	ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ	ΠΑΡΑΓΩΓΗ ΥΔΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΚΕΥΗΣ	ΗΡΑΚΛΕΙΟ	ΌΧΙ	68,62%	31,38%	30

Το ιδιοκτησιακό καθεστώς και η σύνθεση των μετόχων στην ελεγκτική διαδικασία και την ποιότητα των ευρημάτων

ΓΡ. ΣΑΡΑΝΤΗΣ Α.Ε.	ΠΡΟΣΩΠΙΚΑ ΑΓΑΘΑ	ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΙΔΩΝ ΑΡΩΜΑΤΩΝ	ΑΘΗΝΑ	ΝΑΙ	67,69%	32,31%	2694
Α.Σ. ΕΜΠΟΡΙΚΗ Α.Ε.	ΕΜΠΟΡΙΟ ΛΙΑΝΙΚΗΣ	ΕΜΠΟΡΙΟ ΠΑΙΧΝΙΔΙΩΝ	ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ	ΝΑΙ	64,95%	35,05%	77
ΕΛΙΝΟΙΑ Α.Ε.	ΠΕΤΡΕΛΑΙΟ&ΑΕΡΙΟ	ΕΜΠΟΡΙΑ ΥΓΡΩΝ ΚΑΥΣΙΜΩΝ	ΑΘΗΝΑ	ΌΧΙ	63,80%	36,20%	266
LOGISMOS ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ Α.Ε.	ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑ	ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ Η/Υ	ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ	ΝΑΙ	63,12%	36,88%	48
ΑΕΡΟΠΟΡΙΑ ΑΙΓΑΙΟΥ ΑΕ	ΤΑΞΙΔΙΑ & ΑΝΑΨΥΧΗ	ΑΕΡΟΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	ΑΘΗΝΑ	ΌΧΙ	61,99%	38,01%	3022
ΥΑΛCO – ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΥ Α.Ε.	ΠΡΟΣΩΠΙΚΑ ΑΓΑΘΑ	ΕΜΠΟΡΙΑ ΥΑΛΙΚΩΝ	ΑΘΗΝΑ	ΝΑΙ	61,40%	38,60%	147
FOLLI – FOLLIE Α.Ε.Β.Τ.Ε.	ΕΜΠΟΡΙΟ ΛΙΑΝΙΚΗΣ	ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ ΑΦΟΡΟΛΟΓΗΤΩΝ ΕΙΔΩΝ	ΑΤΤΙΚΗ	ΌΧΙ	57,36%	42,64%	5079
ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	ΧΗΜΙΚΑ	ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΠΛΑΣΤΙΚΩΝ	ΗΡΑΚΛΕΙΟ	ΝΑΙ	57,85%	42,15%	989
ΤΗΛΕΤΥΠΟΣ Α.Ε.	ΜΕΣΑ ΕΝΗΜΕΡΩΣΗΣ	ΤΗΛΕΟΡΑΣΗ	ΑΘΗΝΑ	ΌΧΙ	54,84%	45,16%	510
M.L.S. ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ Α.Ε.	ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑ	ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΛΟΓΙΣΜΙΚΟΥ	ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ	ΌΧΙ	54,27%	45,73%	147
ΑΝΕΚ Α.Ε.	ΤΑΞΙΔΙΑ & ΑΝΑΨΥΧΗ	ΝΑΥΤΗΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	ΧΑΝΙΑ	ΌΧΙ	50,80%	49,20%	922
ΤΙΤΑΝ Α.Ε.	ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ	ΕΜΠΟΡΙΑ ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ	ΑΘΗΝΑ	ΝΑΙ	49,62%	50,38%	5384
Ι. ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ&ΥΙΟΣ HOLDING Α.Ε.	ΤΡΟΦΙΜΑ-ΠΟΤΑ	ΟΙΝΟΠΑΡΑΓΩΓΗ	ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ	ΝΑΙ	49,27%	50,73%	104
ΙΝΤΡΑΛΟΤ Α.Ε.	ΤΑΞΙΔΙΑ & ΑΝΑΨΥΧΗ	ΤΥΧΕΡΑ ΠΑΙΧΝΙΔΙΑ	ΑΘΗΝΑ	ΌΧΙ	49,20%	50,80%	5132
ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε.	ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ	ΔΙΑΧΕΙΡΗΣΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ	ΑΘΗΝΑ	ΝΑΙ	47,86%	52,14%	5698
Ε. ΠΑΙΡΗΣ Α.Β.Ε.Ε. ΠΛΑΣΤΙΚΩΝ	ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ	ΠΑΡΑΓΩΓΗ ΠΛΑΣΤΙΚΩΝ ΥΛΩΝ	ΑΤΤΙΚΗ	ΝΑΙ	45,38%	54,62%	128
JUMBO Α.Ε.	ΠΡΟΣΩΠΙΚΑ ΑΓΑΘΑ	ΕΜΠΟΡΙΟ ΠΑΙΧΝΙΔΙΩΝ	ΑΤΤΙΚΗ	ΌΧΙ	41,45%	58,55%	6378
ΕΛΑΣΤΡΟΝ Α.Ε.Β.Ε.	ΠΡΩΤΕΣ ΥΛΕΣ	ΕΜΠΟΡΙΑ ΧΑΛΥΒΟΣ	ΑΤΤΙΚΗ	ΝΑΙ	38,49%	61,51%	181
ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ Α.Ε.	ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ	ΕΜΠΟΡΙΑ ΜΕΤΑΛΛΩΝ	ΑΤΤΙΚΗ	ΝΑΙ	26,54%	73,46%	2139
FOURLIS Α.Ε.	ΠΡΟΣΩΠΙΚΑ ΑΓΑΘΑ	ΕΤΑΙΡΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	ΑΘΗΝΑ	ΝΑΙ	22,54%	77,46%	3961

Οι παραπάνω επιχειρήσεις έχουν ως κύριους μετόχους φυσικά πρόσωπα που συγκεντρώνουν την πλειοψηφία των δικαιωμάτων ψήφου. Εξετάζοντας τις εταιρείες που βρίσκονται στις πρώτες θέσεις βλέπουμε ότι έχουν βαθμό συγκέντρωσης άνω του 79% και είναι οικογενειακές επιχειρήσεις. Αυτό είναι λογικό αφού υπάρχουν τουλάχιστον δύο μέτοχοι της ίδιας οικογένειας και μάλιστα με μεγάλο ποσοστό σε δικαιώματα ψήφου. Ειδικά στην πρώτη θέση βρίσκετε η εταιρεία ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε. με βαθμό συγκέντρωσης ιδιοκτησίας 94,48%, όπου τα των δικαιωμάτων ψήφου συγκεντρώνονται στα χέρια της οικογένειας ΚΑΡΕΛΙΑ με 81,66% και ποσοστό 12,82% κατέχει η Σπυροπούλου Ασημίνα. Στη δεύτερη θέση είναι η εταιρεία Γ.Ε.ΚΕ όπου το ποσοστό 93,13% των δικαιωμάτων ψήφου ανήκει στην οικογένεια ΚΕΦΑΛΑ (ΔΩΡΟΘΕΑ-ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ-ΓΕΩΡΓΙΟΣ-ΑΓΓΕΛΙΚΗ). Υπάρχουν παρακάτω και επιχειρήσεις όπως π.χ. Η ΑΕΡΟΠΟΡΙΑ ΑΙΓΑΙΟΥ όπου έχει ως μετόχους τους: ΒΑΣΙΛΑΚΗΣ ΕΥΤΥΧΙΟΣ με ποσοστό 36,68%, τη ALNESCO ENTERPRISES COMPANY LTD με 9,48%, την SIANA ENTERPRISES COMPANY LTD 9,44%, και τον ΚΩΝΣΤΑΝΤΑΚΟΠΟΥΛΟ ΑΧΙΛΛΕΑ με 6,39%, με τα φυσικά πρόσωπα να κατέχουν το μεγαλύτερο ποσοστό δικαιωμάτων ψήφου σε σχέση με τα θεσμικά. Το ίδιο ισχύει και για την επιχείρηση EUROMEDICA Α.Ε με μετόχους τους ΛΙΑΚΟΥΝΑΚΟΣ ΘΩΜΑΣ (61,7198%) και την HEALTHCARE INVESTORS (GREECE) LLC (17,5243%). Όσο προχωράμε προς τις τελευταίες θέσεις βλέπουμε ότι αυξάνετε η διασπορά των μετοχών και οι επιχειρήσεις δεν είναι μόνο οικογενειακές. Στις δύο τελευταίες θέσεις βρίσκονται οι εταιρείες με το χαμηλότερο βαθμό συγκέντρωσης ιδιοκτησίας η ΜΥΤΙΑΗΝΑΙΟΣ Α.Ε. και η FOURLIS Α.Ε. Στην ΜΥΤΙΑΗΝΑΙΟΣ Α.Ε. παρόλο που είναι οικογενειακή έχουμε το μοναδικό μέτοχο ΜΥΤΙΑΗΝΑΙΟ ΕΥΑΓΓΕΛΟ με ποσοστό 26,54% και οι υπόλοιποι μέτοχοι κατέχουν ποσοστό δικαιωμάτων ψήφου κάτω του 5%. Στην εταιρεία FOURLIS Α.Ε. η οποία είναι επίσης οικογενειακή με μοναδική μέτοχο την ΦΟΥΡΛΗ ΔΑΦΝΗ με ποσοστό 22,54%.

Ο μέσος βαθμός συγκέντρωσης ιδιοκτησίας των εταιρειών που διοικούνται από φυσικά πρόσωπα είναι 66,78% με διασπορά μετοχών 32,64%. Επίσης ο αριθμός των εργαζομένων ποικίλει ανά εταιρεία, παρατηρούμε ότι στις πρώτες θέσεις βρίσκονται είτε μεγάλες εταιρείες με πολλούς εργαζόμενους είτε μικρές, όπως η εταιρεία QUALITY AND RELIABILITY Α.Β.Ε.Ε. που βρίσκεται στην τρίτη θέση με μόλις 23 εργαζόμενους και συγκέντρωση ιδιοκτησίας 92,57%. Η εταιρεία με τους περισσότερους εργαζόμενους είναι η JUMBO Α.Ε. με 6.378 εργαζόμενους.

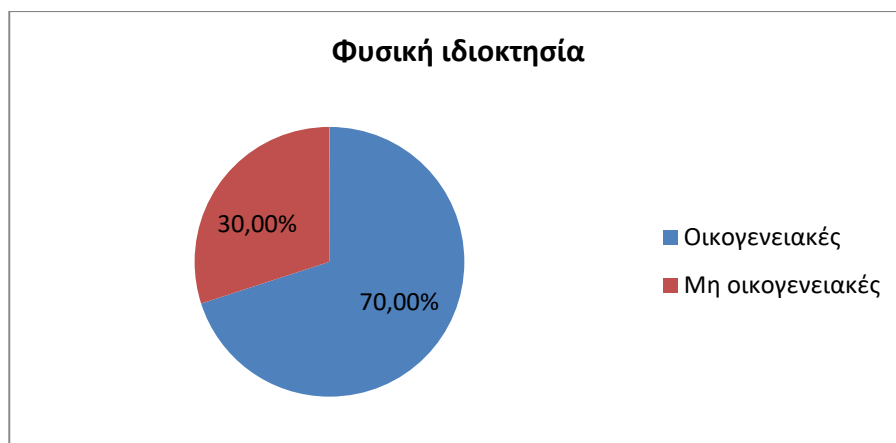
Παρακάτω θα αναλύσουμε τα ποσοτικά χαρακτηριστικά για τις εταιρείες που διοικούνται από φυσικά πρόσωπα.

Πίνακας 4: Μέση τιμή δείγματος

Μεταβλητή	Μέση τιμή	Τυπική απόκλιση	Μέγιστο	Ελάχιστο
<b>Χρηματιστηριακή αξία</b>	183.144.292,28	347.242.606,3	1.953.818.139	742.450
<b>Αριθμός επισημάνσεων</b>	2,10	0,814	3	0
<b>Αριθμός προσωπικού</b>	1.194	1.733	6.378	23
<b>Βαθμός διασποράς μετοχών</b>	32,64	16,33	77,46	5,52
<b>Βαθμός συγκέντρωσης ιδιοκτησίας</b>	66,78	15,76	94,48	22,54

Χρησιμοποιήθηκαν τα βασικά μεγέθη μέτρησης, δηλαδή η μέση τιμή, η τυπική απόκλιση και οι μέγιστες και ελάχιστες τιμές. Ειδικότερα, σχετικά με την χρηματιστηριακή τιμή, οι επιχειρήσεις έχουν μέση τιμή  $M = 183.144.292,28\text{€}$ , τυπική απόκλιση  $T.A. = 347.242.606,3\text{€}$  ενώ παρουσιάζεται ο Αριθμός των επισημάνσεων με  $M = 2,10$ ,  $T.A. = 0,814$ . Έπειτα ο μέσος αριθμός του προσωπικού είναι  $M = 1.194$  και η τυπική απόκλιση  $T.A. = 1.733$ . Τέλος, ο βαθμός συγκέντρωσης ιδιοκτησίας κυμαίνεται στο  $M = 66,78\%$  με τυπική απόκλιση  $T.A. = 15,76\%$  και όμοια για το βαθμό διασποράς  $M = 32,64\%$  και  $T.A. = 16,33\%$ . Με βάση τα παραπάνω θα λέγαμε ότι οι επιχειρήσεις που διοικούνται από φυσικά πρόσωπα έχουν μεγάλο βαθμό συγκέντρωσης ιδιοκτησίας, είναι ως επί το πλείστον μικρομεσαίες επιχειρήσεις όπως βλέπουμε από τον αριθμό των εργαζόμενων και από τη μέση χρηματιστηριακή αξία. Υπάρχει μεγάλη απόκλιση στη χρηματιστηριακή αξία και στον αριθμό των εργαζομένων, που σημαίνει ότι υπάρχουν πολύ μικρές αλλά και πιο μεγάλες εταιρείες. Επίσης, στο Γράφημα 1, δείχνουμε το ποσοστό των επιχειρήσεων που είναι οικογενειακές το οποίο φτάνει στο 70% και οι μη οικογενειακές επιχειρήσεις είναι σε ποσοστό 30%.

Γράφημα 1: Διαχωρισμός Φυσικής ιδιοκτησίας



Στη συνέχεια βρίσκουμε την κατανομή των συχνοτήτων για την παρουσίαση των κλάδων που ανήκουν οι εταιρείες. Αναλυτικότερα, στο 18,0% των εταιρειών ανήκει στον κλάδο των Προσωπικών αγαθών, ενώ δηλώνεται πως το 14,0% των εταιρειών συγκαταλέγεται σε αυτές των Βιομηχανικών προϊόντων. Την ίδια ώρα το 12,0% των εταιρειών του δείγματος ανήκει στον κλάδο των Τροφίμων – Ποτών και της Τεχνολογίας. Τέλος, ένα ελάχιστο 10,0% του δείγματος των εταιρειών έχει ως βασικό κλάδο εφαρμογής τις Κατασκευές, δηλαδή 5 εταιρείες. Επαληθεύονται οι έρευνες που θέλουν τις ελληνικές εταιρείες να είναι μικρομεσαίες καθώς ασχολούνται με βασικές καταναλωτικές ανάγκες.

Στη συνέχεια θα εξετάσουμε τη σύνθεση των του Διοικητικού συμβουλίου των εταιρειών αυτών και θα απαντήσουμε με ΝΑΙ ή ΟΧΙ για το αν έχουν δικαιώματα ψήφου τα πρόσωπα αυτά στην εταιρεία καθώς και αν συμπίπτει η θέση του Διευθύνων συμβούλου με τη θέση του προέδρου.

Πίνακας 5: Σύνθεση ΔΣ με βάση το μεγαλύτερο βαθμό συγκέντρωσης

ΕΤΑΙΡΕΙΑ	ΔΣ-ΠΡΟΕΔΡΟΣ	ΔΣ ΠΟΣΟΣΤΟ	ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΠΟΣΟΣΤΟ	ΑΝΕΞΑΡΤΗΤΑ ΜΕΛΗ ΠΟΣΟΣΤΟ	ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ ΠΟΣΟΣΤΟ
ΚΑΙΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε.	ΌΧΙ	ΝΑΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΝΑΙ
ΓΕΚΕ Α.Ε.	ΝΑΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΝΑΙ	ΌΧΙ
QUALITY AND RELIABILITY A.B.E.E.	ΌΧΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΌΧΙ	ΝΑΙ
ΒΟΓΙΑΤΖΟΓΛΟΥ SYSTEMS Α.Ε.	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ
ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΌΧΙ	ΝΑΙ
ΚΑΡΑΤΖΗ Α.Ε.	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ
ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS Α.Ε.Β.Ε.	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΌΧΙ	ΝΑΙ

Το ιδιοκτησιακό καθεστώς και η σύνθεσης των μετόχων στην ελεγκτική διαδικασία και την ποιότητα των ευρημάτων

ΚΡΕΤΑΦΑΡΜ Α.Β.Ε.Ε.	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΌΧΙ	ΝΑΙ
ΣΤΕΛΙΟΣ ΚΑΝΑΚΗΣ Α.Ε.	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ
ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε.	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΌΧΙ	ΝΑΙ
EUROMEDICA Α.Ε.	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΝΑΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ
ΑΚΡΙΤΑΣ Α.Ε.	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΝΑΙ	ΌΧΙ	ΝΑΙ
ΔΑΙΟΣ ΠΛΑΣΤΙΚΑ Α.Β.Ε.Ε.	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Ε.Α.Ε.	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΝΑΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ
QUEST ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΝΑΙ	ΌΧΙ	ΝΑΙ
ΑΦΟΙΛΑΔΕΝΗΣ Α.Ε. "ΜΙΝΕΡΒΑ"	ΌΧΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΌΧΙ	ΝΑΙ
ΚΡΙ – ΚΡΙ Α.Ε.	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ
FLEXORACK Α.Ε.Β.Ε.Π.	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΌΧΙ	ΝΑΙ
ΠΑΠΑΠΑΝΑΓΙΩΤΟΥ Α.Β.Ε.Ε.Α. ΔΡΟΜΕΑΣ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΌΧΙ
ΡΕΒΟΙΛΑ Ε.Ε.Π.	ΌΧΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ
ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑΤΖΙΡ ΑΚΙΑΝ ΠΡΟΦΙΑ Α.Ε.	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ
ΙΚΤΙΝΟΣ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ
ΕΛΒΕ Α.Β.Ε.Ε.	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΌΧΙ	ΝΑΙ
ΒΙΟΚΑΡΠΕΤ Α.Ε.	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΌΧΙ	ΝΑΙ
ΑΛΟΥΜΥΛ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ Α.Ε.	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΌΧΙ	ΝΑΙ
ΡΑΡΕΡΡΑΚΑ Β.Ε.Ε.	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ
ΕΛΤΟΝ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΕΜΠΟΡΙΟΥ Α.Ε.Β.Ε.	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ
ΧΑΙΔΕΜΕΝΟΣ Α.Ε.Β.Ε.	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ
ΒΥΤΕ COMPUTER Α.Β.Ε.Ε.	Ναι	Ναι	ΝΑΙ	ΌΧΙ	ΝΑΙ
ΔΟΜΙΚΗ ΚΡΗΤΗΣ Α.Ε.	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ
ΓΡ. ΣΑΡΑΝΤΗΣ Α.Ε.	ΌΧΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΌΧΙ	ΝΑΙ



Το ιδιοκτησιακό καθεστώς και η σύνθεση των μετόχων στην ελεγκτική διαδικασία και την ποιότητα των ευρημάτων

A.S. ΕΜΠΟΡΙΚΗ Α.Ε.	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΌΧΙ	ΝΑΙ
ΕΛΙΝΟΙΑ Α.Ε.	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ
LOGISMOS ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ Α.Ε.	ΌΧΙ	Ναι	ΝΑΙ	ΌΧΙ	ΝΑΙ
ΑΕΡΟΠΟΡΙΑ ΑΙΓΑΙΟΥ ΑΕ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΌΧΙ
ΥΑΛCO – ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΥ Α.Ε.	όχι	Ναι	ΝΑΙ	ΌΧΙ	ΝΑΙ
FOLLI – FOLLIE Α.Ε.Β.Τ.Ε.	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ
ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	ΌΧΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΌΧΙ
ΤΗΛΕΤΥΠΟΣ Α.Ε.	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ
M.L.S. ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ Α.Ε.	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ
ΑΝΕΚ Α.Ε.	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ
ΤΙΤΑΝ Α.Ε.	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΟΧΙ	ΌΧΙ	ΝΑΙ
I. ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ & ΥΙΟΣ HOLDING Α.Ε.	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ
ΙΝΤΡΑΛΟΤ Α.Ε.	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΝΑΙ	ΟΧΙ	ΌΧΙ
ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε.	ΌΧΙ	ΝΑΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΝΑΙ
Ε. ΠΑΙΡΗΣ Α.Β.Ε.Ε. ΠΛΑΣΤΙΚΩΝ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ
JUMBO Α.Ε.	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΝΑΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ
ΕΛΑΣΤΡΟΝ Α.Ε.Β.Ε.	ΌΧΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΌΧΙ	ΝΑΙ
ΜΥΤΙΑΛΗΝΑΙΟΣ Α.Ε.	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ
FOURLIS Α.Ε.	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΝΑΙ

Η κατανομή συχνοτήτων για την εκτίμηση των παραγόντων για το ποσοστό δικαιωμάτων ψήφου που έχουν τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου σε μία εταιρεία/ όμιλο έχει ως εξής : στο 84,0% των εταιρειών ο πρόεδρος έχει δικαιώματα ψήφου ενώ δηλώνεται πως σε εξαιρετικές περιπτώσεις το ποσοστό δικαιωμάτων προσεγγίζει το 90,0% του συνολικού πακέτου μετοχών ενώ την ίδια ώρα το 58,0% των εταιρειών του δείγματος δηλώνει ο Αντιπρόεδρος της κατέχει και αυτός

Γκανάτσα Πασχαλιά

*Το ιδιοκτησιακό καθεστώς και η σύνθεση των μετόχων στην ελεγκτική διαδικασία και την ποιότητα των ευρημάτων*

μετοχές με 15 εταιρείες να φαίνεται πως δεν ακολουθούν αυτό το μοτίβο, το 68,0% δηλώνει πως ο Διευθύνων σύμβουλος της κατέχει δικαιώματα ψήφου ενώ παρατηρείται πως σε πολλές περιπτώσεις η θέση του Διευθύνοντος συμβούλου ταυτίζεται με αυτή του Προέδρου ή/ και του Αντιπροέδρου (52,0%). Τέλος, ένα ελάχιστο 22,0% του δείγματος των εταιρειών έχει (ανεξάρτητα) μέλη ως δικαιούχους ψήφων, δηλαδή με μετόχους των με το ποσοστό των δικαιωμάτων τους να ξεπερνάει το 5% την ώρα που οι περισσότερες εταιρείες δεν ακολουθούν την ίδια τακτική (39 εταιρείες).

### 7.1.2 Παράγοντες που σχετίζονται με τις εκθέσεις των ορκωτών λογιστών

Στον παρακάτω πίνακα βεξετάζουμε τα ευρήματα στις εκθέσεις των ορκωτών ελεγκτών έτσι όπως αναφέρονται στις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών και αφορούν τη χρήση 2018. Συγκεκριμένα αναφέρουμε το είδος της γνώμης, τη χρηματιστηριακή αξία της εταιρείας το Μάρτιο του 2019 όπου πάρθηκαν τα στοιχεία, τον αριθμό των ελεγκτικών επισημάνσεων καθώς και την ελεγκτική εταιρεία της κάθε ανώνυμης εταιρείας.

Πίνακας 6: Εκθέσεις ελεγκτών

ΕΤΑΙΡΕΙΑ	ΓΝΩΜΗ	ΑΡΙΘΜΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΩΝ ΕΠΙΣΗΜΑΝΣΕΩΝ	ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΤΙΜΗ 03/19	ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ
ΚΑΠΙΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε.	ΣΥΜΦΩΝΗ	2	701.040.00	BIG 4
ΓΕΚΕ Α.Ε.	ΣΥΜΦΩΝΗ	2	44.619.375	ORION
QUALITY AND RELIABILITY A.B.E.E.	ΣΥΜΦΩΝΗ	3	4.584.214	BDOA.E.
ΒΟΓΙΑΤΖΟΓΛΟΥ SYSTEMS Α.Ε.	ΣΥΜΦΩΝΗ	2	13.282.500	TMS
ΑΡΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.	ΣΥΜΦΩΝΗ	3	13.445.230	ORION
ΚΑΡΑΤΖΗ Α.Ε.	ΣΥΜΦΩΝΗ	2	115.414.015	GrantThorton
ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS Α.Ε.Β.Ε.	ΣΥΜΦΩΝΗ	3	92.938.549	BDOA.E.
ΚΡΕΤΑΦΑΡΜ Α.Β.Ε.Ε.	ΣΥΜΦΩΝΗ	2	23.657.700	BIG 4
ΣΤΕΛΙΟΣ ΚΑΝΑΚΗΣ Α.Ε.	ΣΥΜΦΩΝΗ	2	30.150.000	SOLC Crowe
ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε.	ΣΥΜΦΩΝΗ	1	10.050.00	ACES Ορκωτοί λογιστές Α.Ε.
EUROMEDICA Α.Ε.	ΘΕΜΑ ΕΜΦΑΣΗΣ	1	12.214.514	SOLC Crowe
ΑΚΡΙΤΑΣ Α.Ε.	ΟΥΣΙΩΔΗΣ ΑΒΕΒΑΙΟΤΗ ΤΑ	3	3.614.000	GrantThorton
ΔΑΙΟΣ ΠΛΑΣΤΙΚΑ Α.Β.Ε.Ε.	ΣΥΜΦΩΝΗ	1	42.000.000	OLYMPIA AUDIT ORSA.E.
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Ε.Α.Ε.	ΣΥΜΦΩΝΗ	3	124.032.451	BIG 4
QUEST ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	ΣΥΜΦΩΝΗ	1	175.726.072	BIG 4

Το ιδιοκτησιακό καθεστώς και η σύνθεση των μετόχων στην ελεγκτική διαδικασία και την ποιότητα των ευρημάτων

ΑΦΟΙΛΑΔΕΝΗΣ Α.Ε. “ΜΙΝΕΡΒΑ”	ΣΥΜΦΩΝΗ	1	1.054.000	DELTAPARTNE RS
KPI – KPI Α.Ε.	ΣΥΜΦΩΝΗ	3	148.793.112	SOLC Crowe
FLEXORACK Α.Ε.Β.Ε.Π.	ΣΥΜΦΩΝΗ	2	93.174.190	SOLC Crowe
ΠΑΠΑΠΑΝΑΓΙΩΤΟΥ Α.Β.Ε.Ε.Α. ΔΡΟΜΕΑΣ	ΣΥΜΦΩΝΗ	3	9.027.200	METRONS.A.
ΡΕΒΟΙΛΑ.Ε.Ε.Π.	ΣΥΜΦΩΝΗ	3	21.584.221	SOLC Crowe
ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑΤΖΙΡΑΚΙΑ Ν ΠΡΟΦΙΛ Α.Ε.	ΣΥΜΦΩΝΗ	2	1.691.640	DELTAPARTNE RSA.E.
ΙΚΤΙΝΟΣ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	ΣΥΜΦΩΝΗ	3	139.756.689	GrantThorton
ΕΛΒΕ Α.Β.Ε.Ε.	ΣΥΜΦΩΝΗ	2	12.568.500	SOLC Crowe
ΒΙΟΚΑΡΙΠΕΤ Α.Ε.	ΣΥΜΦΩΝΗ	2	15.351.360	GrantThorton
ΑΛΟΥΜΥΛ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ Α.Ε.	ΟΥΣΙΩΔΗΣ ΑΒΕΒΑΙΟΤΗ ΤΑ	2	6.825.037	BIG 4
PAPERPACK Α.Β.Ε.Ε.	ΣΥΜΦΩΝΗ	3	12.887.073	MAZARSS.A.
ΕΛΤΟΝ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΕΜΠΟΡΙΟΥ Α.Ε.Β.Ε.	ΣΥΜΦΩΝΗ	2	39.026.073	SOLC Crowe
ΧΑΙΔΕΜΕΝΟΣ Α.Ε.Β.Ε.	ΣΥΜΦΩΝΗ	1	4.170.375	GrantThorton
BYTE COMPUTER Α.Β.Ε.Ε.	ΣΥΜΦΩΝΗ	3	9.805.925	KMCA.E.
ΔΟΜΙΚΗ ΚΡΗΤΗΣ Α.Ε.	ΘΕΜΑ ΕΜΦΑΣΗΣ	3	1.111.512	GrantThorton
ΓΡ. ΣΑΡΑΝΤΗΣ Α.Ε.	ΣΥΜΦΩΝΗ	3	518.490.931	BDOA.E.
A.S. ΕΜΠΟΡΙΚΗ Α.Ε.	ΣΥΜΦΩΝΗ	2	37.540.417	BIG 4
ΕΛΙΝΟΙΑ Α.Ε.	ΣΥΜΦΩΝΗ	2	40.746.102	SOLC Crowe
LOGISMOS ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ Α.Ε.	ΣΥΜΦΩΝΗ	1	2.180.400	SOLC Crowe
ΑΕΡΟΠΟΡΙΑ ΑΙΓΑΙΟΥ ΑΕ	ΣΥΜΦΩΝΗ	3	562.766.748	BIG 4
ΥALCO – ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΥ Α.Ε.	ΘΕΜΑ ΕΜΦΑΣΗΣ	2	2.348.108	GrantThorton
FOLLI – FOLLIE Α.Ε.Β.Τ.Ε.	ΑΡΝΗΤΙΚΗ	0	735.254.895	BIG 4
ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	ΣΥΜΦΩΝΗ	2	352.514.113	SOLC Crowe
ΤΗΛΕΤΥΠΟΣ Α.Ε.	ΘΕΜΑ ΕΜΦΑΣΗΣ	0	10.147.256	MooreStephens
M.L.S. ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ Α.Ε.	ΣΥΜΦΩΝΗ	2	63.326.700	SOLC Crowe
ΑΝΕΚ Α.Ε.	ΟΥΣΙΩΔΗΣ ΑΒΕΒΑΙΟΤΗ ΤΑ.	3	9.608.734	GrantThorton
TITAN Α.Ε.	ΣΥΜΦΩΝΗ	1	47.997.102	BIG 4
I. ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ & ΥΙΟΣ HOLDING Α.Ε.	ΘΕΜΑ ΕΜΦΑΣΗΣ	2	977.547.224	SOLC Crowe
ΙΝΤΡΑΛΟΤ Α.Ε.	ΣΥΜΦΩΝΗ	2	65.457.221	GrantThorton
ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε.	ΣΥΜΦΩΝΗ	2	269.750.001	BIG 4
Ε. ΠΑΙΡΗΣ Α.Β.Ε.Ε. ΠΛΑΣΤΙΚΩΝ	ΣΥΜΦΩΝΗ	3	742.450	BDOA.E.
JUMBO Α.Ε.	ΣΥΜΦΩΝΗ	2	1.953.818.139	GrantThorton
ΕΛΑΣΤΡΟΝ Α.Ε.Β.Ε.	ΣΥΜΦΩΝΗ	2	23.842.036	SOLC Crowe
ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ Α.Ε.	ΣΥΜΦΩΝΗ	3	1.306.025.211	GrantThorton
FOURLIS Α.Ε.	ΣΥΜΦΩΝΗ	2	253.337.765	BIG 4

Η κατανομή των συχνοτήτων για την εκτίμηση των παραγόντων στις εκθέσεις των ορκωτών λογιστών για την εκάστοτε εταιρεία που συμπεριλαμβάνεται στην μελέτη είναι η εξής: Στο 82,0% των εταιρειών οι ορκωτοί λογιστές έχουν σύμφωνη γνώμη για την κατάσταση της εταιρείας, ενώ δηλώνεται πως σε εξαιρετικές περιπτώσεις η γνώμη αυτή είναι αρνητική και το ποσοστό των εταιρειών προσεγγίζει το 2,0% του συνολικού αριθμού των εταιρειών ενώ την ίδια ώρα στο 10,0% των εταιρειών του δείγματος δηλώνεται από τους ορκωτούς λογιστές πως πρέπει η ίδια η εταιρεία να δώσει έμφαση σε κάποιες προσθετές διευκρινίσεις. Τέλος, ένα ελάχιστο 6,0% του δείγματος των εταιρειών παρουσιάζει ουσιώδη και σαφή αβεβαιότητα ως προς τα αποτελέσματα τους, δηλαδή οι απόψεις των ορκωτών λογιστών τείνουν να είναι αρνητικές για τις εταιρείες αυτές (3 εταιρείες), όπως βλέπουμε και στον Πίνακα 7.

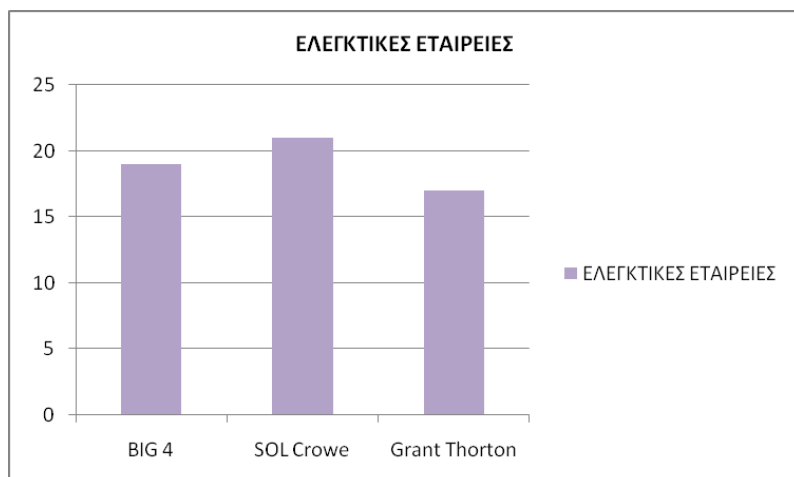
Πίνακας 7: Κατανομή συχνοτήτων για την εκτίμηση των εκθέσεων των ορκωτών λογιστών

	Σύμφωνη γνώμη		Με έμφαση για πρόσθετες διευκρινίσεις		Ουσιώδης αβεβαιότητα		Αρνητική γνώμη	
	N	%	N	%	N	%	N	%
Εκθέσεις ορκωτών λογιστών	41	82,0%	5	10,0%	3	6,0%	1	2,0%

Ο αριθμός των ελεγκτικών επισημάνσεων που έχουν γίνει και αφορούν τις παραπάνω εταιρείες έχει ως εξής: 23 εταιρείες, ποσοστό που αντιστοιχεί στο 46,0% συγκεντρώνει 2 επισημάνσεις, ενώ από 2 ή/ και περισσότερες συγκεντρώνει το 80,0% των εταιρειών. Από τις υπόλοιπες, 8 εταιρείες έχουν από 1 ελεγκτική επισημάνση, ενώ μόνο δύο εταιρείες δεν έχουν καμία επισημάνση στο ενεργητικό τους. Πρέπει να τονιστεί όμως ολοκληρώνοντας, πως τα ποσοστά των θεμάτων υψηλού κινδύνου (επισημάνσεις) και των τρόπων αντιμετώπισης ταυτίζονται, καθώς για κάθε πρόβλημα που προέκυψε δίνουν και την αντίστοιχη λύση.

Τέλος, παρουσιάζεται η κατανομή συχνοτήτων για τις κυριότερες ελεγκτικές εταιρείες οι οποίες μέσω των ορκωτών λογιστών/ ελεγκτών τους διερεύνησαν τα στοιχεία των 50 εταιρειών. Αναλυτικότερα, στο 28,0% των εταιρειών ελέγχθηκαν από την ελεγκτική ΣΟΛ Crowe, ενώ το 22,0% των εταιρειών από την Big 4 και η Grant Thornton 20,0%, οι οποίες θεωρούνται οι τρεις βασικότερες ελεγκτικές εταιρείες για τα ελληνικά δεδομένα. Τέλος, ένα ελάχιστο 8,0% του δείγματος των ελεγκτικών εταιρειών αναφέρεται στη BDO, όπου οι ορκωτοί τους ελεγκτές ασχολήθηκαν με 4 εταιρείες στο σύνολο των 50, αντίστοιχα.

Γράφημα 2: Ελεγκτικές εταιρείες



Τέλος παρατηρούμε ότι η εταιρεία με τη μεγαλύτερη χρηματιστηριακή αξία είναι η εταιρεία JUMBOA. Επόμενη είναι εταιρεία παιχνιδιών με 1.953.818.139 ευρώ και στην τελευταία θέση βρίσκεται η εταιρεία Ε. ΠΑΙΡΗΣ Α.Β.Ε.Ε. ΠΛΑΣΤΙΚΩΝ με 742.450 ευρώ. Και εδώ παρατηρούμε την τεράστια διαφορά που υπάρχει στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις.

Στους παρακάτω πίνακες θα δείξουμε τα θέματα υψηλού κινδύνου που εξέτασαν οι ορκωτοί ελεγκτές στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις των 50 εταιρειών και που μπορεί να κρύβουν παγίδες καθώς είναι δύσκολος ο προσδιορισμός και ο χαρακτηρισμός των ποσών των θεμάτων.

Πίνακας 8: Θέματα ελέγχου

ΘΕΜΑΤΑ ΕΛΕΓΧΟΥ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	ΠΟΣΟΣΤΟ
ΑΝΑΚΤΗΣΙΜΟΤΗΤΑ-ΑΠΟΜΙΩΣΗ ΕΜΠΟΡΙΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	64%
ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ-ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΩΝ-ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	50%
ΑΝΑΓΝΩΡΙΣΗ ΕΣΟΔΩΝ	34%
ΑΠΟΜΙΩΣΗ ΥΠΕΡΑΞΙΑΣ-ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΣΕ ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ-ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΩΝ ΠΕΡ.ΣΤΟΙΧ	20%
ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΠΑΓΙΩΝ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ-ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΑ	16%
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΑΠΟ ΔΙΚΑΣΤΙΚΕΣ ΥΠΟΘΕΣΕΙΣ-ΕΠΙΣΦΑΛΕΙΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	10%
ΑΝΑΚΤΙΣΙΜΗ ΑΞΙΑ ΕΣΩΤΕΡΙΚΑ ΔΗΜΙΟΥΡΓΗΜΕΝΩΝ ΑΥΛΩΝ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	8%
ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΕΠΙΜΕΤΡΗΣΗΣ ΙΔΙΟΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΟΥΜΕΝΩΝ ΠΑΓΙΩΝ	6%
ΑΝΑΚΤΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΑΝΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΩΝ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	2%
ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΗ ΘΥΓΑΤΡΙΚΩΝ ΣΤΗ ΜΗΤΡΙΚΗ-ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΤΗ ΘΥΓΑΤΡΙΚΗ-ΕΥΛΟΓΗ ΑΞΙΑ ΕΞΑΓΟΡΑΣ	2%
ΧΡΗΣΗ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΑ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ	0%
ΑΝΑΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΣΗ ΒΡΑΧΥΠΡ.ΔΑΝΕΙΩΝ	0%

Πίνακας 9: Τρόποι αντιμετώπισης

ΤΡΟΠΟΣ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗΣ	ΠΟΣΟΣΤΟ
ΑΠΑΝΤΗΤΙΚΕΣ ΕΠΙΣΤΟΛΕΣ,ΥΨΟΣ ΑΠΟΜΕΙΩΣΗΣ-ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ,ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΣ ΕΛΕΓΧΟΣ	64%
ΠΑΡΑΚΟΛΟΥΘΗΣΗ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ,ΦΥΣΙΚΗ ΑΠΟΓΡΑΦΗ-ΕΛΕΓΧΟΣ ΑΠΩΜΕΙΩΣΗΣ	50%
ΑΝΑΓΝΩΡΙΣΗ ΕΣΟΔΩΝ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΟ ΝΕΟ ΔΠΧΑ 15,ΟΡΘΗ ΚΑΤΑΧΩΡΙΣΗ,ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΑΝΑΓΝΩΡΙΣΗΣ ΕΣΟΔΟ	34%
ΕΛΕΓΧΟΣ ΑΠΟΜΙΩΣΗΣ ΥΠΕΡΑΞΙΑΣ ΒΑΣΗ Ε ΥΛΟΓΩΝ ΠΑΡΑΔΟΧΩΝ,ΒΑΣΗ ΔΠΧΑ,ΕΛΕΓΧΟΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ	20%
ΕΚΘΕΣΗ ΕΚΤΙΜΗΣΗΣ ΕΥΛΟΓΗΣ ΑΞΙΑΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ,ΔΑΠΑΝΩΝ ΕΡΕΥΝΑΣ&ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΑΥΛΑ,ΩΦΕΛ.ΔΙΑΡ.ΖΩΗΣ	16%
ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΣΧΗΜΑΤΙΣΜΕΝΩΝ ΠΡΟΒΛΕΨΕΩΝ,ΝΟΜΙΚΟ ΤΜΗΜΑ	10%
ΕΚΘΕΣΗ ΕΚΤΙΜΗΣΗΣ ΕΥΛΟΓΗΣ ΑΞΙΑΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ,ΔΑΠΑΝΩΝ ΕΡΕΥΝΑΣ&ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΑΥΛΑ,ΩΦΕΛ.ΔΙΑΡ.ΖΩΗΣ	8%
ΕΛΕΓΧΟΣ ΟΥΣΙΩΔΩΝ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΣΤΗΝ ΕΥΛΟΓΗ ΑΞΙΑ ΤΩΝ ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΣΜΕΝΩΝ ΠΑΓΙΩΝ	6%
ΜΕΘΟΔΟΣ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΥ ΑΝΑΚΤΗΣΙΜΟΥ ΠΟΣΟΥ,ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΗ ΝΟΜΟΘΕΣΙΑ	2%
ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΘΕΝΤΩΝ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ,ΕΥΛΟΓΗΣ ΑΞΙΑΣ	2%
ΕΛΕΓΧΟΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΣΥΜΒΑΣΗΣ,ΕΠΙΣΤΟΛΩΝ	0%

Όσον αφορά τις εκθέσεις των ελεγκτών με βάση τα αποτελέσματα της χρήσης του 2018 βλέπουμε ότι σε ποσοστό 82% η γνώμη των ελεγκτών είναι σύμφωνη.Ενώ έχουμε και ένα ποσοστό 10% όπου οι ελεγκτές έδωσαν έμφαση σε κάποιο θέμα που πρέπει να δώσουν έμφαση οι διοικούντες την εταιρεία προκειμένου να μην υπάρξει πρόβλημα στο μέλλον,χωρίς όμως διαφοροποίηση της γνώμης τους.Τα θέματα έμφασης αφορούν εκκρεμείς φορολογικές υποχρεώσεις,ανεπάρκεια κεφαλαίου κίνησης,έλλειψη ρευστότητας με προσφυγή τραπεζών,ρευστοποιήσιμη αξία,αγωγή για αποζημίωση - πρόστιμα.Επίσης ένα ποσοστό 6% των εκθέσεων αφορούν θέμα ουσιώδους αβεβαιότητας ως προς τη συνέχιση της λειτουργίας της επιχείρησης που σημαίνει ότι υπάρχει σοβαρό πρόβλημα που εντοπίζεται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις και πρέπει να λυθεί άμεσα προκειμένου η εταιρεία να συνεχίσει να λειτουργεί σωστά,πάλι όμως έχουμε τη σύμφωνη γνώμη των ελεγκτών.Τα κύρια θέματα ουσιώδους αβεβαιότητας είναι:

- Αρνητικά αποτελέσματα χρήσης,με κεφάλαιο κίνησης και ίδια κεφάλαια αρνητικά
- Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις> Κυκλοφορούν ενεργητικό

Στο δείγμα των εταιρειών έχουμε συμπεριλάβει και την εταιρεία FOLLI – FOLLIEA.E.B.T.E.για την οποία οι ελεγκτές εξέφρασαν αρνητική γνώμη.Οι ελεγκτές διατύπωσαν αρνητική γνώμη για την εταιρεία η οποία έχει ως κύριο μέτοχο τον ΚΟΥΤΣΟΛΙΟΥΤΣΟ ΔΗΜΗΤΡΙΟ (35,06%), την FOSUN INTERNATIONAL HOLDINGS LTD (16,369%) και την FIDELITY INTERNATIONAL (5,93%).Η εταιρεία βρίσκεται σε ΑΝΑΣΤΟΛΗ λειτουργίας από (25 Μαΐ 2018)η χρηματιστηριακή της τιμή είναι 735.254.895ευρώ η οποία έχει σίγουρα κατακυλήσει μετά την αποκάλυψη του σκανδάλου με τις ανύπαρκτες θυγατρικές στο εξωτερικό και τα

*Το ιδιοκτησιακό καθεστώς και η σύνθεση των μετόχων στην ελεγκτική διαδικασία και την ποιότητα των ευρημάτων*

διογκωμένα κέρδη που δεν ανταποκρίνονταν στην πραγματικότητα. Η εταιρεία έχει 57,359% βαθμό συγκέντρωση ιδιοκτησίας με διασπορά μετοχών 42,65%. Με βάση τη σύνθεση του Δ.Σ. ο πρόεδρος και ο διευθύνων σύμβουλος δεν έχουν ποσοστό στην εταιρεία και έχουμε διαφορετικό άτομο στη θέση του προέδρου και διαφορετικό του διευθύνων συμβούλου. Σύμφωνα με τον τελευταίο έλεγχο της ελεγκτικής εταιρείας Big 4 που αφορά την ετήσια οικονομική έκθεση για την περίοδο 01.01.2017 – 31.12.2017, είναι εκείνη που εγκρίθηκε από το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας την 15η Ιουλίου 2019 και έχει δημοσιοποιηθεί με την ανάρτησή της στο διαδίκτυο, στη διεύθυνση [www.ffgroup.com](http://www.ffgroup.com). οι δανειακές υποχρεώσεις του Ομίλου έχουν καταστεί ληξιπρόθεσμες. Τα θέματα-απάτη που εντόπισαν οι ελεγκτές στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις είναι πάρα πολλά ενδεικτικά θα αναφέρουμε τα παρακάτω:

- Μη αξιόπιστο σύστημα χρηματοοικονομικής πληροφόρησης
- Μη επαρκείς γνωστοποιήσεις που απαιτούνται από τα ΔΠΧΑ.
- Πρόβλημα στο σύστημα εσωτερικού ελέγχου
- Συνδεδεμένα μέρη
- Συναλλαγή χωρίς οικονομική ουσία
- Ταμειακά διαθέσιμα και συνεργασία με χρηματοπιστωτικά ιδρύματα
- Ενδεχόμενες υποχρεώσεις
- Εμπορικές απαιτήσεις και λοιπές απαιτήσεις
- Επενδύσεις σε ακίνητα
- Υπεραξία
- Απογραφή αποθεμάτων
- Λειτουργικά Έξοδα
- Φορολογικές υποχρεώσεις
- Αποθεματικά
- Αναγνώριση εσόδων
- Μεταγενέστερα γεγονότα

Όσον αφορά τον αριθμό των επισημάνσεων είναι κατά μέσο όρο 2,1 επισημάνσεις. Τα 3 θέματα που εξέτασαν οι ελεγκτές στις 50 εταιρείες και που συγκέντρωσαν το μεγαλύτερο ποσοστό των επισημάνσεων των ελεγκτών και αφορούν την κατηγορία φυσικά πρόσωπα είναι τα εξής:

- ✓ Ανακτησιμότητα-Απομείωση εμπορικών απαιτήσεων σε ποσοστό 64%.

Οι ελεγκτές εξετάζουν την 31.12.2018 το ποσό των εμπορικών απαιτήσεων της κάθε εταιρείας και τη σχετική συσσωρευμένη απομείωση. Η διοίκηση για να εκτιμήσει το ποσό της αναγκαίας απομείωσης των εμπορικών της απαιτήσεων, αξιολογεί την ανακτησιμότητα των εμπορικών απαιτήσεων επισκοπώντας την ενηλικίωση των υπολοίπων των πελατών, το πιστωτικό ιστορικό

*Το ιδιοκτησιακό καθεστώς και η σύνθεση των μετόχων στην ελεγκτική διαδικασία και την ποιότητα των ευρημάτων*

τους, την πιστοληπτική ικανότητα του κάθε πελάτη, την συμφωνία για προοδευτική αποπληρωμή σύμφωνα με τον εκάστοτε διακανονισμό, τις δικαστικές ενέργειες που προβλέπονται από τη νομοθεσία για την οικειοθελή ή εξαναγκαστική εξόφληση των σχετικών υπολοίπων, αλλά και τις αναμενόμενες πιστωτικές ζημιές. Η διοίκηση αξιολογεί την ανακτησιμότητα των εμπορικών απαιτήσεων και καταχωρίζει ζημιά απομείωσης, ώστε αυτές να απεικονίζονται στο ανακτήσιμο ποσό τους.

✓ **Αποτίμηση αποθεμάτων σε ποσοστό 50%.**

Τα αποθέματα αποτιμώνται στη χαμηλότερη τιμή μεταξύ κόστους κτήσης και καθαρής ρευστοποιήσιμης αξίας όπως αναφέρεται στις λογιστικές πολιτικές της κάθε εταιρείας. Η καθαρή ρευστοποιήσιμη αξία είναι η εκτιμώμενη τιμή πώλησης μείον οποιαδήποτε σχετικά έξοδα πώλησης. Βάσει των ανωτέρω, η Διοίκηση διενεργεί τις κατάλληλες εκτιμήσεις, στηριζόμενη στην κίνηση των κωδικών μέσα στην χρήση καθώς και στον προγραμματισμό για την επόμενη περίοδο.

Οι ελεγκτές θεώρησαν την περιοχή, κόστος παραγωγής - αποθέματα τέλους χρήσης, ως ένα από τα σημαντικότερα θέματα ελέγχου αφενός γιατί τα αποθέματα αποτελούν σημαντικό στοιχείο του Ενεργητικού και αφετέρου λόγω του μεγέθους των αναλώσεων και των εκτιμήσεων που απαιτούνται τόσο στην επιμέτρηση της αξίας των αποθεμάτων, όσο και στον υπολογισμό του κόστους παραγωγής. Ως εκ τούτου, η Διοίκηση του Ομίλου διενεργεί εκτιμήσεις για τον προσδιορισμό των κατάλληλων απομειώσεων για παρωχημένα αποθέματα βασιζόμενη σε λεπτομερείς αναλύσεις των βραδέως κινούμενων αποθεμάτων και σε μελλοντικά σχέδια ρευστοποίησής τους.

✓ **Αναγνώριση εσόδων σε ποσοστό 34%.**

Οι πωλήσεις εμπορευμάτων και προϊόντων της κάθε εταιρείας καθώς και τα έσοδα παροχής υπηρεσιών για τη χρήση που έληξε την 31 Δεκεμβρίου 2018 αναλύονται από που προέρχονται στις σημειώσεις των συνημμένων χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Οι γνωστοποιήσεις της Διοίκησης αναφορικά με τη λογιστική πολιτική και τις λοιπές πληροφορίες που σχετίζονται με την αναγνώριση των εσόδων περιλαμβάνονται επίσης στις σημειώσεις των συνημμένων χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

Οι ελεγκτές επικεντρώθηκαν σε αυτήν την περιοχή δεδομένου ότι τα Διεθνή Πρότυπα Ελέγχου (ΔΠΕ) υποθέτουν ότι υφίσταται κίνδυνος απάτης κατά την αναγνώριση των εσόδων. Για αυτό εξέτασαν την ύπαρξη των συναλλαγών και της καταχώρισης των εσόδων στην χρήση που αυτά αφορούν.

### 7.1.3 Επαγωγική ανάλυση αποτελεσμάτων



*Το ιδιοκτησιακό καθεστώς και η σύνθεση των μετόχων στην ελεγκτική διαδικασία και την ποιότητα των ευρημάτων*

Αρχικά, θα εξετάσουμε τη σχέση μεταξύ της δομής της επιχείρησης με τις Εκθέσεις – καταστάσεις των ορκωτών ελεγκτών, με βάση τον δοκιμή  $\chi^2$  – test, ώστε να υπολογίσουμε τις τιμές των test με στάθμη σημαντικότητας  $\alpha = 0,05$ . Με βάση το στατιστικό κριτήριο  $\chi^2$ ,

Τα αποτελέσματα που προκύπτουν είναι στατιστικά  $p = 0,104, 0,399, 0,746, 0,204, 0,374 > 0,05$  και αφορούν αντίστοιχα τις κατηγορικές μεταβλητές Πρόεδρος, Διευθύνων σύμβουλος, μέλη ,Οικογενειακή Επιχείρηση και ταύτιση Προέδρου και διευθύνοντος συμβούλου. Άρα, δεν υπάρχουν διαφοροποιήσεις όσον αφορά την δομή της εταιρείας. Όλες οι εκθέσεις φαίνεται να μην έχουν επηρεαστεί από τη δομή της εταιρείας. Δηλ. δεν έχει σχέση αν κατέχει ο πρόεδρος ή ο διευθύνων σύμβουλος ή τα ανεξάρτητα μέλη ποσοστό στην εταιρία ώστε να επηρεαστεί η γνώμη των ορκωτών.

Έπειτα, μη στατιστικά σημαντική διαφορά των μέσων τιμών υπάρχει όταν η θέση του διευθύνοντος συμβούλου ταυτίζεται με αυτή του Προέδρου ή και όχι όπου  $t = -1,121, p = 0,268 > 0,05$ , (η μηδενική υπόθεση γίνεται δεκτή), δηλαδή οι μέσοι των δύο πληθυσμών από τα οποία προήλθαν τα δύο δείγματα δεν διαφέρουν στατιστικά σημαντικά σε επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας  $\alpha = 5\%$ . Ειδικότερα, οι επιχειρήσεις με ταύτιση των θέσεων Προέδρου και Διευθύνοντος συμβούλου ( $M = 102.355.630,8, SD = 257.075.755,2$ ) παρουσιάζουν παρόμοια Χρηματιστηριακή αξία με τις επιχειρήσεις που οι θέσεις δεν ταυτίζονται ( $M = 112.299.223,8, SD = 422.514.358$ ), οπότε μπορούμε να υποθέσουμε με 95% βεβαιότητα ότι η μέση Χρηματιστηριακή αξία στις δύο καταστάσεις εντός των επιχειρήσεων είναι ίση.

Μη στατιστικά σημαντική διαφορά των μέσων τιμών υπάρχει στην Οικογενειακή και μη επιχείρηση όπου  $t = -1,089, p = 0,282 > 0,05$ , (η μηδενική υπόθεση γίνεται δεκτή), δηλαδή οι μέσοι των δύο πληθυσμών από τα οποία προήλθαν τα δύο δείγματα δεν διαφέρουν στατιστικά σημαντικά σε επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας  $\alpha = 5\%$ . Ειδικότερα, οι Οικογενειακές επιχειρήσεις ( $M = 120.188.425,8, SD = 257.390.990,8$ ) παρουσιάζουν παρόμοια Χρηματιστηριακή αξία με τις επιχειρήσεις που κατέχονται από διαφορετικά φυσικά πρόσωπα ( $M = 236.655.524,5, SD = 101.002.015,6$ ), οπότε μπορούμε να υποθέσουμε με 95% βεβαιότητα ότι η μέση Χρηματιστηριακή αξία στις Οικογενειακές επιχειρήσεις είναι ίση με αυτήν της ομάδας των επιχειρήσεων που διοικούνται από διαφορετικά φυσικά πρόσωπα.

Έπειτα, υλοποιήθηκε ανάλυση ANOVA, για να εξετασθεί η επίδραση του κλάδου που ανήκει η εταιρεία στις υποκλίμακες του ερωτηματολογίου. Όπως βλέπουμε από τα αποτελέσματα δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική επίδραση του κλάδου για τη Χρηματιστηριακή αξία για τις εταιρείες που συμπεριλήφθησαν στην έρευνα. Αυτό γιατί η τιμή  $p = 0,913$  είναι μεγαλύτερη από το επιλεγμένο επίπεδο σημαντικότητας ( $\alpha = 0,05$ ), για τον κλάδο. Τα αποτελέσματα επαληθεύουν

*Το ιδιοκτησιακό καθεστώς και η σύνθεση των μετόχων στην ελεγκτική διαδικασία και την ποιότητα των ευρημάτων*

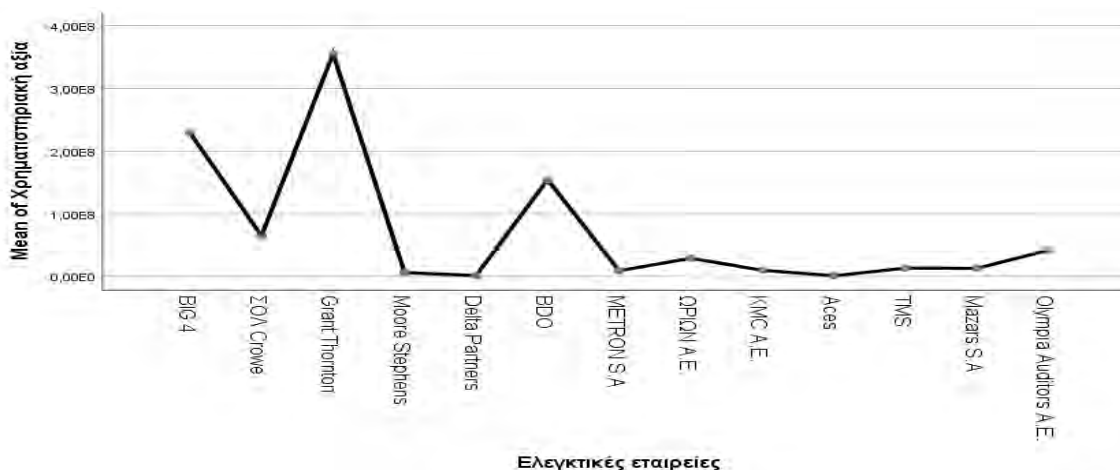
πως οι ελεγκτικές εταιρείες όπως, η BIG 4 (M = 229.456.781, SD = 227.992.033,5), η ΣΟΛ Crowe (M = 64.775.246,36, SD = 94.351.247,89) και η Grant Thornton (M = 355.324.246,4, SD = 690.751.833,6), δεν είναι παράγοντας διαφοροποίησης απόψεων για την χρηματιστηριακή τιμή της εταιρείας.

Στη συνέχεια, θα εξετάσουμε τη σχέση μεταξύ μίας οικογενειακής ή μη επιχείρησης με τις ελεγκτικές εταιρείες και κυριότερα την BIG 4, με βάση τον δοκιμή  $\chi^2$  - test, ώστε να υπολογίσουμε τη τιμή του test με στάθμη σημαντικότητας  $\alpha = 0,05$ . Με βάση το στατιστικό κριτήριο  $\chi^2$ , το αποτέλεσμα που προκύπτει είναι στατιστικά  $p = 0,826 > 0,05$  για την κατηγορική μεταβλητή Οικογενειακή Επιχείρηση. Άρα, δεν υπάρχουν διαφοροποιήσεις ανάμεσα στις Οικογενειακές και μη επιχειρήσεις όσον αφορά την εταιρεία που διενήργησε τον έλεγχο. Το αποτέλεσμα στατιστικά διατυπώνεται ως εξής:  $\chi^2(12) = 16,951$ ,  $p = 0,826$ . Όλες οι εταιρείες οικογενειακές και μη φαίνεται να έχουν ελεγχθεί ισόποσα από την εκάστοτε ελεγκτική.

Τέλος, έγινε υπολογισμός του συντελεστή διερεύνησης συσχετίσεων Pearson μεταξύ του αριθμού των επισημάνσεων των εκθέσεων των λογιστών και της χρηματιστηριακής αξίας. Βρέθηκε μη στατιστικά σημαντική συσχέτιση μεταξύ του αριθμού των επισημάνσεων των εκθέσεων των λογιστών με τη χρηματιστηριακή αξία των εταιρειών που περιλαμβάνονται στη μελέτη. Συγκεκριμένα, βρέθηκε μη στατιστικά σημαντική θετική συσχέτιση μεταξύ του αριθμού των επισημάνσεων των εκθέσεων των λογιστών με τη χρηματιστηριακή αξία των εταιρειών ( $r = 0,091$ ,  $p = 0,529$ ). Αυτό σημαίνει ότι η αύξηση αριθμού των επισημάνσεων των εκθέσεων συνεπάγεται την αύξηση της χρηματιστηριακής αξίας.

Και τέλος στο Γράφημα 3, συσχετίσαμε τη χρηματιστηριακή αξία των εταιρειών με βάση την ελεγκτική εταιρεία. Όπως παρατηρούμε η ελεγκτική εταιρεία Grant Thornton έχει ελέγξει τις εταιρείες με την υψηλότερη χρηματιστηριακή αξία, σε δεύτερη θέση έρχεται η εταιρεία Big 4 και στην τρίτη η εταιρεία ΣΟΛ Crowe. Τα αποτελέσματα εδώ συμφωνούν και ως προς το ποιες ελεγκτικές εταιρείες έχουν ελέγξει τις περισσότερες εταιρείες με φυσικούς ιδιοκτήτες.

Γράφημα 3: Κατανομή ελεγκτικών εταιρειών και χρηματιστηριακής αξίας



## 7.2 Θεσμική ιδιοκτησία

### 7.2.1. Παρουσίαση δεδομένων

Στην κατηγορία αυτή ανήκουν οι 27 ανώνυμες εταιρείες του δείγματος οι οποίες έχουν ως βασικό μέτοχο τράπεζα ή επενδυτική εταιρεία ο οποίος συγκεντρώνει μεμονωμένα ή αθροιστικά το μεγαλύτερο ποσοστό δικαιωμάτων ψήφου. Υπάρχουν περιπτώσεις όπου έχουν και φυσικά πρόσωπα ποσοστό μετοχών στην εταιρεία απλώς υπερಿಸχύει το ποσοστό των θεσμικών προσώπων. Οι θεσμικοί επενδυτές είναι οργανισμοί που έχουν μαζεμένα τεράστια ποσά χρημάτων και τα επενδύουν σε επιχειρήσεις είτε αγοράζοντας μετοχές στο χρηματιστήριο είτε με άλλα επενδυτικά προϊόντα. Θεσμικοί επενδυτές μπορεί να είναι τράπεζες, εταιρίες ασφαλειών, ταμεία συντάξεων, εταιρίες αμοιβαίων κεφαλαίων (mutual funds) και ταμεία εξασφάλισης (hedge funds).

Σε ορισμένες μεγάλες εταιρείες έχουμε ως προέδρους ή διευθύνοντες συμβούλους ευρέως γνωστά ονόματα στον ελληνικό επιχειρησιακό κλάδο αλλά δεν φαίνονται να έχουν οι ίδιοι ποσοστό στις 27 εταιρείες, πράγμα που σημαίνει ότι ίσως έχουν ιδρύσει μια επενδυτική εταιρεία η οποία συμμετέχει με ποσοστό σε κάποια μεγάλη ανώνυμη εταιρεία.

Παρακάτω στον πίνακα 10, παρουσιάζονται οι εταιρείες κατά αύξουσα σειρά με βάση το βαθμό συγκέντρωσης ιδιοκτησίας και της διασποράς των μετοχών. Σύμφωνα με τη νομοθεσία δεν υπολογίζεται στο βαθμό συγκέντρωσης ιδιοκτησίας το ποσοστό που κατέχει το ταμείο χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Εμείς εδώ εμφανίζουμε όμως και το ποσοστό μετοχών του ΤΧΣ. Επίσης παρουσιάζονται στοιχεία που αφορούν τον κλάδο, τη δραστηριότητα, την έδρα, τον αριθμό των εργαζομένων και τέλος το διαχωρισμό τράπεζα ή επενδυτική εταιρεία.

Το ιδιοκτησιακό καθεστώς και η σύνθεση των μετόχων στην ελεγκτική διαδικασία και την ποιότητα των ευρημάτων

Πίνακας 10: Επιχειρήσεις με θεσμική ιδιοκτησία

ΕΤΑΙΡΕΙΑ	ΚΛΑΔΟΣ	ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ	ΕΔΡΑ	ΤΡΑΠΕΖΑ	ΒΑΘΜΟΣ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΗΣ ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑΣ	ΔΙΑΣΠΟΡΑ ΜΕΤΟΧΩΝ	ΑΡΙΘΜΟΣ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ
ΕΘΝΙΚΗ ΠΑΝΓΑΙΑ Α.Ε.Α. Π.	ΑΚΙΝΗΤΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ	ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ	ΑΘΗΝΑ	ΟΧΙ	98,15%	1,85%	27
Π.Γ. ΝΙΚΑΣΑ.Β.Ε.Ε.	ΤΡΟΦΙΜΑ-ΠΟΤΑ	ΑΛΛΑΝΤΙΚΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ	ΑΤΤΙΚΗ	ΟΧΙ	93,36%	6,64%	220
ΑΛΦΑ ΑΣΤΙΚΑ ΑΚΙΝΗΤΑ Α.Ε.	ΑΚΙΝΗΤΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ	ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ	ΑΘΗΝΑ	ΝΑΙ	91,53%	8,47%	128
ΕΛΒΙΕΜΕΚ Α.Ε.	ΑΚΙΝΗΤΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ	ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ	ΑΘΗΝΑ	ΟΧΙ	89,64%	10,36%	5
FORTHNET Α.Ε.	ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑ	ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΩΝ/ΙΝΤΕΡΝΕΤ	ΑΘΗΝΑ	ΝΑΙ	84,94%	15,06%	1066
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε.	ΠΕΤΡΕΛΑΙΟ & ΑΕΡΙΟ	ΔΙΥΛΙΣΗ ΠΕΤΡΕΛΑΙΟΥ	ΑΘΗΝΑ	ΟΧΙ	80,94%	19,06%	2847
ΙΧΘΥΟΤΡΟΦΕΙΑ ΣΕΛΟΝΤΑ	ΤΡΟΦΙΜΑ-ΠΟΤΑ	ΠΑΡΑΓΩΓΗ ΨΑΡΙΩΝ	ΑΘΗΝΑ	ΝΑΙ	79,61%	10,39%	1.207
ΙΝΤΡΑΚΟΜ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ Α.Ε.	ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ	ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ ΔΗΜΟΣΙΩΝ ΕΡΓΩΝ	ΑΘΗΝΑ	ΟΧΙ	79,56%	20,44%	552
ΑΤΤΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Α.Ε.	ΜΕΣΑ ΕΝΗΜΕΡΩΣΗΣ	ΕΚΔΟΣΗ ΕΝΤΥΠΩΝ	ΑΘΗΝΑ	ΟΧΙ	78,14%	21,86%	293
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΗΧΟΥ ΚΑΙ ΕΙΚΟΝΑΣ	ΜΕΣΑ ΕΝΗΜΕΡΩΣΗΣ	ΤΗΛΕΟΡΑΣΗ-DVD	ΑΘΗΝΑ	ΟΧΙ	75,41%	24,39%	542
ΔΙΟΝΙΣ Α.Ε.	ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ	ΕΜΠΟΡΙΑ ΛΟΓΙΣΜΙΚΟΥ Η/Υ	ΑΤΤΙΚΗ	ΟΧΙ	75,05%	24,95%	372
ΣΙΔΗΡΕΜΠΟΡΙΚΗ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ ΣΙΔΜΑΑ.Ε.	ΠΡΩΤΕΣ ΥΛΕΣ	ΕΜΠΟΡΙΑ ΧΑΛΥΒΑ	ΑΘΗΝΑ	ΟΧΙ	71,20%	28,80%	216
ΕΛΤΡΑΚ Α.Ε.	ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ	ΕΜΠΟΡΙΑ ΟΧΗΜΑΤΩΝ	ΑΘΗΝΑ	ΝΑΙ	70,33%	29,67%	366
ΕΠΙΛΕΚΤΟΣ ΚΛΩΣ/ΡΓΙΑ Α.Ε.	ΠΡΟΣΩΠΙΚΑ ΑΓΑΘΑ	ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΒΑΜΒΑΚΟΣ	ΑΤΤΙΚΗ	ΟΧΙ	70,21%	29,79%	268
ΕΥΡΩΣΥΜΒΟΥΛΟΙ Α.Ε. ΣΥΜΒΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΚΑΙ ΤΕΧΝ/ΓΙΑΣ	ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ	ΠΑΡΟΧΗ ΤΕΧΝΟΓΝΩΣΙΑΣ ΣΕ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ	ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ	ΟΧΙ	69,31%	30,69%	69
ΑΛΦΑ TRUST - ΑΝΔΡΟΜΕΔΑ Α.Ε. Ε.Χ.	ΧΡΗΜΑΤ/ΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	ΑΘΗΝΑ	ΟΧΙ	66,12%	33,88%	143
ΠΑΠΟΥΤΣΑΝΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	ΠΡΟΣΩΠΙΚΑ ΑΓΑΘΑ	ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΕΙΔΩΝ ΠΕΡΙΠΟΙΗΣΗΣ	ΧΑΛΚΙΔΑ	ΟΧΙ	66,00%	34,00%	120
LAMDA DEVELOPMENTS Ε.	ΑΚΙΝΗΤΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ	ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ	ΑΘΗΝΑ	ΟΧΙ	64,73%	35,27%	231
ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Α.Ε.	ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ ΑΚΙΝΗΤΩΝ	ΑΘΗΝΑ	ΟΧΙ	55,60%	44,40%	1.838

Γκανάτσα Πασχαλιά

Το ιδιοκτησιακό καθεστώς και η σύνθεση των μετόχων στην ελεγκτική διαδικασία και την ποιότητα των ευρημάτων

ΜΟΤΟΡΟΙΔ(ΕΛΛΑΔ)ΔΙΥΛΙΣΤΗΡΙΑ Α.Ε	ΠΕΤΡΕΛΑΙΟ & ΑΕΡΙΟ	ΕΜΠΟΡΙΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΟΥ & ΒΕΝΖΙΝΗΣ	ΑΘΗΝΑ	ΌΧΙ	50,30%	49,70%	2162
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε	ΤΡΑΠΕΖΕΣ	ΤΡΑΠΕΖΙΚΕΣ ΕΡΓΑΣΙΕΣ	ΑΘΗΝΑ	ΌΧΙ	45,49%	54,51%	13328
ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΠΡΟΓΝΩΣΤΙΚΩΝ ΑΓΩΝΩΝ ΠΟΔΟΣΦΑΙΡΟΥ ΑΕ	ΤΑΞΙΔΙΑ & ΑΝΑΨΥΧΗ	ΤΥΧΕΡΑ ΠΑΙΧΝΙΔΙΑ	ΑΘΗΝΑ	ΌΧΙ	33,00%	67,00%	1458
ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε	ΤΡΑΠΕΖΕΣ	ΤΡΑΠΕΖΙΚΕΣ ΕΡΓΑΣΙΕΣ	ΑΘΗΝΑ	ΌΧΙ	28,63%	71,37%	11358
MARFIN INVESTMENT GROUP Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	ΧΡΗΜΑΤ/ΚΕ Σ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ	ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΕΤΑΙΡΙΕΣ	ΑΘΗΝΑ	ΝΑΙ	28,49%	71,51%	12093
ΤΡΑΠΕΖΑ EUROBANK ERGASIAS Α.Ε	ΤΡΑΠΕΖΕΣ	ΤΡΑΠΕΖΙΚΕΣ ΕΡΓΑΣΙΕΣ	ΑΘΗΝΑ	ΌΧΙ	25,83%	74,17%	13209
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ ΑΕ	ΧΡΗΜΑΤ/ΚΕ Σ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	ΑΘΗΝΑ	ΌΧΙ	15,24%	84,76%	219
ΙΑΣΩ Α.Ε.	ΥΓΕΙΑ	ΙΑΤΡΙΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ	ΑΘΗΝΑ	ΌΧΙ	10,05%	89,95%	1.359

Όπως βλέπουμε η εταιρεία με το μεγαλύτερο σε ποσοστό συγκέντρωσης ιδιοκτησίας είναι η ΕΘΝΙΚΗ ΠΑΝΓΑΙΑ Α.Ε.Α.Π. η οποία ανήκει στον κλάδο της εκμετάλλευσης ακινήτων με 98,15% και μόλις 7 εργαζόμενους. Οι κύριοι μέτοχοί της είναι η INVELREALESTATE(NETHERLANDS) Π.Β. με ποσοστό δικαιωμάτων ψήφου 65,49% και η ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε με ποσοστό 32,66%. Ενώ στη δεύτερη θέση έχουμε την Π.Γ. ΝΙΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε. (93,36%), η οποία ανήκει στον κλάδο των Τροφίμων & Ποτών/Τρόφιμα, το προσωπικό της εταιρείας ανέρχεται στα 220 άτομα, ο βαθμός συγκέντρωσης της εταιρείας είναι 93,36% με την COMPETROLESTABLISHMENTS.A. να είναι ο μοναδικός μέτοχος της εταιρείας. Στην ίδια κατηγορία, οι εταιρείες με το μικρότερο σε ποσοστό συγκέντρωσης ιδιοκτησίας είναι τα Ελληνικά Χρηματιστήρια Α.Ε. και το ΙΑΣΩ Α.Ε. Όπου τα Ελληνικά Χρηματιστήρια Α.Ε παρέχουν χρηματοοικονομικές υπηρεσίες και έχουν βαθμό συγκέντρωσης μόλις 15,24% και μετόχους τη FRANKLINTEMPLETONINSTITUTIONALLLC (10,23%) και την THE LONDON AND AMSTERDAM TRUST COMPANY LTD (5,01%). Στην τελευταία θέση βρίσκεται η εταιρεία ΙΑΣΩ Α.Ε. με ποσοστό 10,05% το οποίο κατέχει η EUROMEDICAA.Ε, η οποία ανήκει στον κλάδο των Υγεία/Ιατρικές υπηρεσίες και το προσωπικό της εταιρείας ανέρχεται στα 1359 άτομα. Όσον αφορά τις τράπεζες του δείγματος έχουν μικρό αριθμό συγκέντρωσης ιδιοκτησίας. Η ALPHABANK έχει ως μετόχους το ΤΑΜΕΙΟ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΟΣ (11,01%), την PAULSONJOHN (10,32%) και την BLACKROCK INC. (7,3%). Όμως στα δικαιώματα ψήφου δεν υπολογίζεται το ποσοστό που κατέχει το ΤΧΠ σύμφωνα με την τρέχουσα νομοθεσία. Οπότε ο βαθμός συγκέντρωσης ιδιοκτησίας υπολογίζεται στο 17,62%. Η ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ επίσης έχει ως

Το ιδιοκτησιακό καθεστώς και η σύνθεση των μετόχων στην ελεγκτική διαδικασία και την ποιότητα των ευρημάτων

μοναδικό μέτοχο το Ταμείο χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και κανέναν άλλο μέτοχο. Το ποσοστό 45,49% που εμφανίζεται ανήκει στο ΤΧΠ. Αντιθέτως στην ΤΡΑΠΕΖΑ EUROBANG ERGASIAS είναι μέτοχοι επενδυτικές εταιρείες και δεν υπάρχει το ταμείο χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Στην επενδυτική εταιρεία MARFIN INVESTMENT GROUP A.E. ο μοναδικός μέτοχος με 28,49% είναι η τράπεζα πειραιώς. Όπως και στην εταιρεία ALPHA ΑΣΤΙΚΑ ΑΚΙΝΗΤΑ μοναδικός μέτοχος είναι η ALPHABANK. Συνεπώς υπάρχουν τράπεζες όπου κατέχουν επενδυτικές εταιρείες και τις χρηματοδοτούν.

Παρακάτω θα αναλύσουμε τα ποσοτικά χαρακτηριστικά για τις εταιρείες που διοικούνται από θεσμικά πρόσωπα.

Πίνακας 11: Ποιοτικά χαρακτηριστικά

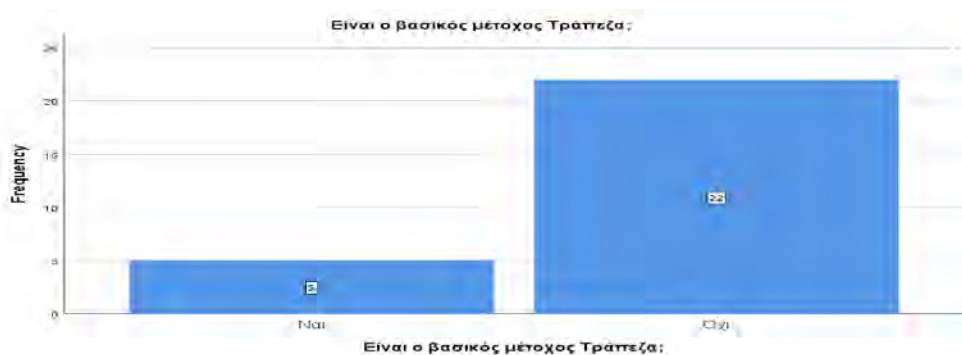
Μεταβλητή	Μέση τιμή	Τυπική απόκλιση	Μέγιστο	Ελάχιστο
<b>Χρηματιστηριακή αξία</b>	585.339.269,85	948.898.692,3	3.589.317.623	1.980.269
<b>Αριθμός επισημάνσεων</b>	2,23	0,908	4	1
<b>Αριθμός προσωπικού</b>	2.433	4.348	13.328	5
<b>Βαθμός διασποράς μετοχών</b>	37,25	25,561	89,95	1,85
<b>Βαθμός συγκέντρωσης ιδιοκτησίας</b>	62,36	25,214	98,15	10,05

Ειδικότερα, σχετικά με την χρηματιστηριακή τιμή, οι επιχειρήσεις έχουν μέση τιμή  $M = 585.339.269,85\text{€}$  τυπική απόκλιση  $T.A. = 948.898.692,3\text{€}$  ενώ παρουσιάζεται ο Αριθμός των επισημάνσεων με  $M = 2,23$ ,  $T.A. = 0,908$ . Έπειτα ο μέσος αριθμός του προσωπικού είναι  $M = 2.433$  και η τυπική απόκλιση  $T.A. = 4.348$ . Τέλος, ο βαθμός συγκέντρωσης ιδιοκτησίας κυμαίνεται στο  $M = 62,36\%$  με τυπική απόκλιση  $T.A. = 25,21\%$  και όμοια για το βαθμό διασποράς  $M = 37,25\%$  και  $T.A. = 25,56\%$ . Όπως παρατηρούμε η μέση χρηματιστηριακή αξία είναι υψηλή με μεγάλη όμως απόκλιση από το μέσο όρο, το ίδιο ισχύει και για τον αριθμό του προσωπικού. Επίσης οι εταιρείες με τη μεγαλύτερη χρηματιστηριακή αξία είναι ο ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΠΡΟΓΝΩΣΤΙΚΩΝ ΑΓΩΝΩΝ ΠΟΔΟΣΦΑΙΡΟΥ ΑΕ με χρηματιστηριακή αξία 3.589.317.623 ευρώ και μικρή συγκέντρωση ιδιοκτησίας. Ενώ τη χαμηλότερη χρηματιστηριακή

αξία την έχει η εταιρεία ΕΥΡΩΣΥΜΒΟΥΛΟΙ Α.Ε. ΣΥΜΒ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΚΑΙ ΤΕΧΝ/ΓΙΑΣ με 1.980.269 ευρώ.

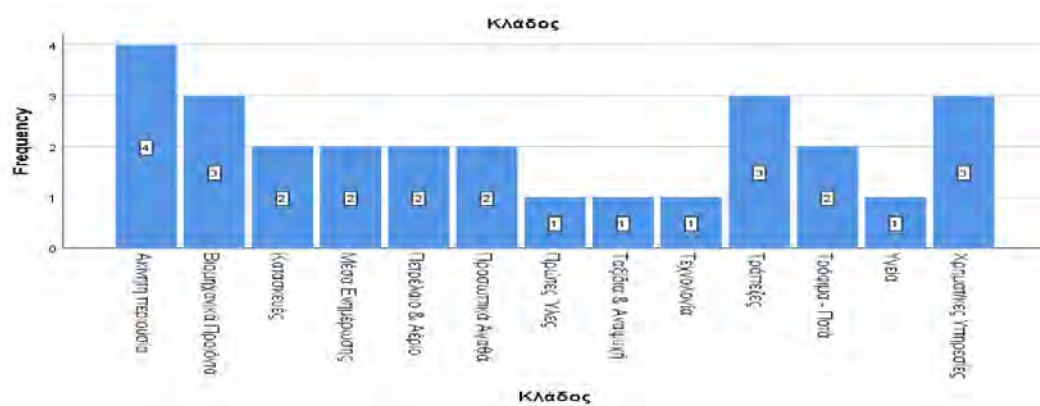
Εξετάζοντας τις εταιρείες με βάση το βαθμό συγκέντρωσης ιδιοκτησίας βλέπουμε ότι στις πρώτες θέσεις βρίσκονται επιχειρήσεις σχεδόν με απόλυτη συγκέντρωση ιδιοκτησίας και ελάχιστη διασπορά μετοχών. Αυτές ανήκουν κατά κύριο λόγο στον κλάδο της ακίνητης περιουσίας και βασικός τους μέτοχος είναι επενδυτικές εταιρείες ως επί το πλείστον. Ο Μ.Ο του βαθμού συγκέντρωσης ιδιοκτησίας είναι 62,36% με τις επιχειρήσεις που συγκεντρώνουν το χαμηλότερο ποσοστό συγκέντρωσης να ανήκουν στους κλάδους των τραπεζικών και χρηματοοικονομικών υπηρεσιών. Επίσης, στο Γράφημα 4, δείχνουμε το ποσοστό των επιχειρήσεων που είναι βασικό μέτοχος επενδυτική εταιρεία ή εταιρείες θα λέγαμε καλύτερα το οποίο φτάνει στο 81,48% και οι τραπεζικές εταιρείες είναι σε ποσοστό μόλις 18,52%.

Γράφημα 4: Διαχωρισμός μετόχων



Στον Γράφημα 5 παρουσιάζεται η κατανομή συχνοτήτων για την παρουσίαση των κλάδων που ανήκουν οι εταιρείες. Αναλυτικότερα, στο 14,8% των εταιρειών ανήκει στον κλάδο της Ακίνητης Περιουσίας, ενώ δηλώνεται πως το 11,1% των εταιρειών συγκαταλέγεται σε αυτές των Βιομηχανικών προϊόντων. Την ίδια ώρα το 11,1% των εταιρειών του δείγματος δηλώνει πως εναπόκειται στον κλάδο των Τραπεζών. Τέλος, ένα ελάχιστο 11,1% του δείγματος των εταιρειών έχει ως βασικό κλάδο εφαρμογής τις Χρημ/κες Υπηρεσίες, δηλαδή 3 εταιρείες. Επίσης, το 18,5% του δείγματος των εταιρειών διοικούνται από μία τράπεζα (5 εταιρείες), σε αντίθεση με το 81,5% ή 22 εταιρείες που μία επενδυτική έχει τον πλήρη έλεγχο αυτών.

Γράφημα 5:Κλάδοι εταιρειών



Στον πίνακα 12 παρουσιάζεται η δομή του Διοικητικού συμβουλίου των θεσμικών εταιρειών καθώς και οι περιπτώσεις όπου ο Διευθύνων σύμβουλος της εταιρείας είναι ταυτόχρονα και πρόεδρος. Επίσης εξετάζουμε τις περιπτώσεις όπου ο ΔΣ έχει ποσοστό στην εταιρεία, επίσης αν ο πρόεδρος έχει ποσοστό, αν τα ανεξάρτητα μέλη και τέλος ο αντιπρόεδρος έχουν ποσοστό στην εταιρεία.

Πίνακας 12: Χαρακτηριστικά δομής ΔΣ που ελέγχονται από θεσμικά πρόσωπα

ΕΤΑΙΡΕΙΑ	ΚΛΑΔΟΣ	Δ.Σ.- ΠΡΟΕΔΡΟΣ	ΔΣ ΜΕ ΠΟΣΟΣΤΟ	ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΜΕ ΠΟΣΟΣΤΟ	ΑΝΕΞΑΡΤΗΤΑ ΜΕΛΗ ΠΟΣΟΣΤΟ	ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡ ΟΣ ΠΟΣΟΣΤΟ
ΕΘΝΙΚΗ ΠΑΝΓΑΙΑ Α.Ε.Α.Π.	ΑΚΙΝΗΤΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ
Π.Γ. ΝΙΚΑΣΑ.Β.Ε.Ε.	ΤΡΟΦΙΜΑ-ΠΟΤΑ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ
ΑΛΦΑ ΑΣΤΙΚΑ ΑΚΙΝΗΤΑ Α.Ε.	ΑΚΙΝΗΤΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ
ΕΛΒΙΕΜΕΚ Α.Ε.	ΑΚΙΝΗΤΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ
FORTHNET Α.Ε.	ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε.	ΠΕΤΡΕΛΑΙΟ&ΑΕΡ ΙΟ	ΝΑΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ
ΙΧΘΥΟΤΡΟΦΕΙΑ ΣΕΛΟΝΤΑ	ΤΡΟΦΙΜΑ-ΠΟΤΑ	ΝΑΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ
ΙΝΤΡΑΚΟΜ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ Α.Ε.	ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΝΑΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ
ΑΤΤΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Α.Ε	ΜΕΣΑ ΕΝΗΜΕΡΩΣΗΣ	ΟΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΗΧΟΥ ΚΑΙ ΕΙΚΟΝΑΣ	ΜΕΣΑ ΕΝΗΜΕΡΩΣΗΣ	ΟΧΙ	ΌΧΙ	ΟΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ
DIONIC Α.Ε	ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ	ΝΑΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΝΑΙ	ΌΧΙ



*Το ιδιοκτησιακό καθεστώς και η σύνθεση των μετόχων στην ελεγκτική διαδικασία και την ποιότητα των ευρημάτων*

ΣΙΔΗΡΕΜΠΟΡΙΚΗ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ ΣΙΔΜΑΑ.Ε	ΠΡΩΤΕΣ ΥΛΕΣ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ
ΕΛΤΡΑΚ Α.Ε.	ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΝΑΙ	ΌΧΙ	ΝΑΙ
ΕΠΙΛΕΚΤΟΣ ΚΛΩΣ/ΡΓΙΑ Α.Ε.	ΠΡΟΣΩΠΙΚΑ ΑΓΑΘΑ	ΝΑΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ
ΕΥΡΩΣΥΜΒΟΥΛΟΙ Α.Ε. ΣΥΜΒ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΚΑΙ ΤΕΧΝ/ΓΙΑΣ	ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ
ALPHA TRUST - ΑΝΔΡΟΜΕΔΑΑ.Ε.Ε.Χ.	ΧΡΗΜΑΤ/ΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ
ΠΑΠΟΥΤΣΑΝΗΣΑ.Β.Ε.Ε	ΠΡΟΣΩΠΙΚΑ ΑΓΑΘΑ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ
LAMDA DEVELOPMENTS Α.Ε.	ΑΚΙΝΗΤΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ
ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Α.Ε.	ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΝΑΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ
ΜΟΤΟΡΟΙΛ(ΕΛΛΑΣ)ΔΙ ΥΛΙΣΤΗΡΙΑ Α.Ε	ΠΕΤΡΕΛΑΙΟ&ΑΕΡ ΙΟ	ΝΑΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε	ΤΡΑΠΕΖΕΣ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ
ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΠΡΟΓΝΩΣΤΙΚΩΝ ΑΓΩΝΩΝ ΠΟΔΟΣΦΑΙΡΟΥ ΑΕ	ΤΑΞΙΔΙΑ & ΑΝΑΨΥΧΗ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ
ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε	ΤΡΑΠΕΖΕΣ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ
MARFIN INVESTMENT GROUP Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	ΧΡΗΜΑΤ/ΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ
ΤΡΑΠΕΖΑ EUROBANK ERGASIAS Α.Ε	ΤΡΑΠΕΖΕΣ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ ΑΕ	ΧΡΗΜΑΤ/ΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ
ΙΑΣΩ Α.Ε.	ΥΓΕΙΑ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ	ΌΧΙ

Αναλυτικότερα, στο 14,8% των εταιρειών ο πρόεδρος έχει δικαιώματα ψήφου, ενώ δηλώνεται πως την ίδια ώρα το 11,1% των εταιρειών του δείγματος δηλώνει ο Αντιπρόεδρος της κατέχει και αυτός μετοχές και δικαιώματα ψήφου, με 24 εταιρείες να φαίνεται πως δεν ακολουθούν αυτό το μοτίβο, το 7,4% δηλώνει πως ο Διευθύνων σύμβουλος της κατέχει δικαιώματα ψήφου σε ποσοστό άνω του 5% ενώ παρατηρείται πως σε πολλές περιπτώσεις η θέση του Διευθύνοντος συμβούλου ταυτίζεται με αυτή του Προέδρου ή/ και του Αντιπροέδρου (25,9%). Τέλος, ένα ελάχιστο 11,1% του δείγματος των εταιρειών έχει (ανεξάρτητα) μέλη ως δικαιούχους ψήφων, δηλαδή με μετόχους των με το ποσοστό των δικαιωμάτων τους να ξεπερνάει το 5% την ώρα που οι περισσότερες εταιρείες δεν ακολουθούν την ίδια τακτική (24 εταιρείες).

Πίνακας 13: Κατανομή συχνοτήτων για την εκτίμηση δικαιωμάτων ψήφου που έχουν τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου

Ναι Όχι

Γκανάτσα Πασχαλιά

Το ιδιοκτησιακό καθεστώς και η σύνθεση των μετόχων στην ελεγκτική διαδικασία και την ποιότητα των ευρημάτων

	N	%	N	%
Έχουμε ταύτιση ΔΣ και Προέδρου;	7	25,9%	20	74,10
Έχει ο Πρόεδρος της εταιρείας δικαιώματα ψήφου;	4	14,8%	23	85,2%
Έχει ο Αντιπρόεδρος της εταιρείας δικαιώματα ψήφου;	3	11,1%	24	88,9%
Έχει ο Διευθύνων σύμβουλος της εταιρείας δικαιώματα ψήφου;	2	7,4%	25	92,6%
Έχει κάποιο από τα (ανεξάρτητα) μέλη της εταιρείας δικαιώματα ψήφου;	3	11,1%	24	88,9%

Επίσης σε ορισμένες περιπτώσεις έχουμε ταύτιση της θέσης του προέδρου με του διευθύνων σύμβουλο ποσοστό 25,9%. Αυτό μας δείχνει ότι τα στελέχη αυτά δεν έχουν την απόλυτη πλειοψηφία στη διοίκηση της επιχείρησης αλλά κάποιο θεσμικό πρόσωπο συγκεντρώνει το ποσοστό ελέγχου για τη σύνταξη των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

### 7.2.2 Παράγοντες που σχετίζονται με τις εκθέσεις των ορκωτών λογιστών

Στον παρακάτω πίνακα 14 εξετάζουμε τα ευρήματα στις εκθέσεις των ορκωτών ελεγκτών. Συγκεκριμένα αναφέρουμε το είδος της γνώμης, τη χρηματιστηριακή αξία της εταιρείας το Μάρτιο του 2019 που πάρθηκαν τα στοιχεία του δείγματος, ο αριθμός των ελεγκτικών επιστημόνων καθώς και η ελεγκτική εταιρεία της κάθε ανώνυμης εταιρείας.

Πίνακας 14: Εκθέσεις ελεγκτών

ΕΤΑΙΡΕΙΑ	ΓΝΩΜΗ	ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗ- ΡΙΑΚΗ ΤΙΜΗ 03/19	ΑΡΙΘΜΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΑΝΣΕΩΝ	ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ
ΕΘΝΙΚΗ ΠΑΝΓΑΙΑ Α.Ε.Α.Π	ΣΥΜΦΩΝΗ	1.246.813.325	2	BIG 4
Π.Γ. ΝΙΚΑΣΑ.Β.Ε.Ε.	ΣΥΜΦΩΝΗ	41.858.885	1	BIG 4
ALPHA ΑΣΤΙΚΑ ΑΚΙΝΗΤΑ Α.Ε.	ΣΥΜΦΩΝΗ	95.900.000	1	BIG 4
ΕΛΒΙΕΜΕΚ Α.Ε.	ΟΥΣΙΩΔΗΣ ΑΒΕΒΑΙΟΤΗΤΑ	28.343.552	1	ACES Ορκωτοί λογιστές Α.Ε.
FORTHNET Α.Ε.	ΕΜΦΑΣΗ	24.578.126	2	BIG 4
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε.	ΣΥΜΦΩΝΗ	2.408.405.257	3	BIG 4
ΙΧΘΥΟΤΡΟΦΕΙΑ ΣΕΛΟΝΤΑ	ΣΥΜΦΩΝΗ	14.582.532	2	GrantThorton

Το ιδιοκτησιακό καθεστώς και η σύνθεση των μετόχων στην ελεγκτική διαδικασία και την ποιότητα των ευρημάτων

INTRAKOM ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ Α.Ε.	ΣΥΜΦΩΝΗ	38.705.988	2	SOLCrowe
ΑΤΤΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Α.Ε	ΣΥΜΦΩΝΗ	6.762.600	2	BIG 4
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΗΧΟΥ ΚΑΙ ΕΙΚΟΝΑΣ	ΟΥΣΙΩΔΗΣ ΑΒΕΒΑΙΟΤΗΤΑ	27.768.817	2	GrantThorton
DIONIC Α.Ε	ΟΥΣΙΩΔΗΣ ΑΒΕΒΑΙΟΤΗΤΑ	3.168.347	2	GrantThorton
ΣΙΔΗΡΕΜΠΟΡΙΚΗ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ ΣΙΔΜΑΑ.Ε	ΟΥΣΙΩΔΗΣ ΑΒΕΒΑΙΟΤΗΤΑ	2.628.160	3	GrantThorton
ΕΛΤΡΑΚ Α.Ε.	ΣΥΜΦΩΝΗ	35.970.485	1	GrantThorton
ΕΠΙΛΕΚΤΟΣ ΚΛΩΣ/ΡΓΙΑ Α.Ε.	ΟΥΣΙΩΔΗΣ ΑΒΕΒΑΙΟΤΗΤΑ	6.624.559	2	SOLCrowe
ΕΥΡΩΣΥΜΒΟΥΛΟΙ Α.Ε. ΣΥΜΒ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΚΑΙ ΤΕΧΝ/ΓΙΑΣ	ΟΥΣΙΩΔΗΣ ΑΒΕΒΑΙΟΤΗΤΑ	1.980.269	3	KSI HELLAS
ALPHA TRUST - ΑΝΔΡΟΜΕΔΑΑ.Ε.Ε. Χ.	ΣΥΜΦΩΝΗ	8.824.992	1	SOLCrowe
ΠΑΠΟΥΤΣΑΝΗΣΑ. Β.Ε.Ε.	ΣΥΜΦΩΝΗ	29.639.723	2	SOLCrowe
LAMDA DEVELOPMENTS Α.Ε	ΣΥΜΦΩΝΗ	567.896.888	4	SOLCrowe
ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Α.Ε.	ΣΥΜΦΩΝΗ	585.332.518	3	GrantThornton
ΜΟΤΟΡΟΙΛ(ΕΛΛΑΣ) )ΔΙΥΛΙΣΤΗΡΙΑ Α.Ε	ΣΥΜΦΩΝΗ	2.398.451.517	3	BIG 4
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε	ΣΥΜΦΩΝΗ	1.231.206.595	3	BIG 4
ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΠΡΟΓΝΩΣΤΙΚΩΝ ΑΓΩΓΩΝ	ΣΥΜΦΩΝΗ	3.589.317.623	2	BIG 4
ΠΟΔΟΣΦΑΙΡΟΥ ΑΕ ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε	ΣΥΜΦΩΝΗ	1.716.593.711	3	BIG 4
MARFIN INVESTMENT GROUP Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	ΟΥΣΙΩΔΗΣ ΑΒΕΒΑΙΟΤΗΤΑ	89.065.618	4	GrantThorton
ΤΡΑΠΕΖΑ EUROBANK ERGASIAS.A.E	ΣΥΜΦΩΝΗ	1.213.229.314	3	BIG 4
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ ΑΕ	ΣΥΜΦΩΝΗ	234.150.240	1	BIG 4
ΙΑΣΩ Α.Ε.	ΣΥΜΦΩΝΗ	156.360.645	2	MPI HELLAS Α.Ε.

Όπως προκύπτει από τις εκθέσεις των ορκωτών λογιστών για την εκάστοτε εταιρεία που συμπεριλαμβάνεται στην μελέτη στο 70,4% των εταιρειών οι ορκωτοί λογιστές έχουν σύμφωνη

Γκανάτσα Πασχαλιά

γνώμη για την κατάσταση της εταιρείας, ενώ δηλώνεται πως σε καμία περίπτωση η γνώμη αυτή είναι αρνητική και το ποσοστό των εταιρειών προσεγγίζει το 0,0% του συνολικού αριθμού των εταιρειών ενώ την ίδια ώρα στο 3,7% των εταιρειών του δείγματος δηλώνεται από τους ορκωτούς λογιστές πως πρέπει η ίδια τη εταιρεία να δώσει έμφαση σε κάποιες προσθετές διευκρινίσεις. Τέλος, 26,9% του δείγματος των εταιρειών παρουσιάζει ουσιώδη και σαφή αβεβαιότητα ως προς τα αποτελέσματα τους, δηλαδή οι απόψεις των ορκωτών λογιστών τείνουν να είναι αρνητικές για τις εταιρείες αυτές(7 εταιρείες).

Πίνακας 15: Κατανομή συχνοτήτων για την εκτίμηση των εκθέσεων των ορκωτών λογιστών

	Σύμφωνη γνώμη		Με έμφαση για πρόσθετες διευκρινίσεις		Ουσιώδης αβεβαιότητα		Αρνητική γνώμη	
	N	%	N	%	N	%	N	%
Εκθέσεις ορκωτών λογιστών	19	70,4%	1	3,7%	7	26,9%	0	0,0%

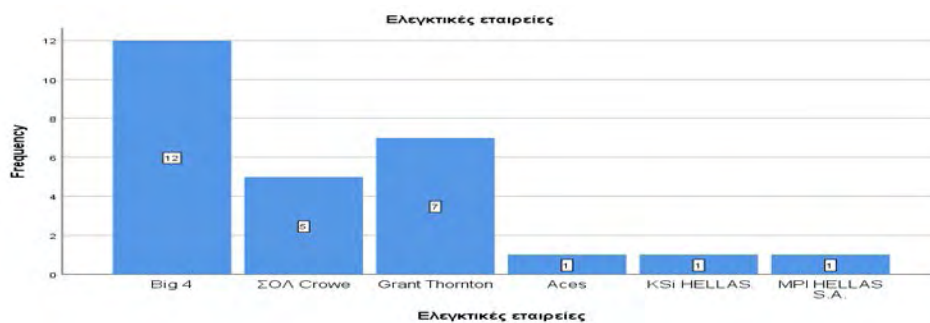
Τα θέματα έμφασης που εμφανίζονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις αφορούν δάνεια της εταιρείας που δεν έχει καταφέρει να αποπληρώσει και έτσι εμφανίζει αυξημένες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και αρνητική Κ.Θ.Όσον αφορά τα κύρια θέματα ουσιώδους αβεβαιότητας αυτά είναι:

- Αρνητικά αποτελέσματα χρήσης, με κεφάλαιο κίνησης και ίδια κεφάλαια αρνητικά.
- Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις > Κυκλοφορούν ενεργητικό.
- Ζημιές, αρνητικοί δείκτες αποδοτικότητας,

Βλέπουμε ότι οι εταιρείες με θεσμικούς μετόχους αντιμετωπίζουν θέματα ουσιώδους αβεβαιότητας σε μεγάλο ποσοστό 26,9% που σημαίνει ότι οι μεγάλες εταιρείες είναι πιο επιρρεπείς στην οικονομική κρίση σε σχέση με τις οικογενειακές.

Η κατανομή συχνοτήτων για τις κυριότερες ελεγκτικές εταιρείες οι οποίες μέσω των ορκωτών λογιστών/ ελεγκτών τους διερεύνησαν τα στοιχεία των 27 θεσμικών εταιρειών. Αναλυτικότερα, στο 44,4% των εταιρειών ελέγχθηκαν από την ελεγκτική Big 4, ενώ το 25,9% των εταιρειών από την Grant Thornton και η SOL Crowe 18,5%, οι οποίες θεωρούνται οι τρεις βασικότερες ελεγκτικές εταιρείες για τα ελληνικά δεδομένα. Τέλος, ένα ελάχιστο 11,1% του δείγματος των ελεγκτικών εταιρειών αναφέρεται στις ACES, KSI και MPIHELLASS.A. όπου οι ορκωτοί τους ελεγκτές ασχολήθηκαν με 9 εταιρείες στο σύνολο των 27, 3 κάθε ελεγκτική αντίστοιχα.

Γράφημα 6: Κατανομή ελεγκτικών εταιρειών



Όσον αφορά τις ελεγκτικές εταιρείες των θεσμικών προσώπων βλέπουμε ότι στην πρώτη θέση είναι η παγκοσμίως πρώτη ελεγκτική εταιρεία Big4 ,που σημαίνει ότι οι θεσμικοί μέτοχοι διαθέτουν χρήματα για ποιοτικές υπηρεσίες ελέγχου.Οι θεσμικοί μέτοχοι έχουν και περισσότερα χρήματα να δαπανήσουν αλλά ενδιαφέρονται περισσότερο για την σωστή σύνταξη των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μιας και δεν συμμετέχουν άμεσα στη διοίκηση της εταιρείας.

Όσον αφορά τον αριθμό των ελεγκτικών επισημάνσεων που έχουν γίνει και αφορούν τις παραπάνω εταιρείες έχει ως εξής: 10 εταιρείες, ποσοστό που αντιστοιχεί στο 37,0% συγκεντρώνει 2 επισημάνσεις, ενώ περισσότερες από 2 (3 ή 4) συγκεντρώνει το 37,0% των εταιρειών. Από τις υπόλοιπες, 7 εταιρείες έχουν από 1 ελεγκτική επισήμανση, ενώ καμία εταιρεία δεν έχει καμία επισήμανση στο ενεργητικό τους. Βλέπουμε ότι η εταιρείες με θεσμική ιδιοκτησία έχουν μεγαλύτερο αριθμό επισημάνσεων (3ή4) σε σχέση με τη φυσική ιδιοκτησία.

Παρακάτω στους πίνακες 16 και 17 θα δείξουμε τα θέματα υψηλού κινδύνου που εξέτασαν οι ορκωτοί ελεγκτές στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις των 27 εταιρειών και που μπορεί να κρύβουν παγίδες καθώς είναι δύσκολος ο προσδιορισμός και ο χαρακτηρισμός των ποσών των θεμάτων,καθώς και τους τρόπους αντιμετώπισής τους.

Πίνακας 16:Θέματα ελέγχου

ΘΕΜΑΤΑ ΕΛΕΓΧΟΥ-ΕΠΙΣΗΜΑΝΣΕΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	ΠΟΣΟΣΤΟ
ΑΝΑΚΤΗΣΙΜΟΤΗΤΑ-ΑΠΟΜΙΩΣΗ ΕΜΠΟΡΙΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	55,55%
ΑΝΑΓΝΩΡΙΣΗ ΕΣΟΔΩΝ-ΠΩΛΗΣΕΩΝ	37,03%
ΑΠΟΜΙΩΣΗ ΥΠΕΡΑΞΙΑΣ-ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΣΕ ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ-ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΩΝ ΠΕΡ.ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	29,62%
ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΠΑΓΙΩΝ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ-ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΑ	25,92%
ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ-ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΩΝ-ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	18,51%
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΑΠΟ ΔΙΚΑΣΤΙΚΕΣ ΥΠΟΘΕΣΕΙΣ-ΕΠΙΣΦΑΛΕΙΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	14,81%
ΑΝΑΚΤΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΑΝΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΩΝ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	14,81%
ΧΡΗΣΗ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΑ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ	11,11%
ΑΝΑΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΣΗ ΒΡΑΧΥΠΡ.ΔΑΝΕΙΩΝ	7,40%
ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΗ ΘΥΓΑΤΡΙΚΩΝ ΣΤΗ ΜΗΤΡΙΚΗ-ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΤΗ ΘΗΓΑΤΡΙΚΗ-ΕΥΛΟΓΗ ΑΞΙΑ ΕΞΑΓΟΡΑΣ	7,40%
ΑΝΑΚΤΙΣΙΜΗ ΑΞΙΑ ΕΣΩΤΕΡΙΚΑ ΔΗΜΙΟΥΡΓΗΜΕΝΩΝ ΑΥΛΩΝ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	0%
ΑΞΙΟΛΟΓΙΣΗ ΕΠΙΜΕΤΡΗΣΗΣ ΙΔΙΟΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΟΥΜΕΝΩΝ ΠΑΓΙΩΝ	0%

Πίνακας 17: Τρόποι αντιμετώπισης

ΤΡΟΠΟΣ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗΣ	ΠΟΣΟΣΤΟ
ΑΠΑΝΤΗΤΙΚΕΣ ΕΠΙΣΤΟΛΕΣ, ΥΨΟΣ ΑΠΟΜΕΙΩΣΗΣ-ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ, ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΣ ΕΛΕΓΧΟΣ	55,55%
ΑΝΑΓΝΩΡΙΣΗ ΕΣΟΔΩΝ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΟ ΝΕΟ ΔΠΧΑ 15, ΟΡΘΗ ΚΑΤΑΧΩΡΙΣΗ, ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΑΝΑΓΝΩΡΙΣΗΣ ΕΣΟΔΟ	37,03%
ΕΛΕΓΧΟΣ ΑΠΟΜΙΩΣΗΣ ΥΠΕΡΑΞΙΑΣ ΒΑΣΗ Ε ΥΛΟΓΩΝ ΠΑΡΑΔΟΧΩΝ, ΒΑΣΗ ΔΠΧΑ, ΕΛΕΓΧΟΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ	29,62%
ΕΚΘΕΣΗ ΕΚΤΙΜΗΣΗΣ ΕΥΛΟΓΗΣ ΑΞΙΑΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ, ΔΑΠΑΝΩΝ ΕΡΕΥΝΑΣ & ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΑΥΛΑ, ΩΦΕΛ. ΔΙΑΡ. ΖΩΗΣ	25,92%
ΠΑΡΑΚΟΛΟΥΘΗΣΗ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ, ΦΥΣΙΚΗ ΑΠΟΓΡΑΦΗ-ΕΛΕΓΧΟΣ ΑΠΩΜΕΙΩΣΗΣ	18,51%
ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΣΧΗΜΑΤΙΣΜΕΝΩΝ ΠΡΟΒΛΕΨΕΩΝ, ΝΟΜΙΚΟ ΤΜΗΜΑ	14,81%
ΜΕΘΟΔΟΣ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΥ ΑΝΑΚΤΗΣΙΜΟΥ ΠΟΣΟΥ, ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΗ ΝΟΜΟΘΕΣΙΑ	14,81%
ΕΛΕΓΧΟΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΩΝ ΣΥΣΤΗΜΑΤΩΝ, ΔΙΚΛΕΙΔΕΣ ΑΣΦΑΛΕΙΑΣ	11,11%
ΕΛΕΓΧΟΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΣΥΜΒΑΣΗΣ, ΕΠΙΣΤΟΛΩΝ	7,40%
ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΘΕΝΤΩΝ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ, ΕΥΛΟΓΗΣ ΑΞΙΑΣ	7,40%
ΕΚΘΕΣΗ ΕΚΤΙΜΗΣΗΣ ΕΥΛΟΓΗΣ ΑΞΙΑΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ, ΔΑΠΑΝΩΝ ΕΡΕΥΝΑΣ & ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΑΥΛΑ, ΩΦΕΛ. ΔΙΑΡ. ΖΩΗΣ	0%
ΕΛΕΓΧΟΣ ΟΥΣΙΩΔΩΝ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΣΤΗΝ ΕΥΛΟΓΗ ΑΞΙΑ ΤΩΝ ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΣΜΕΝΩΝ ΠΑΓΙΩΝ	0%

Τέλος, όσον αφορά τα σημαντικότερα θέματα που έλεγξαν οι ορκωτοί ελεγκτές στις εταιρείες είναι η Ανακτησιμότητα – Απομείωση εμπορικών απαιτήσεων ποσοστό 55,5%, η Αναγνώριση των εσόδων ποσοστό 37,03% και η Απομείωση υπεραξίας-συμμετοχών σε θυγατρικές ποσοστό 29,62%. Βλέπουμε ότι τα δύο πρώτα θέματα ελέγχου συμπίπτουν με αυτά των φυσικών προσώπων.

Το τρίτο όμως θέμα ελέγχου είναι η Απομείωση υπεραξίας-συμμετοχών σε θυγατρικές όπου σύμφωνα με τις απαιτήσεις των ΔΠΧΑ, η διοίκηση διενεργεί στη λήξη κάθε ετήσιας περιόδου αναφοράς, ελέγχους απομείωσης για την υπεραξία και τα άυλα στοιχεία του ενεργητικού με απεριόριστη ωφέλιμη ζωή, ενώ για τα άυλα στοιχεία του ενεργητικού με περιορισμένη ωφέλιμη ζωή, τα ενσώματα πάγια και τις επενδύσεις σε θυγατρικές, διενεργεί ελέγχους απομείωσης μόνον όποτε υφίστανται σχετικές ενδείξεις. Η παραπάνω αξιολόγηση απαιτεί σημαντικό βαθμό κρίσης. Ο έλεγχος απομείωσης περιλαμβάνει τον προσδιορισμό του ανακτήσιμου ποσού κάθε Μονάδας Δημιουργίας Ταμειακών Ροών (ΜΔΤΡ) ως το υψηλότερο ποσό μεταξύ της εύλογης αξίας μείον τα κόστη διάθεσης και της αξίας λόγω χρήσης. Ο σχετικός προσδιορισμός απαιτεί κρίση από τη διοίκηση σχετικά με τις μελλοντικές ταμειακές ροές των ως άνω μονάδων (σχετίζονται με μεταβλητές όπως ο ρυθμός ανάπτυξης των εσόδων, οι κεφαλαιουχικές και λειτουργικές δαπάνες και οι απαιτήσεις του νομοθετικού πλαισίου που διέπει τη λειτουργία τους) και τα επιτόκια προεξόφλησης που εφαρμόζονται στις προβολές των μελλοντικών ταμειακών ροών.

### 7.2.3 Επαγωγική ανάλυση αποτελεσμάτων

Αρχικά, θα εξετάσουμε τη σχέση μεταξύ της δομής της επιχείρησης με τις Εκθέσεις – καταστάσεις των ορκωτών ελεγκτών, με βάση τον δοκιμή  $\chi^2$  –test, ώστε να υπολογίσουμε τις τιμές των test με στάθμη σημαντικότητας  $\alpha = 0,05$ . Με βάση το στατιστικό κριτήριο  $\chi^2$ , τα αποτελέσματα που προκύπτουν είναι στατιστικά  $p = 0,909, 0,708, 0,204, 0,443 > 0,05$  και αφορούν αντίστοιχα τις κατηγορικές μεταβλητές Πρόεδρος, Διευθύνων σύμβουλος, Τράπεζα – Επενδυτική και ταύτιση Προέδρου και διευθύνοντος συμβούλου. Άρα, δεν υπάρχουν διαφοροποιήσεις όσον αφορά την δομή της εταιρείας, πέραν των μελών με δικαιώματα άνω του 5% ( $p = 0,008$ ). Όλες οι εκθέσεις φαίνεται να μην έχουν επηρεαστεί από τη δομή της εταιρείας.

Έπειτα, μη στατιστικά σημαντική διαφορά των μέσων τιμών υπάρχει όταν η θέση του διευθύνοντος συμβούλου ταυτίζεται με αυτή του Προέδρου ή και όχι όπου  $t = 4,577, p = 0,101 > 0,05$ , (μηδενική υπόθεση γίνεται δεκτή), δηλαδή οι μέσοι των δύο πληθυσμών από τα οποία προήλθαν τα δύο δείγματα δεν διαφέρουν στατιστικά σημαντικά σε επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας  $\alpha = 5\%$ . Ειδικότερα, οι επιχειρήσεις με ταύτιση των θέσεων Προέδρου και Διευθύνοντος συμβούλου ( $M = 795.507.440, SD = 1.130.203.210$ ) παρουσιάζουν παρόμοια Χρηματιστηριακή αξία με τις επιχειρήσεις που οι θέσεις δεν ταυτίζονται ( $M = 452.991.933,4, SD = 802.605.926$ ), οπότε μπορούμε να υποθέσουμε με 95% βεβαιότητα ότι η μέση Χρηματιστηριακή αξία στις δύο καταστάσεις εντός των επιχειρήσεων είναι ίση.

Στατιστικά σημαντική διαφορά των μέσων τιμών υπάρχει στην ύπαρξη Τράπεζας ή Επενδυτικής ως βασικού μετόχου όπου  $t = -1,344, p = 0,009 < 0,05$ , (η μηδενική υπόθεση απορρίπτεται), δηλαδή οι μέσοι των δύο πληθυσμών από τα οποία προήλθαν τα δύο δείγματα διαφέρουν στατιστικά σημαντικά σε επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας  $\alpha = 5\%$ . Ειδικότερα, οι Τράπεζες ( $M = 34.757.352,20, SD = 31.995.683,53$ ) παρουσιάζουν ανόμοια Χρηματιστηριακή αξία με τις επιχειρήσεις που κατέχονται από επενδυτικές ( $M = 657.027.453,9, SD = 217.368.006,2$ ), οπότε μπορούμε να υποθέσουμε με 95% βεβαιότητα ότι η μέση Χρηματιστηριακή αξία, στις επιχειρήσεις που διοικούνται από τράπεζες, δεν είναι ίση με αυτήν της ομάδας των επιχειρήσεων που διοικούνται από επενδυτικές.

Έπειτα, υλοποιήθηκε ανάλυση ANOVA, για να εξετασθεί η επίδραση του κλάδου που ανήκει η εταιρεία στις υποκλίμακες του ερωτηματολογίου. Όπως βλέπουμε από τα αποτελέσματα δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική επίδραση της Ελεγκτικής εταιρείας για τη Χρηματιστηριακή αξία για τις εταιρείες που συμπεριλήφθησαν στην έρευνα. Αυτό γιατί η τιμή  $p = 0,236$  είναι μεγαλύτερη από το επιλεγμένο επίπεδο σημαντικότητας ( $\alpha = 0,05$ ), για την Ελεγκτική Εταιρεία.

Τα αποτελέσματα επαληθεύουν πως οι ελεγκτικές εταιρείες όπως, η BIG 4 ( $M = 1.072.949.223$ ,  $SD = 1.228.944.743,5$ ), η ΣΟΛ Crowe ( $M = 131.558.408,4$ ,  $SD = 247.705.804$ ) και η Grant Thornton ( $M = 129.789.079,7$ ,  $SD = 268.649.447,1$ ), δεν είναι παράγοντας διαφοροποίησης απόψεων για την χρηματιστηριακή τιμή της εταιρείας.

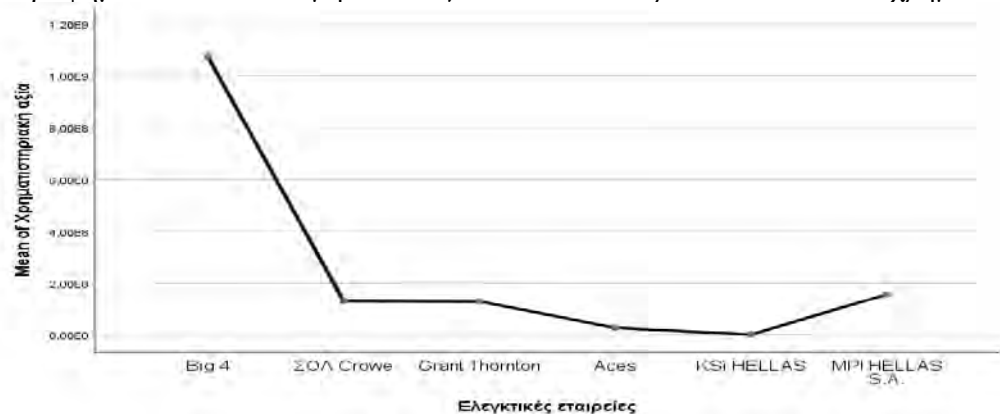
Στη συνέχεια, θα εξετάσουμε τη σχέση μεταξύ μίας τραπεζικής ή μη επιχείρησης με τις ελεγκτικές εταιρείες και κυριότερα την BIG 4, με βάση την δοκιμή  $\chi^2$  - test, ώστε να υπολογίσουμε τη τιμή του test με στάθμη σημαντικότητας  $\alpha = 0,05$ . Με βάση το στατιστικό κριτήριο  $\chi^2$ , το αποτέλεσμα που προκύπτει είναι στατιστικά  $p = 0,467 > 0,05$  για την κατηγορική μεταβλητή Τράπεζα ή Επενδυτική ως βασικός μέτοχος. Άρα, δεν υπάρχουν διαφοροποιήσεις ανάμεσα στις επιχειρήσεις που κατέχονται από Τράπεζες σε σχέση με αυτές που ανήκουν σε Επενδυτικές όσον αφορά την εταιρεία που διενήργησε τον έλεγχο. Το αποτέλεσμα στατιστικά διατυπώνεται ως εξής:  $\chi^2(5) = 4,594$ ,  $p = 0,467$ . Όλες οι εταιρείες τραπεζικές και επενδυτικές ως προς το μέτοχο φαίνεται να έχουν ελεγχθεί ισόποσα από την εκάστοτε ελεγκτική.

Έγινε υπολογισμός του συντελεστή διερεύνησης συσχετίσεων Pearson μεταξύ του αριθμού των επισημάνσεων των εκθέσεων των λογιστών και της χρηματιστηριακής αξίας. Βρέθηκε μη στατιστικά σημαντική συσχέτιση μεταξύ του αριθμού των επισημάνσεων των εκθέσεων των λογιστών με τη χρηματιστηριακή αξία των εταιρειών που περιλαμβάνονται στη μελέτη. Συγκεκριμένα, βρέθηκε μη στατιστικά σημαντική θετική συσχέτιση μεταξύ του αριθμού των επισημάνσεων των εκθέσεων των λογιστών με τη χρηματιστηριακή αξία των εταιρειών ( $r = 0,349$ ,  $p = 0,074$ ). Αυτό σημαίνει ότι η αύξηση αριθμού των επισημάνσεων των εκθέσεων συνεπάγεται την αύξηση της χρηματιστηριακής αξίας.

Όπως παρατηρούμε η ελεγκτική εταιρεία Big 4 έχει ελέγξει τις εταιρείες με την υψηλότερη χρηματιστηριακή αξία, σε δεύτερη θέση έρχεται η εταιρεία Grant Thornton και στην τρίτη η εταιρεία ΣΟΛ Crowe. Τα αποτελέσματα εδώ συμφωνούν και ως προς το ποιες ελεγκτικές εταιρείες έχουν ελέγξει τις περισσότερες εταιρείες με θεσμικούς ιδιοκτήτες. Έτσι οι εταιρείες που έχουν ελεγχθεί από τη Big 4 έχουν μεγάλη χρηματιστηριακή αξία. Επαληθεύοντας ότι η πιο δαπανηρή ελεγκτική εταιρεία είναι και η πιο επικερδής για την εταιρεία και παρέχει αξιόπιστες χρηματοοικονομικές καταστάσεις.



Γράφημα 7: Κατανομή ελεγκτικών εταιρειών και χρηματιστηριακής αξίας



### 7.3 Κρατική ιδιοκτησία

#### 7.3.1. Παρουσίαση αποτελεσμάτων

Οι τρεις εταιρίες του δείγματός μας ανήκουν στην κατηγορία των κοινωφελών επιχειρήσεων με βασικό μέτοχο τη Ελληνική εταιρεία Συμμετοχών & Περιουσίας Α.Ε. η οποία κατέχει το 50% του μετοχικού κεφαλαίου.

Η Ελληνική Εταιρεία Συμμετοχών & Περιουσίας Α.Ε. (ΕΕΣΥΠ) συγκεντρώνει κάτω από μία ενιαία θεσμική δομή σημαντικά περιουσιακά στοιχεία του Δημοσίου, με στόχο την αποδοτικότερη λειτουργία και αξιοποίησή τους. Λειτουργεί χάριν του δημοσίου συμφέροντος, σύμφωνα με τους κανόνες της ιδιωτικής οικονομίας. Με την ΕΕΣΥΠ δημιουργείται για πρώτη φορά στην Ελλάδα μια εταιρική δομή που ενεργεί με ανεξαρτησία και κοινό πλαίσιο κανόνων, στοχεύοντας να αποτελέσει ένα σύγχρονο και επιτυχημένο παράδειγμα εταιρικής διακυβέρνησης για την καλύτερη διαχείριση και αξιοποίηση της δημόσιας περιουσίας. Ο δεύτερος μέτοχος είναι το ταμείο αξιοποίησης ιδιωτικής περιουσίας του δημοσίου (ΤΑΙΠΕΔ) είναι Ανώνυμη Εταιρία, θυγατρική της Ελληνικής Εταιρείας Συμμετοχών και Περιουσίας Α.Ε., η οποία δεν ανήκει στο δημόσιο ή ευρύτερο δημόσιο τομέα, όπως αυτός εκάστοτε ορίζεται, σύμφωνα με τον Ν.4389/2016 (ΦΕΚ 94/Α). Σύμφωνα με τον ιδρυτικό του νόμο (Ν. 3986/2011), το Ταμείο Αξιοποίησης Ιδιωτικής Περιουσίας του Δημοσίου (ΤΑΙΠΕΔ) αξιοποιεί την ιδιωτική περιουσία του Δημοσίου, που του έχει ανατεθεί σύμφωνα με τις διεθνείς υποχρεώσεις της χώρας και τις προβλέψεις των Μεσοπρόθεσμων Πλαισίων Δημοσιονομικής Στρατηγικής. Το οξύμωρο είναι ότι βασικός μέτοχος της Ελληνική εταιρεία Συμμετοχών & Περιουσίας ΑΕ είναι το Ελληνικό δημόσιο ενώ αναφέρεται ότι δεν ανήκει στο δημόσιο τομέα.

Στον παρακάτω πίνακα 18, παρουσιάζονται τα χαρακτηριστικά των εταιρειών με βάση των βαθμό συγκέντρωσης ιδιοκτησίας.

Το ιδιοκτησιακό καθεστώς και η σύνθεση των μετόχων στην ελεγκτική διαδικασία και την ποιότητα των ευρημάτων

ΕΤΑΙΡΙΕΣ	ΚΛΑΔΟΣ	ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ	ΕΔΡΑ	Βαθμός συγκέντρωσης ιδιοκτησίας	Διασπορά μετοχών	ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ & ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ ΑΕ	ΤΑΜΕΙΟ ΑΞΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΙΔΙΩΤΙΚΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ ΔΗΜΟΣΙΟΥ	ΞΕΝΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	ΑΡΙΘΜ.ΕΡ ΓΑΖΟΜΕΝΩΝ
Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε.	ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΚΟΙΝΗΣ ΩΦΕΛΕΙΑΣ	ΥΔΡΕΥΣΗ	ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ	79,03%	20,97%	50,00%	24,02%	5,01%	398
Ε.Υ.Δ.ΑΠ. Α.Ε.	ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΚΟΙΝΗΣ ΩΦΕΛΕΙΑΣ	ΥΔΡΕΥΣΗ	ΑΘΗΝΑ	71,32%	28,68%	50,00%	11,33%	10%	2251
Δ.Ε.Η. Α.Ε.	ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΚΟΙΝΗΣ ΩΦΕΛΕΙΑΣ	ΕΜΠΟΡΙΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ	ΑΘΗΝΑ	64,92%	35,08%	51,00%	0,00%	13,80%	2251

Παρακάτω θα αναλύσουμε τα ποσοτικά χαρακτηριστικά για κάθε κατηγορία ξεχωριστά. Θα αρχίσουμε κάνοντας αναφορά στις εταιρείες που διοικούνται από το κράτος.

Πίνακας 19: Ποσοτικά χαρακτηριστικά εταιρειών

Μεταβλητή	Μέση τιμή	Τυπική απόκλιση	Μέγιστο	Ελάχιστο
<b>Χρηματιστηριακή αξία</b>	351.583.000	67.298.361,57	582.555.000	313.200.000
<b>Αριθμός επισημάνσεων</b>	1,33	0,537	2	1
<b>Ποσοστό Ελληνικής Εταιρείας Συμμετοχών &amp; Περιουσίας Α.Ε.</b>	50,33%	0,577	51,00	50,00
<b>Ποσοστό Ταμείου Αξιοποίησης Ιδιωτικής Περιουσίας</b>	11,78	12,016	24,02	0

Στην πρώτη θέση η εταιρεία με το μεγαλύτερο ποσοστό συγκέντρωσης ιδιοκτησίας είναι η Ε.Υ.Α.Θ. (79,03%), η οποία ανήκει στον κλάδο των Υπηρεσιών Κοινής Ωφέλειας/ Ύδρευση, ο βαθμός διασποράς της εταιρείας είναι 20,97% , το προσωπικό της εταιρείας ανέρχεται στα 398 άτομα. Η Ελληνική εταιρεία Συμμέτοχων & Περιουσίας έχει ποσοστό 50% και η θυγατρική της ποσοστό 24,02%. Στη δεύτερη θέση είναι η ΕΥΔΑΠ και στην τρίτη η ΔΕΗ με ποσοστό να κατέχουν και ξένες επενδυτικές εταιρείες 13,80% και το μικρότερο βαθμό συγκέντρωσης

ιδιοκτησίας. Και στις 3 εταιρείες ο βαθμός συγκέντρωσης ιδιοκτησίας είναι πολύ υψηλός σε ποσοστό 71,75%.

Όσον αφορά λοιπόν, τα ποσοτικά χαρακτηριστικά που αφορούν, στις εταιρείες που ελέγχονται από το κράτος χρησιμοποιήθηκαν τα βασικά μεγέθη μέτρησης, δηλαδή η μέση τιμή, η τυπική απόκλιση και οι μέγιστες και ελάχιστες τιμές. Ειδικότερα, σχετικά με την χρηματιστηριακή τιμή, οι επιχειρήσεις έχουν μέση τιμή  $M = 351.583.000\text{€}$ , τυπική απόκλιση  $T.A. = 67.298.361,57\text{€}$  ενώ παρουσιάζεται ο Αριθμός των επισημάνσεων με  $M = 1,33$ ,  $T.A. = 0,537$ . Τέλος, το Ποσοστό της Ελληνικής Εταιρείας Συμμετοχών & Περιουσίας Α.Ε. κυμαίνεται στο  $M = 50,33\%$  με τυπική απόκλιση  $T.A. = 0,577\%$  και όμοια για το Ποσοστό του Ταμείου Αξιοποίησης Ιδιωτικής Περιουσίας  $M = 11,78\%$  και  $T.A. = 12,016\%$ .

Όσον αφορά τους κλάδους των εταιρειών όλες ανήκουν στον κλάδο των Υπηρεσιών Κοινής Ωφέλειας, με το 66,7% των εταιρειών του δείγματος δηλώνει πως εναπόκειται στον υποκλάδο της Ύδρευσης και το 33,3% του δείγματος των εταιρειών έχει ως βασικό υποκλάδο εφαρμογής την Εμπορία Ενέργειας, δηλαδή 1 εταιρεία. Οι κρατικές εταιρείες παρέχουν αγαθά τα οποία καλύπτουν τις βασικές ανάγκες των καταναλωτών και έχουν το μονοπώλιο στον ελληνικό χώρο.

Στον Πίνακα 20 βλέπουμε τη σύνθεση του Δ.Σ των κρατικών εταιρειών όπου σε ποσοστό 66,66% στη θέση του Διευθύνοντα σύμβουλου και του προέδρου έχουμε το ίδιο πρόσωπο. Τέλος, καμία εταιρεία από αυτές του δείγματος των εταιρειών δεν έχει κανένα φυσικό πρόσωπο δικαιώματα ψήφου στις 3 εταιρείες δηλ. ούτε ο διευθύνων σύμβουλος, ούτε ο πρόεδρος ή αντιπρόεδρος ή κάποιο ανεξάρτητο μέλος.

Πίνακας 20: Σύνθεση Δ.Σ εταιρειών που ελέγχονται από το κράτος

Εταιρεία	Διευθύνων σύμβουλος – Πρόεδρος	Πρόεδρος Ποσοστό	Διευθύνων σύμβουλος – Ποσοστό	Ανεξάρτητα μέλη – Ποσοστό	Αντιπρόεδρος – Ποσοστό
E.Y.A.Θ. Α.Ε.	Ναι	Όχι	Όχι	Όχι	Όχι
E.ΥΔ.ΑΠ.Α.Ε	Όχι	Όχι	Όχι	Όχι	Όχι
Δ.Ε.Η. Α.Ε.	Ναι	Όχι	Όχι	Όχι	Όχι

### 7.3.2 Παράγοντες που σχετίζονται με τις εκθέσεις των ορκωτών λογιστών

Στον παρακάτω πίνακα εξετάζουμε τα ευρήματα στις εκθέσεις των ορκωτών ελεγκτών έτσι όπως αναφέρονται στις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών και αφορούν τη χρήση 2018. Συγκεκριμένα αναφέρουμε το είδος της γνώμης, τη χρηματιστηριακή αξία της εταιρείας το

Το ιδιοκτησιακό καθεστώς και η σύνθεση των μετόχων στην ελεγκτική διαδικασία και την ποιότητα των ευρημάτων

Μάρτιο του 2019 που πάρθηκαν τα στοιχεία ,ο αριθμός των ελεγκτικών επισημάνσεων καθώς και η ελεγκτική εταιρεία της κάθε εταιρείας.

Πίνακας 21:Εκθέσεις ελεγκτών

ΕΤΑΙΡΙΑ	ΚΛΑΔΟΣ	ΓΝΩΜΗ	Χρηματιστηριακή τιμή Μάρτιος'19	Αριθμός ελεγκτικών επισημάνσεων	Ελεγκτική Εταιρεία
Ε.Υ.Α.Θ. Α.Ε.	Υπηρεσίες κοινής ωφέλειας	Σύμφωνη	158.994.000	2	GrantThornton
Ε.ΥΔ.ΑΠ. Α.Ε.	Υπηρεσίες κοινής ωφέλειας	Θέμα έμφασης	582.555.000	1	SOLCrowe
Δ.Ε.Η. Α.Ε.	Υπηρεσίες κοινής ωφέλειας	Ουσιώδης αβεβαιότητα	313.200.000	1	BIG 4

Η εταιρεία Ε.Υ.Α.Θ. σύμφωνα με τους ελεγκτές δεν αντιμετωπίζει κάποιο ιδιαίτερο πρόβλημα οπότε η γνώμη των ελεγκτών είναι σύμφωνη με τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις.Στην εταιρεία ΕΥΔΑΠ οι ελεγκτές έχουν εντοπίσει στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις ένα θέμα έμφασης το οποίο έχει να κάνει με τις οικονομικές εκκρεμότητες που έχει η εταιρεία με το ελληνικό δημόσιο.Στην περίπτωση της ΔΕΗ βλέπουμε να υπάρχει ουσιώδης αβεβαιότητα ως προς τη συνέχιση της λειτουργίας της επιχείρησης .Ο βασικός λόγος είναι τα μειωμένα έσοδα,εκκρεμείς εισπράξεις από πελάτες με συνέπεια τις υψηλές ζημιές.Αυτό απεικονίζεται και στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις της εταιρείας όπου οι υποχρεώσεις της είναι μεγαλύτερες από τις απαιτήσεις της.

Πίνακας 22: Κατανομή συχνότητων για την εκτίμηση των εκθέσεων των ορκωτών λογιστών

	Σύμφωνη γνώμη		Με έμφαση για πρόσθετες διευκρινίσεις		Ουσιώδης αβεβαιότητα		Αρνητική γνώμη	
	N	%	N	%	N	%	N	%
Εκθέσεις ορκωτών λογιστών	1	33,3%	1	33,3%	1	33,3%	0	0,0%

Τέλος, παρουσιάζεται η κατανομή συχνότητων για τις κυριότερες ελεγκτικές εταιρείες οι οποίες μέσω τον ορκωτών λογιστών/ ελεγκτών τους διερεύνησαν τα στοιχεία των 3 εταιρειών.Αναλυτικότερα, στο 33,3% των εταιρειών ελέγχθηκαν από την ελεγκτική ΣΟΛ Crowe, ενώ το33,3% των εταιρειών από την Big 4 (βλέπε Δ.Ε.Η. Α.Ε.)και η Grant Thornton 33,3%, οι οποίες θεωρούνται οι τρεις βασικότερες ελεγκτικές εταιρείες για τα ελληνικά δεδομένα. Ο

Το ιδιοκτησιακό καθεστώς και η σύνθεση των μετόχων στην ελεγκτική διαδικασία και την ποιότητα των ευρημάτων

αριθμός των ελεγκτικών επισημάνσεων που έχουν γίνει και αφορούν τις παραπάνω εταιρείες έχει ως εξής: 2 εταιρείες, ποσοστό που αντιστοιχεί στο 66,7% συγκεντρώνει 1 επισημάνση, ενώ 2 επισημάνσεις συγκεντρώνει το 33,3% των εταιρειών.

Τα θέματα που απασχόλησαν τους ορκωτούς ελεγκτές στις εκθέσεις των τριών εταιρειών καθώς και ο τρόπος αντιμετώπισής τους είναι:

Πίνακας 23: Θέματα υψηλού κινδύνου

ΘΕΜΑΤΑ ΕΛΕΓΧΟΥ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	
ΑΝΑΓΝΩΡΙΣΗ ΕΣΟΔΩΝ	33,33%
ΑΝΑΚΤΗΣΙΜΟΤΗΤΑ-ΑΠΟΜΙΩΣΗ ΕΜΠΟΡΙΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	66,66%
ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΠΑΓΙΩΝ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ-ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΑ	33,33%
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΑΠΟ ΔΙΚΑΣΤΙΚΕΣ ΥΠΟΘΕΣΕΙΣ-ΕΠΙΣΦΑΛΕΙΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	33,33%

Πίνακας 24: Τρόποι αντιμετώπισης

ΤΡΟΠΟΣ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗΣ	
ΕΚΘΕΣΗ ΕΚΤΙΜΗΣΗΣ ΕΥΛΟΓΗΣ ΑΞΙΑΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ, ΔΑΠΑΝΩΝ ΕΡΕΥΝΑΣ & ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΑΥΛΑ, Ω ΦΕΛ. ΔΙΑΡ. ΖΩΗΣ	33,33%
ΑΝΑΓΝΩΡΙΣΗ ΕΣΟΔΩΝ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΟ ΝΕΟ ΔΠΧΑ 15, ΟΡΘΗ ΚΑΤΑΧΩΡΙΣΗ, ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΑΝΑΓΝΩΡΙΣΗΣ ΕΣΟΔΩ	33,33%
ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΣΧΗΜΑΤΙΣΜΕΝΩΝ ΠΡΟΒΛΕΨΕΩΝ, ΝΟΜΙΚΟ ΤΜΗΜΑ	33,33%
ΑΠΑΝΤΗΤΙΚΕΣ ΕΠΙΣΤΟΛΕΣ, ΥΨΟΣ ΑΠΟΜΕΙΩΣΗΣ-ΠΡΟΒΛΕΨΗΣ, ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΣ ΕΛΕΓΧΟΣ	66,66%

### 7.3.3 Επαγωγική ανάλυση αποτελεσμάτων

Αρχικά, θα εξετάσουμε τη σχέση μεταξύ της δομής της επιχείρησης με τις Εκθέσεις – καταστάσεις των ορκωτών ελεγκτών, με βάση τον δοκιμή  $\chi^2$  – test, ώστε να υπολογίσουμε τις τιμές των test με στάθμη σημαντικότητας  $\alpha = 0,05$ . Με βάση το στατιστικό κριτήριο  $\chi^2$ , τα αποτελέσματα που προκύπτουν είναι στατιστικά  $p = 0,299, 0,348, 0,648, 0,312, 0,716 > 0,05$  και αφορούν αντίστοιχα τις κατηγορικές μεταβλητές Πρόεδρος, Διευθύνων σύμβουλος, μέλη με δικαιώματα άνω του 5%, Ελληνική Εταιρεία Συμμετοχών & Περιουσίας Α.Ε. και του Ταμείου Αξιοποίησης Ιδιωτικής Περιουσίας Δημοσίου. Άρα, δεν υπάρχουν διαφοροποιήσεις όσον αφορά την δομή της εταιρείας. Όλες οι εκθέσεις φαίνεται να μην έχουν επηρεαστεί από τη σύνθεση του ΔΣ δομή της εταιρείας.

Έπειτα, μη στατιστικά σημαντική διαφορά των μέσων τιμών υπάρχει όταν η θέση του διευθύνοντος συμβούλου ταυτίζεται με αυτή του Προέδρου ή και όχι όπου  $t = 0,334, p = 0,795 >$

0,05, (η μηδενική υπόθεση γίνεται δεκτή), δηλαδή οι μέσοι των δύο πληθυσμών από τα οποία προήλθαν τα δύο δείγματα δεν διαφέρουν στατιστικά σημαντικά σε επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας  $\alpha = 5\%$ . Ειδικότερα, οι επιχειρήσεις με ταύτιση των θέσεων Προέδρου και Διευθύνοντος συμβούλου ( $M = 95.157.000$ ,  $SD = 90.279.151,2$ ) παρουσιάζουν παρόμοια Χρηματιστηριακή αξία με τις επιχειρήσεις που οι θέσεις δεν ταυτίζονται ( $M = 58.255.500$ ,  $SD = 90.279.151,2$ ), οπότε μπορούμε να υποθέσουμε με 95% βεβαιότητα ότι η μέση Χρηματιστηριακή αξία στις δύο καταστάσεις εντός των επιχειρήσεων είναι ίση.

Έγινε υπολογισμός του συντελεστή διερεύνησης συσχετίσεων Pearson μεταξύ του ποσοστού συμμετοχής της Ελληνικής Εταιρείας Συμμετοχών & Περιουσίας Α.Ε. και του Ταμείου Αξιοποίησης Ιδιωτικής Περιουσίας Δημοσίου και της χρηματιστηριακής αξίας. Βρέθηκε μη στατιστικά σημαντική συσχέτιση μεταξύ του ποσοστού συμμετοχής της Ελληνικής Εταιρείας Συμμετοχών & Περιουσίας Α.Ε. και του Ταμείου Αξιοποίησης Ιδιωτικής Περιουσίας Δημοσίου με τη χρηματιστηριακή αξία των εταιρειών που περιλαμβάνονται στη μελέτη. Συγκεκριμένα, βρέθηκε μη στατιστικά σημαντική αρνητική συσχέτιση μεταξύ του ποσοστού συμμετοχής της Ελληνικής Εταιρείας Συμμετοχών & Περιουσίας Α.Ε. με τη χρηματιστηριακή αξία των εταιρειών ( $r = -0,663$ ,  $p = 0,538$ ), και του ποσοστού του Ταμείου Αξιοποίησης Ιδιωτικής Περιουσίας Δημοσίου τέτοιο ( $r = 0,958$ ,  $p = 0,184$ ), που να υποδηλώνει την πλήρη ταύτιση. Αυτό σημαίνει ότι η αύξηση του ποσοστού συμμετοχής συνεπάγεται την αύξηση της χρηματιστηριακής αξίας.

Έπειτα, υλοποιήθηκε ανάλυση ANOVA, για να εξετασθεί η επίδραση της Ελεγκτικής εταιρείας που ανήκει η εταιρεία στις υποκλίμακες του ερωτηματολογίου. Όπως βλέπουμε από τα αποτελέσματα δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική επίδραση της Ελεγκτικής Εταιρείας για τη Χρηματιστηριακή αξία για τις εταιρείες που συμπεριλήφθησαν στην έρευνα. Αυτό γιατί η τιμή  $p = 0,824$  είναι μεγαλύτερη από το επιλεγμένο επίπεδο σημαντικότητας ( $\alpha = 0,05$ ), για τον κλάδο. Τα αποτελέσματα επαληθεύουν πως οι ελεγκτικές εταιρείες όπως, η BIG 4 ( $M = 31.320.000$ ,  $SD = 67.298.361,5$ ), η ΣΟΛ Crowe ( $M = 582.555.000$ ,  $SD = 67.298.361,43$ ) και η Grant Thornton ( $M = 158.994.000$ ,  $SD = 67.298.362,5$ ), δεν είναι παράγοντας διαφοροποίησης απόψεων για την χρηματιστηριακή τιμή της εταιρείας.

Στη συνέχεια, θα εξετάσουμε τη σχέση μεταξύ μετόχου Ελληνική Εταιρεία Συμμετοχών & Περιουσίας Α.Ε. και του Ταμείου Αξιοποίησης Ιδιωτικής Περιουσίας Δημοσίου με τις ελεγκτικές εταιρείες και κυρίως την BIG 4, με βάση την ανάλυση ANOVA, ώστε να υπολογίσουμε τη τιμή του test με στάθμη σημαντικότητας  $\alpha = 0,05$ . Με βάση το στατιστικό κριτήριο, το αποτέλεσμα που προκύπτει είναι στατιστικά  $p = 0,713$  και  $0,628 > 0,05$  για την κατηγορική μεταβλητή Ελεγκτικές εταιρείες. Άρα, δεν υπάρχουν διαφοροποιήσεις ανάμεσα στις Ελεγκτικές εταιρείες όσον αφορά το ποσοστό. Το αποτέλεσμα στατιστικά διατυπώνεται ως εξής:  $\chi^2(2) = 12,864$ ,  $p = 0,713$  και  $0,628$ . Όλες οι εταιρείες ασχέτως τις εταιρείες που ελέγχθηκαν φαίνεται να

Το ιδιοκτησιακό καθεστώς και η σύνθεση των μετόχων στην ελεγκτική διαδικασία και την ποιότητα των ευρημάτων ελέγχονται από τα ίδια ποσοστά από τις Ελληνική Εταιρεία Συμμετοχών & Περιουσίας Α.Ε. και του Ταμείου Αξιοποίησης Ιδιωτικής Περιουσίας Δημοσίου.

Έγινε υπολογισμός του συντελεστή διερεύνησης συσχετίσεων Pearson μεταξύ του αριθμού των επισημάνσεων των εκθέσεων των λογιστών και της χρηματιστηριακής αξίας. Βρέθηκε μη στατιστικά σημαντική συσχέτιση μεταξύ του αριθμού των επισημάνσεων των εκθέσεων των λογιστών με τη χρηματιστηριακή αξία των εταιρειών που περιλαμβάνονται στη μελέτη. Συγκεκριμένα, βρέθηκε μη στατιστικά σημαντική θετική συσχέτιση μεταξύ του αριθμού των επισημάνσεων των εκθέσεων των λογιστών με τη χρηματιστηριακή αξία των εταιρειών ( $r = 0,980$ ,  $p = 0,128$ ), σε ποσοστό τέτοιο (βλ.  $r = 0,980$ ), που να υποδηλώνει την πλήρη ταύτιση. Αυτό σημαίνει ότι η αύξηση αριθμού των επισημάνσεων των εκθέσεων συνεπάγεται την αύξηση της χρηματιστηριακής αξίας.

#### 7.4 Σύγκριση εταιρειών

Στο κεφάλαιο αυτό θα γίνει σύγκριση μεταξύ των τριών κατηγοριών ιδιοκτησίας με σκοπό να βοηθήσει ακόμα περισσότερο στην εξαγωγή συμπερασμάτων. Θα χρησιμοποιήσουμε και εδώ την περιγραφική στατιστική μέσω του προγράμματος excel και την επαγωγική στατιστική μέσω του προγράμματος spss.

Όπως βλέπουμε και στο παρακάτω γράφημα και οι 3 κατηγορίες έχουν μεγάλο Μ.Ο.βαθμού συγκέντρωσης ιδιοκτησίας με μεγαλύτερο αυτό των κρατικών προσώπων, μετά των φυσικών και τέλος των θεσμικών προσώπων.

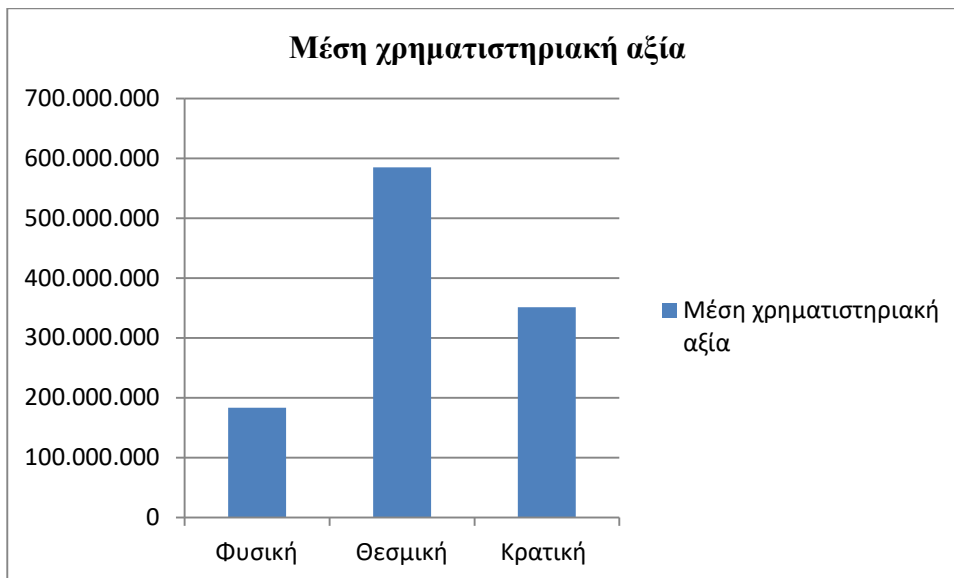
Γράφημα 8: Βαθμός συγκέντρωσης ιδιοκτησίας 3 κατηγοριών



Έπειτα, υλοποιήθηκε ανάλυση ANOVA, για να εξετασθεί η επίδραση των κατηγοριών που ανήκουν οι μέτοχοι (Θεσμική, Κρατική, Φυσική εταιρεία) στις υποκλίμακες του ερωτηματολογίου. Όπως βλέπουμε από τα αποτελέσματα υπάρχει στατιστικά σημαντική επίδραση της Κατηγορίας για τη Χρηματιστηριακή αξία για τις εταιρείες που συμπεριλήφθησαν

στην έρευνα. Αυτό γιατί η τιμή  $p = 0,022$  είναι μικρότερη από το επιλεγμένο επίπεδο σημαντικότητας ( $\alpha = 0,05$ ), για την Κατηγορία. Τα αποτελέσματα επαληθεύουν πως οι Κατηγορίες μετόχων όπως, οι Κρατικές/ Δημόσιες είναι παράγοντας διαφοροποίησης απόψεων για την χρηματιστηριακή τιμή της εταιρείας. Συγκεκριμένα, στατιστικά σημαντική διαφορά των μέσων τιμών υπάρχει στις Θεσμικές και Φυσικές εταιρείες, όπου  $t = 2,800$ ,  $p = 0,007 < 0,05$ , (η μηδενική υπόθεση απορρίπτεται), δηλαδή οι μέσοι των δύο πληθυσμών από τα οποία προήλθαν τα δύο δείγματα διαφέρουν στατιστικά σημαντικά σε επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας  $\alpha=5\%$ . Όπως βλέπουμε και στο παρακάτω γράφημα είναι τεράστια η διαφορά στη χρηματιστηριακή αξία των θεσμικών με των φυσικών προσώπων ως ιδιοκτήτες εταιρειών.

Γράφημα 9: Μέση χρηματιστηριακή αξία 3 κατηγοριών



Στη συνέχεια, με βάση τις κατηγορίες που ανήκουν οι εταιρείες ανάλογα με το βασικό μέτοχο (Θεσμική, Κρατική, Φυσική εταιρεία) και με βάση την δοκιμή  $\chi^2$  - test, βρίσκουμε την τιμή του test με στάθμη σημαντικότητας  $\alpha = 0,05$ , υπολογίσαμε πως το αποτέλεσμα που προκύπτει είναι στατιστικά  $p = 0,000 < 0,05$  για την κατηγορική μεταβλητή Πρόεδρος με δικαιώματα ψήφου άνω του 5%. Άρα, υπάρχουν διαφοροποιήσεις ανάμεσα στις Επιχειρήσεις σε σχέση με την Κατηγορία που ανήκουν όσον αφορά τους Προέδρους αυτών. Το αποτέλεσμα στατιστικά διατυπώνεται ως εξής:  $\chi^2(2) = 38,558$ ,  $p = 0,000$ . Το αποτέλεσμα αυτό επαληθεύει το γεγονός ότι κατά βάση οι φυσικές – οικογενειακές εταιρείες διοικούνται από προέδρους που είναι και μέτοχοι (42 εταιρείες έναντι 4 και 0).

Πίνακας 25: Κατανομή απόλυτων συχνοτήτων



Το ιδιοκτησιακό καθεστώς και η σύνθεση των μετόχων στην ελεγκτική διαδικασία και την ποιότητα των ευρημάτων

		Έχει ο Πρόεδρος της εταιρείας δικαιώματα ψήφου σε ποσοστό μεγαλύτερο του 5%;		Total
		Ναι	Όχι	
Κατηγορίες μετοχών	Κρατικές ή Δημόσιες	0	3	3
	Θεσμικά πρόσωπα (Εταιρείες ή τράπεζες)	4	23	27
	Φυσικά πρόσωπα Οικογένειες	42	8	50
Total		46	34	80

Πίνακας 26: Χρήση στατιστικού  $\chi^2$

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymptotic Significance (2-sided)
Pearson Chi-Square	38,558 <sup>a</sup>	2	,000
Likelihood Ratio	42,478	2	,000
Linear-by-Linear Association	35,694	1	,000
N of Valid Cases	80		

a. 2 cells (33,3%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 1,28.

Στη συνέχεια, με βάση τις κατηγορίες που ανήκουν οι εταιρείες ανάλογα με το βασικό μέτοχο (Θεσμική, Κρατική, Φυσική εταιρεία) και με βάση την δοκιμή  $\chi^2$  - test, βρίσκουμε την τιμή του test με στάθμη σημαντικότητας  $\alpha = 0,05$ , υπολογίσαμε πως το αποτέλεσμα που προκύπτει είναι στατιστικά  $p = 0,000 < 0,05$  για την κατηγορική μεταβλητή Αντιπρόεδρος με δικαιώματα ψήφου άνω του 5%. Άρα, υπάρχουν διαφοροποιήσεις ανάμεσα στις Επιχειρήσεις σε σχέση με την Κατηγορία που ανήκουν όσον αφορά τους Αντιπροέδρους αυτών. Το αποτέλεσμα στατιστικά διατυπώνεται ως εξής:  $\chi^2(2) = 18,139$ ,  $p = 0,000$ . Το αποτέλεσμα αυτό επαληθεύει το γεγονός ότι κατά βάση οι φυσικές - οικογενειακές εταιρείες διοικούνται από αντιπροέδρους που είναι και μέτοχοι (29 εταιρείες έναντι 3 και 0).

Έπειτα, με βάση τις κατηγορίες που ανήκουν οι εταιρείες ανάλογα με το βασικό μέτοχο (Θεσμική, Κρατική, Φυσική εταιρεία) και με βάση την δοκιμή  $\chi^2$  - test, βρίσκουμε την τιμή του test με στάθμη σημαντικότητας  $\alpha = 0,05$ , υπολογίσαμε πως το αποτέλεσμα που προκύπτει είναι στατιστικά  $p = 0,000 < 0,05$  για την κατηγορική μεταβλητή Διευθύνων σύμβουλος με δικαιώματα ψήφου άνω του 5%. Άρα, υπάρχουν διαφοροποιήσεις ανάμεσα στις Επιχειρήσεις σε σχέση με την Κατηγορία που ανήκουν όσον αφορά τους Διευθύνοντες συμβούλους αυτών. Το αποτέλεσμα στατιστικά διατυπώνεται ως εξής:  $\chi^2(2) = 28,558$ ,  $p = 0,000$ . Το αποτέλεσμα αυτό επαληθεύει το

γεγονός ότι κατά βάση οι φυσικές – οικογενειακές εταιρείες διοικούνται από Διευθύνοντες συμβούλους που είναι και μέτοχοι (34 εταιρείες έναντι 2 και 0).

Στο σημείο αυτό βέβαια και με βάση τις κατηγορίες που ανήκουν οι εταιρείες ανάλογα με το βασικό μέτοχο(Φυσική, Θεσμική, Κρατική εταιρεία) και χρησιμοποιώντας την δοκιμή  $\chi^2$  – test, βρίσκουμε την τιμή του test με στάθμη σημαντικότητας  $\alpha = 0,05$ , υπολογίσαμε πως το αποτέλεσμα που προκύπτει είναι στατιστικά  $p = 0,001 < 0,05$  για την κατηγορική μεταβλητή Διευθύνων σύμβουλος και Πρόεδρος. Άρα, υπάρχουν διαφοροποιήσεις ανάμεσα στις Επιχειρήσεις σε σχέση με την Κατηγορία που ανήκουν όσον αφορά τους Διευθύνοντες συμβούλους – Προέδρους αυτών. Το αποτέλεσμα στατιστικά διατυπώνεται ως εξής:  $\chi^2(2) = 13,374$ ,  $p = 0,001$ . Το αποτέλεσμα αυτό επαληθεύει το γεγονός ότι κατά βάση οι φυσικές – οικογενειακές εταιρείες διοικούνται από Διευθύνοντες συμβούλους που είναι ταυτόχρονα και πρόεδροι (26 εταιρείες έναντι 3 και 2).

Πίνακας 27: Κατανομή απόλυτων συχνοτήτων

		Διευθύνων σύμβουλος - Πρόεδρος		Total
		Ναι	Όχι	
Κατηγορίες μετοχών	Κρατικές ή Δημόσιες	2	1	3
	Θεσμικά πρόσωπα (Εταιρείες τράπεζες)	3	24	27
	Φυσικά πρόσωπα Οικογένειες	26	24	50
Total		31	49	80

Πίνακας 28: Χρήση στατιστικού  $\chi^2$

	Value	df	Asymptotic Significance (2-sided)
Pearson Chi-Square	13,374	2	,001
Likelihood Ratio	14,928	2	,001
Linear-by-Linear Association	5,489	1	,019
N of Valid Cases	80		

a. 2 cells (33,3%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 1,16.

Με βάση τις κατηγορίες που ανήκουν οι εταιρείες ανάλογα με το βασικό μέτοχο(Φυσική, Θεσμική, Κρατική εταιρεία) και χρησιμοποιώντας την δοκιμή  $\chi^2$  – test, βρίσκουμε την τιμή του test με στάθμη σημαντικότητας  $\alpha = 0,05$ , υπολογίσαμε πως το αποτέλεσμα που προκύπτει είναι στατιστικά  $p = 0,350 > 0,05$  για την κατηγορική μεταβλητή (Ανεξάρτητα) μέλη με ποσοστό άνω

του 5%. Άρα, δεν υπάρχουν διαφοροποιήσεις ανάμεσα στις Επιχειρήσεις σε σχέση με την Κατηγορία που ανήκουν όσον αφορά τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου αυτών. Το αποτέλεσμα στατιστικά διατυπώνεται ως εξής:  $\chi^2(2) = 2,101$ ,  $p = 0,350$ . Το αποτέλεσμα αυτό επαληθεύει το γεγονός ότι οι εταιρείες ανεξαιρέτως από ποιον διοικούνται έχουν ή δεν έχουν ανάλογα μέλη με δικαιώματα ψήφου.

Υλοποιήθηκε ανάλυση ANOVA για να εξετασθεί η επίδραση της Κατηγορίας στην οποία ανήκει η Εταιρεία (Θεσμική, Κρατική, Φυσική εταιρεία). Όσον αφορά τα θέματα ελέγχου των ελεγκτών, όπως φαίνεται από τον Πίνακα 1, υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά μεταξύ της Ανακτησιμότητας αναβαλλόμενων φορολογικών απαιτήσεων, της Ανακτήσιμης αξίας εσωτερικά δημιουργούμενων άυλων περιουσιακών στοιχείων για την κατηγορία, της χρήσης πληροφοριακών συστημάτων και της αποτίμησης αποθεμάτων μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων, καθώς η τιμή  $p$  είναι μικρότερη από το επιλεγμένο επίπεδο σημαντικότητας ( $\alpha = 0,05$ ), για τα συγκεκριμένα θέματα.

Όπως βλέπουμε από τα αποτελέσματα υπάρχει στατιστικά σημαντική επίδραση της Κατηγορίας για την ανακτησιμότητα αναβαλλόμενων φορολογικών απαιτήσεων, την ανακτήσιμη αξία εσωτερικά δημιουργούμενων άυλων περιουσιακών στοιχείων, τη χρήση πληροφοριακών συστημάτων και την αποτίμηση αποθεμάτων μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων για τις εταιρείες που συμπεριλήφθησαν στην έρευνα. Αυτό γιατί η τιμή  $p = 0,049$ ,  $p = 0,000$ ,  $p = 0,032$  και  $p = 0,011$  αντίστοιχα είναι μικρότερες από το επιλεγμένο επίπεδο σημαντικότητας ( $\alpha = 0,05$ ), για την Κατηγορία. Τα αποτελέσματα επαληθεύουν πως για τις Κατηγορίες μετόχων ισχύει ότι η ανακτησιμότητα αναβαλλόμενων φορολογικών απαιτήσεων εμφανίστηκε 2% στις φυσικές και τις δημόσιες έναντι 14,81% στις θεσμικές εταιρείες, για την ανακτήσιμη αξία εσωτερικά δημιουργούμενων άυλων περιουσιακών στοιχείων 8% στα φυσικά και 0% σε δημόσιες και θεσμικές, η χρήση πληροφοριακών συστημάτων εμφανίστηκε στο 11,11% των θεσμικών εταιρειών έναντι 0% στις άλλες δύο κατηγορίες και τέλος η αποτίμηση αποθεμάτων στο 50% των περιπτώσεων των φυσικών εταιρειών και μόλις στο 18,41% των θεσμικών και 0% στις κρατικές. Έτσι η Κατηγορία των μετοχών είναι παράγοντας διαφοροποίησης απόψεων για τα 4 αυτά θέματα έλεγχου ελεγκτών στην εταιρεία. Στα δύο θέματα όμως που συγκέντρωσαν τις περισσότερες παρατηρήσεις ελεγκτών έχουμε ταύτιση μεταξύ θεσμικών, φυσικών και κρατικών προσώπων.

Όσον αφορά τις κατηγορίες που ανήκουν οι μέτοχοι (Θεσμική, Κρατική, Φυσική εταιρεία), με βάση την δοκιμή  $\chi^2$  - test, και βρίσκοντας την τιμή του test με στάθμη σημαντικότητας  $\alpha = 0,05$ , υπολογίσαμε πως το αποτέλεσμα που προκύπτει είναι στατιστικά  $p = 0,954 > 0,05$  για την κατηγορική μεταβλητή Ελεγκτικές Εταιρείες. Άρα, δεν υπάρχουν διαφοροποιήσεις ανάμεσα στις Επιχειρήσεις ασχέτως της Κατηγορίας τους όσον αφορά την εταιρεία που διενήργησε τον έλεγχο.

Το αποτέλεσμα στατιστικά διατυπώνεται ως εξής:  $\chi^2(28) = 16,716$ ,  $p = 0,954$ . Όλες οι εταιρείες φαίνεται να έχουν ελεγχθεί ισόποσα και σχεδόν όμοια από την εκάστοτε ελεγκτική.

Πίνακας 29: Χρήση στατιστικού  $\chi^2$

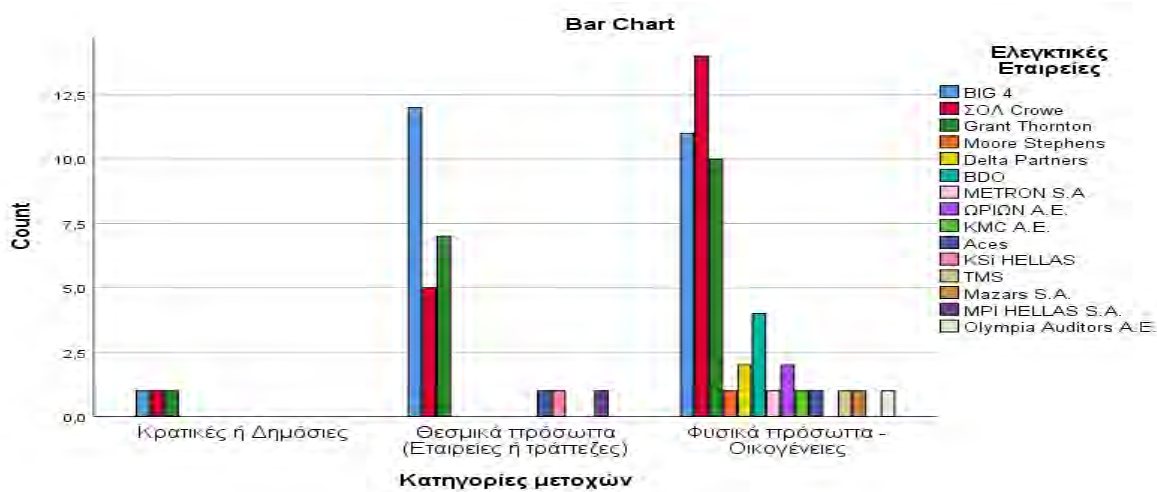
### Chi-Square Tests

	Value	df	Asymptotic Significance (2-sided)
Pearson Chi-Square	16,716	28	,954
Likelihood Ratio	21,827	28	,785
Linear-by-Linear Association	2,367	1	,124
N of Valid Cases	80		

a. 39 cells (86,7%) have expected count less than 5. The minimum expected count is ,04.

Στο γράφημα 10 βλέπουμε πως κατανέμονται οι ελεγκτικές εταιρείες μεταξύ των τριών κατηγοριών.

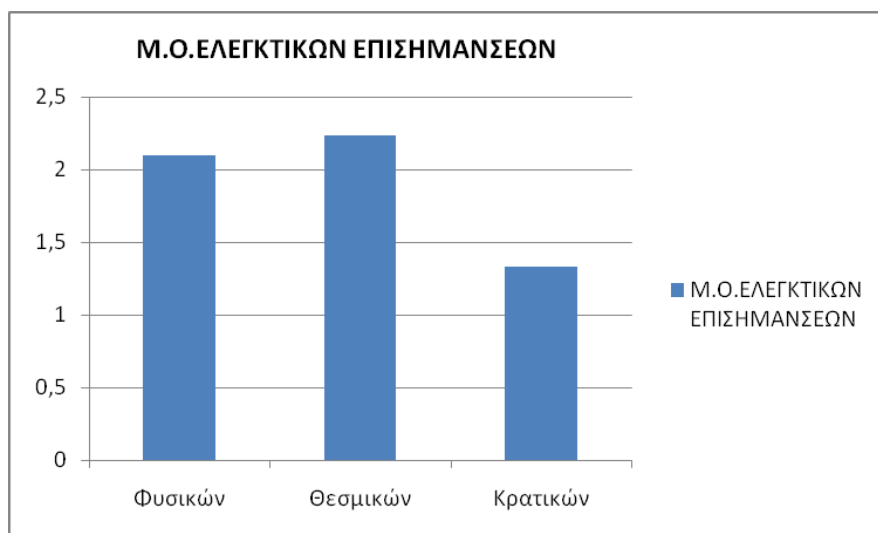
Γράφημα 10: Κατανομή ελεγκτικών εταιρειών για τις 3 κατηγορίες



Στη συνέχεια, υλοποιήθηκε ανάλυση ANOVA, για να εξετασθεί η επίδραση των κατηγοριών που ανήκουν οι μέτοχοι (Θεσμική, Κρατική, Φυσική εταιρεία) στις υποκλίμακες του ερωτηματολογίου. Όπως βλέπουμε από τα αποτελέσματα δεν υπάρχει στατιστικά σημαντική επίδραση της Κατηγορίας για τον Αριθμό των ελεγκτικών επισημάνσεων για τις εταιρείες που συμπεριλήφθησαν στην έρευνα. Αυτό γιατί η τιμή  $p = 0,261$  είναι μεγαλύτερη από το επιλεγμένο επίπεδο σημαντικότητας ( $\alpha = 0,05$ ), για την Κατηγορία. Τα αποτελέσματα επαληθεύουν πως οι Κατηγορίες μετόχων όπως, οι Κρατικές/ Δημόσιες ( $M = 1,33$ ,  $SD = 0,577$ ), οι Θεσμικές ( $M = 2,19$ ,  $SD = 0,921$ ) και οι Φυσικές εταιρείες ( $M = 2,1$ ,  $SD = 0,814$ ), δεν είναι παράγοντας διαφοροποίησης απόψεων για τον Αριθμό των ελεγκτικών επισημάνσεων της εταιρείας.

Συγκεκριμένα, στατιστικά σημαντική διαφορά των μέσων τιμών δεν υπάρχει στις Θεσμικές και Φυσικές εταιρείες, όπου  $t = 0,418$ ,  $p = 0,677 > 0,05$ , (η μηδενική υπόθεση απορρίπτεται), δηλαδή οι μέσοι των δύο πληθυσμών από τα οποία προήλθαν τα δύο δείγματα διαφέρουν στατιστικά σημαντικά σε επίπεδο στατιστικής σημαντικότητας  $\alpha = 5\%$ . Αυτό απεικονίζεται και στο παρακάτω γράφημα.

Γράφημα 11: Ελεγκτικές επισημάνσεις 3 κατηγοριών



Υλοποιήθηκε ανάλυση  $\chi^2$  - test, για να εξετασθεί η αλληλεπίδραση - συσχέτιση των διαφορετικών κατηγοριών που μπορεί να υπάγεται μία εταιρεία (Δημόσια/ Κρατική, Θεσμικά πρόσωπα, Φυσικά πρόσωπα - οικογένειες) σε σχέση με τις εκθέσεις που μπορεί έλαβαν αυτές από το σώμα των ορκωτών λογιστών. Όπως βλέπουμε από τα αποτελέσματα, δεν υπάρχει οριακά στατιστικά σημαντική επίδραση των διάφορων τύπων εταιρειών για τις εκθέσεις των ορκωτών λογιστών στις εταιρείες που συμπεριλήφθησαν στην έρευνα, καθώς η τιμή  $p$  είναι μεγαλύτερη από το επιλεγμένο επίπεδο σημαντικότητας ( $\alpha = 0,05$ ).

Με βάση το στατιστικό κριτήριο  $\chi^2$ , το αποτέλεσμα που προκύπτει είναι στατιστικά  $p = 0,056 > 0,05$  για την κατηγορική μεταβλητή Κατηγορίες μετοχών. Άρα, δεν υπάρχουν διαφοροποιήσεις ανάμεσα στις διαφορετικές κατηγορίες μετοχών όσον αφορά τις εκθέσεις των ορκωτών ελεγκτών. Στη συνέχεια, θα εξετάσουμε τις γνώμες των ελεγκτών, με βάση το στατιστικό κριτήριο  $\chi^2$ , το αποτέλεσμα που προκύπτει είναι στατιστικά  $p = 0,294 > 0,05$  για την κατηγορική μεταβλητή Εκθέσεις ορκωτών ελεγκτών. Άρα, δεν υπάρχουν διαφοροποιήσεις ανάμεσα στις διαφορετικές εκθέσεις όσον αφορά τον κλάδο στον οποίο ανήκει η εταιρεία. Το αποτέλεσμα στατιστικά διατυπώνεται ως εξής:  $\chi^2(45) = 49,641$ ,  $p = 0,294$ . Οι εκθέσεις ομοιάζουν στις εταιρείες όλων των κλάδων.

Επίσης, με βάση το στατιστικό κριτήριο  $\chi^2$ , το αποτέλεσμα που προκύπτει είναι στατιστικά  $p = 0,313 > 0,05$  για την κατηγορική μεταβλητή Εκθέσεις ορκωτών ελεγκτών. Άρα, δεν υπάρχουν

διαφοροποιήσεις ανάμεσα στις διαφορετικές εκθέσεις όσον αφορά το αν υπάρχει κυρίαρχος μέτοχος ή μοναδικός ιδιοκτήτης που να έχει δικαιώματα ψήφου άνω του 20%. Το αποτέλεσμα στατιστικά διατυπώνεται ως εξής:  $\chi^2(3) = 3,560$ ,  $p = 0,313$ . Οι εκθέσεις είναι αρνητικές και θετικές ισόποσα μεταξύ των δύο τύπων εταιρειών.

Με βάση το στατιστικό κριτήριο  $\chi^2$ , το αποτέλεσμα που προκύπτει είναι στατιστικά  $p = 0,093 > 0,05$  για την κατηγορική μεταβλητή Εκθέσεις ορκωτών ελεγκτών. Άρα, δεν υπάρχουν οριακά διαφοροποιήσεις ανάμεσα στις διαφορετικές εκθέσεις όσον αφορά το αν η επιχείρηση είναι οικογενειακή. Το αποτέλεσμα στατιστικά διατυπώνεται ως εξής:  $\chi^2(3) = 7,727$ ,  $p = 0,093$ . Πρέπει ωστόσο να παρατηρηθεί πως το αποτέλεσμα είναι οριακά πάνω από την τιμή 0,05 ενώ 43 από τις 48 οικογενειακές επιχειρήσεις έχουν λάβει σχεδόν τη σύμφωνη γνώμη των ελεγκτών, ενώ η μοναδική με αρνητική γνώμη είναι και αυτή οικογενειακή εταιρεία.

Με βάση το στατιστικό κριτήριο  $\chi^2$ , το αποτέλεσμα που προκύπτει είναι στατιστικά  $p \geq 0,145 > 0,05$  για την κατηγορική μεταβλητή Εκθέσεις ορκωτών ελεγκτών. Άρα, δεν υπάρχουν διαφοροποιήσεις ανάμεσα στις διαφορετικές εκθέσεις όσον αφορά το αν η εταιρεία έχει πρόεδρο ή αντιπρόεδρο ή διευθύνοντα σύμβουλο είτε μέλη του διοικητικού συμβουλίου που να έχουν δικαιώματα ψήφου άνω του 5%. Το αποτέλεσμα στατιστικά διατυπώνεται ως εξής:  $\chi^2(3) \leq 5,392$ ,  $p \geq 0,145$ . Οι εκθέσεις είναι αρνητικές και θετικές ασχέτως του αν τα συγκεκριμένα άτομα έχουν δικαιώματα ψήφου.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ-ΠΕΡΑΙΤΕΡΩ ΕΡΕΥΝΑ

### 8.1 Συμπεράσματα

Η έρευνα βασίστηκε στη διεθνή βιβλιογραφία όπου αναλύει τη δομή ιδιοκτησίας με βάση τρεις μορφές ιδιοκτησίας α) φυσική β) θεσμική και γ) κρατική. Συμπεραίνουμε λοιπόν ότι οι περισσότερες εταιρείες του δείγματός μας ανήκουν στην κατηγορία φυσικά πρόσωπα και είναι οικογενειακές και μικρομεσαίες επιχειρήσεις πράγμα που επιβεβαιώνεται από τις έρευνες που έχουν γίνει για τις επιχειρήσεις στην Ελλάδα. Ο βαθμός συγκέντρωσης ιδιοκτησίας είναι υψηλός πράγμα που δείχνει τον πλήρη έλεγχο των οικογενειακών μετόχων στα δικαιώματα ψήφου. Επίσης οι εταιρείες ανήκουν στον κλάδο των Προσωπικών αγαθών έτσι βλέπουμε ότι οι εταιρείες αυτές καλύπτουν βασικές και καθημερινές ανάγκες των καταναλωτών.

Όσον αφορά τα δικαιώματα ψήφου βλέπουμε ότι ο πρόεδρος ο Διευθύνων σύμβουλος και ο Αντιπρόεδρος κατέχουν υψηλότερο ποσοστό μετοχών στις εταιρείες και σε πολλές περιπτώσεις

έχουμε ταύτιση της θέσης του προέδρου με του διευθύνων σύμβουλο. Αυτό μας δείχνει ότι τα στελέχη αυτά έχουν την απόλυτη ευθύνη και τον πλήρη εσωτερικό έλεγχο και τη σύνταξη των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Στα θετικά συγκαταλέγονται ότι δείχνουν περισσότερο ενδιαφέρον για τα οικονομικά αποτελέσματα της εταιρείας και φροντίζουν προσωπικά για το σωστό έλεγχο (ρόλος ευθυγράμμισης). Από την άλλη μπορεί να είναι πιο επιρρεπή σε απάτες λόγω του ότι τα συμφέροντά τους θίγονται άμεσα σε ενδεχόμενη μείωση της χρηματιστηριακής αξίας της μετοχής λόγω εμφάνισης μειωμένων κερδών στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις (ρόλος εδραίωσης). Έτσι σύμφωνα με το Lukas (2009) ο οποίος διαπίστωσε ότι η συγκέντρωση ιδιοκτησίας έχει αρνητικό αντίκτυπο στην ανεξαρτησία του έλεγχου θα λέγαμε ότι ίσως οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις των εταιρειών αυτών δεν είναι αξιόπιστες με βάση τη συγκέντρωση ιδιοκτησίας.

Επίσης διαπιστώνουμε ότι οι κανόνες εταιρικής διακυβέρνησης ορίζουν διαφορετικό πρόσωπο για τη θέση του προέδρου και διαφορετικό για τη θέση του Διευθύνοντα συμβούλου. Με βάση τα στοιχεία της έρευνάς μας στις μισές εταιρείες η θέση του Διευθύνοντα συμβούλου ταυτίζεται με αυτή του προέδρου ή του αντιπροέδρου της εταιρείας. Θα λέγαμε ότι αυτό αποτελεί παράγοντα μεροληψίας καθώς διαφορετικές αρμοδιότητες έχει ο Διευθύνων σύμβουλος και διαφορετικές ο πρόεδρος. Βέβαια με βάση την επαγωγική ανάλυση οι επιχειρήσεις με ταύτιση των θέσεων Προέδρου και Διευθύνοντος συμβούλου παρουσιάζουν παρόμοια Χρηματιστηριακή αξία με τις επιχειρήσεις που οι θέσεις δεν ταυτίζονται. Άρα κάποια μεροληψία ως προς τη χρηματοοικονομική αξία των επιχειρήσεων δεν αντικατοπτρίζεται στις οικονομικές καταστάσεις. Επιπλέον συμπεραίνουμε ότι δεν υπάρχουν διαφορές στη μέση Χρηματιστηριακή αξία στις Οικογενειακές επιχειρήσεις καθώς είναι ίση με αυτήν της ομάδας των επιχειρήσεων που διοικούνται από διαφορετικά φυσικά πρόσωπα.

Στην κατηγορία φυσικά πρόσωπα η ελεγκτική εταιρεία που προτίμησαν οι ελληνικές επιχειρήσεις είναι η SOL Crowe και στη δεύτερη θέση έρχεται η εταιρεία Big 4. Θα λέγαμε συνεπώς ότι οι επιχειρήσεις με ιδιοκτησιακή δομή φυσικά πρόσωπα δεν προτιμούν ξεκάθαρα τη Big 4, ίσως να αποτελεί και αυτό ένα δείγμα για μη αξιόπιστες οικονομικές καταστάσεις. Σύμφωνα με την ανάλυσή μας η χρηματιστηριακή τιμή της εταιρείας που έλεγξε η SOL Crowe είναι η μικρότερη σε σχέση με τη Grant Thornton που είναι στην πρώτη θέση και την Big 4 που είναι στη δεύτερη θέση. Άρα οι εταιρείες που ελέγχονται από τη SOL Crowe έχουν τη μικρότερη χρηματιστηριακή αξία.

Όσον αφορά τις ελεγκτικές επισημάνσεις οι μισές περίπου εταιρείες έχουν 2 θέματα υψηλού κινδύνου στο ενεργητικό τους πράγμα που σημαίνει ότι δεν υπήρχαν θέματα πολλά ή ίσως είναι το αντικείμενο των εταιρειών πιο εύκολο και όχι τόσο περίπλοκο όπως των θεσμικών

εταιρειών.Όμως σύμφωνα με την ανάλυσή μας η αύξηση του αριθμού των επισημάνσεων των εκθέσεων συνεπάγεται την αύξηση της χρηματιστηριακής αξίας της εταιρείας.

Ενώ τέλος όσον αφορά τις εκθέσεις των ορκωτών ελεγκτών των καταστάσεων έχουμε σε μεγάλο ποσοστό τη σύμφωνη γνώμη των ελεγκτών χωρίς να αντιμετωπίζουν ιδιαίτερα οικονομικά προβλήματα.Βλέπουμε ότι οι μικρομεσαίες οικογενειακές επιχειρήσεις έχουν σταθεί όρθιες μετά την κρίση καθώς δεν αντιμετώπισαν τόσο έντονα οικονομικά προβλήματα ώστε να τίθεται θέμα επιβίωσης ή ουσιώδους αβεβαιότητας.

Όσον αφορά τις εταιρείες που ελέγχονται από θεσμικούς ιδιοκτήτες παρατηρούμε ότι αποτελούν μικρό ποσοστό του δείγματος ,σαφώς λιγότερες από τις εταιρείες με φυσικά πρόσωπα ενδεικτικό της επιχειρηματικής σύνθεσης της Ελλάδος.Σχεδόν σε όλες τις εταιρείες είναι μέτοχοι είναι επενδυτικές εταιρείες.Ο βαθμός συγκέντρωσης ιδιοκτησίας είναι σαφώς χαμηλότερος από τις κρατικά και φυσικά πρόσωπα .Εδώ βλέπουμε διαφορετικούς κλάδους στους οποίους ανήκουν οι εταιρείες όπως είναι η ακίνητη περιουσία,βιομηχανικά προϊόντα,τράπεζες,κατασκευές,χρηματοοικονομικές υπηρεσίες,οι οποίες εταιρείες βέβαια έχουν τη μεγαλύτερη χρηματιστηριακή αξία και από τις τρεις κατηγορίες.Συνεπώς οι κλάδοι αυτοί είναι πιο αποδοτικοί και συμβάλουν στην ανάπτυξη της οικονομίας.

Όσο αφορά τη δομή του διοικητικού συμβουλίου και τα δικαιώματα ψήφου βλέπουμε λοιπόν ότι οι τα στελέχη αυτά δεν έχουν δικαιώματα ψήφου σε μεγάλο ποσοστό στην εταιρεία αλλά κάποιο θεσμικό πρόσωπο συγκεντρώνει το ποσοστό ελέγχου της διοίκησης καθώς οι θεσμικοί επενδυτές είναι αυτοί που έχουν τον έλεγχο για τη σύνταξη των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Αυτές οι επιχειρήσεις έχουν ως κίνητρο να κατέχουν μετοχές σε άλλες επιχειρήσεις ως μέσο κάθετης ή οριζόντιας επιχειρηματικής ολοκλήρωσης ή ως στρατηγική διαφοροποίησης στις επιχειρήσεις τους ενάντια στον κίνδυνο αγοράς (Dinga, 2011).Οι επενδυτικές εταιρείες επειδή έχουν την ελευθερία να αγοράζουν και να πουλάνε μαζικά μεγάλες ποσότητες μετοχών μπορούν να επηρεάσουν την κερδοφορία των επιχειρήσεων.

Σύμφωνα με τη βιβλιογραφία οι θεσμικοί μέτοχοι έχουν ισχυρά κίνητρα και δύναμη για αποτελεσματική παρακολούθηση και αναγκάζουν τους διαχειριστές της εταιρίας να εργαστούν για τη μεγιστοποίηση του πλούτου των μετόχων. Έτσι, οι θεσμικοί επενδυτές είναι πιθανότερο να απαιτήσουν (ή να ενθαρρύνουν τη διοίκηση να απαιτεί) υψηλής ποιότητας ελέγχους ως αποτελεσματικό μηχανισμό παρακολούθησης.Αυτό επιβεβαιώνεται από την μεγαλύτερη ελεγκτική εταιρεία που έχουν ελέγξει τις καταστάσεις των εταιρειών αυτών και είναι η Big 4που σημαίνει ότι απαιτούν υψηλής ποιότητας έλεγχο.Με βάση την εταιρεία Big 4 σίγουρα οι θεσμικές εταιρείες έχουν τις πιο αξιόπιστες χρηματοοικονομικές καταστάσεις.



Σύμφωνα με την ανάλυσή μας η χρηματιστηριακή τιμή της εταιρείας που έλεγξε η Big 4 είναι η μεγαλύτερη με διαφορά από τις υπόλοιπες ελεγκτικές εταιρείες σε σχέση με τη Grant Thornton και τη SOLC Crowe. Άρα επιβεβαιώνονται οι έρευνες που θέλουν τις εταιρείες που ελέγχθηκαν από τη Big 4 ελεγκτική εταιρεία να έχουν υψηλότερη χρηματιστηριακή αξία και απόδοση άρα και πιο αξιόπιστες χρηματοοικονομικές καταστάσεις.

Βλέπουμε ότι τα θέματα υψηλού κινδύνου των θεσμικών εταιρειών είναι περισσότερα και ίσως πιο περίπλοκα από αυτά των φυσικών προσώπων. Άρα με βάση τον αριθμό των ελεγκτικών επιστημόνων θα λέγαμε ότι ίσως δεν έχουμε αξιόπιστες οικονομικές καταστάσεις. Όμως σύμφωνα με την ανάλυσή μας η αύξηση του αριθμού των επιστημόνων των εκθέσεων συνεπάγεται την αύξηση της χρηματιστηριακής αξίας της εταιρείας. Και βλέπουμε ότι η μέση χρηματιστηριακή αξία των θεσμικών προσώπων είναι κατά πολλή μεγαλύτερη από τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις καθώς εδώ έχουμε να κάνουμε με πιο μεγάλες επιχειρήσεις και όχι οικογενειακές.

Όσον αφορά τις εκθέσεις των ελεγκτών η γνώμη των ελεγκτών είναι σε μεγάλο ποσοστό σύμφωνη με αυτή των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Όμως ένα πολύ μεγάλο ποσοστό των εκθέσεων αφορούν θέματα ουσιώδους αβεβαιότητας ως προς τη συνέχιση της λειτουργίας της επιχείρησης κατά συνέπεια οι θεσμικές εταιρείες έχουν χτυπηθεί πιο πολύ από την κρίση, έχουν πάρει μεγαλύτερα δάνεια τα οποία δεν μπορούν να αποπληρώσουν και έχουν κάνει μεγαλύτερες επενδύσεις ενώ οι οικογενειακές επιχειρήσεις έχουν μικρότερο κεφάλαιο σε κίνδυνο.

Τέλος, οι εταιρείες που ελέγχονται από το κράτος παρουσιάζουν το μεγαλύτερο βαθμό συγκέντρωσης ιδιοκτησίας σε σχέση με τις δύο άλλες κατηγορίες με την Ελληνική Εταιρεία Συμμετοχών & Περιουσίας Α.Ε. (ΕΕΣΥΠ) και τη θυγατρική της να έχουν τον απόλυτο έλεγχο των εταιρειών. Οι τρεις αυτές επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας ανήκουν στην ύδρευση και τον ηλεκτρισμό, καλύπτοντας τις βασικές ανάγκες των καταναλωτών και κατέχουν το μονοπώλιο στον Ελλαδικό χώρο, αν και στον τομέα της ενέργειας έχουν αρχίσει να εμφανίζονται και ιδιωτικές εταιρείες. Λόγω του μονοπωλίου εμφανίζουν υψηλή χρηματιστηριακή αξία και λειτουργούν με κάποια έσοδα και με κρατικές χορηγήσεις.

Όσον αφορά τη σύνθεση του Δ.Σ. και τα δικαιώματα ψήφου βλέπουμε ότι δεν έχει ο πρόεδρος ή ο διευθύνων σύμβουλος ποσοστό στην εταιρεία, πράγμα που δείχνει ένα ποσοστό διαφάνειας στη διαχείριση των οικονομικών θεμάτων. Όμως στις 2 από τις 3 εταιρείες έχουμε ταύτιση της θέσης του προέδρου με αυτή του διευθύνων συμβούλου κάτι που δεν είναι σύμφωνο με τις αρχές της εταιρικής διακυβέρνησης. Αν και σύμφωνα με τα ευρήματά μας οι επιχειρήσεις με ταύτιση των θέσεων Προέδρου και Διευθύνοντος συμβούλου παρουσιάζουν παρόμοια Χρηματιστηριακή αξία με τις επιχειρήσεις που οι θέσεις δεν ταυτίζονται.

Όσον αφορά τη γνώμη των ελεγκτών βλέπουμε ότι μόνο σε μία εταιρεία έχουν σύμφωνη γνώμη

οι ελεγκτές στις άλλες δύο έχουν δώσει έμφαση σε κάποιο θέμα και έχουν εκφράσει γνώμη ουσιώδους αβεβαιότητας.Θα συμπεραίναμε ότι οι εταιρείες αυτές έχουν στο σύνολό τους προβλήματα ακόμα και θέμα επιβίωσης.Μπορεί να εμφανίζουν υψηλή χρηματιστηριακή αξία λόγω του μονοπωλίου όμως σίγουρα έχουν προβλήματα κακοδιαχείρισης και εσωτερικού ελέγχου τα οποία αντικατοπτρίζονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις.

Τα αποτελέσματα της παρούσας έρευνας, αφού ασχολήθηκαν χωριστά με τις τρεις κατηγορίες επενδυτών θα λέγαμε ότι με βάση τα κριτήρια που θέσαμε τις πιο αξιόπιστες χρηματοοικονομικές καταστάσεις τις έχουν τα θεσμικά πρόσωπα,μετά τα φυσικά και τέλος τα κρατικά.Αν και αυτό δεν είναι τελειώς ξεκάθαρο αφού κάθε κατηγορία μετόχων έχει όφελος να συντάξει αξιόπιστες οικονομικές καταστάσεις αλλά και να διαπράξει λάθη ,παραλήψεις ή ακόμα και απάτη για διαφορετικούς όμως λόγους που έχουν να κάνουν με τη σύνθεση και τη δομή ιδιοκτησίας των επιχειρήσεων.Σαφώς δείχνουν όμως ότι το ιδιοκτησιακό καθεστώς και η σύνθεση των μετόχων έχουν αντίκτυπο στα ελεγκτικά ευρήματα.

## 8.2 Περιορισμοί έρευνας

Η παρούσα έρευνα υπόκειται σε ορισμένους μεθοδολογικούς περιορισμούς. Το δείγμα δεν μπορεί να θεωρηθεί αντιπροσωπευτικό, καθώς προέρχεται από κοντινές μόνο γεωγραφικές περιοχές και δεν μπορεί να αντιπροσωπεύσει τον πληθυσμό ολόκληρης της χώρας μας. Επιπλέον, αφορά αποκλειστικά στην Ελλάδα, οπότε δεν μπορούν τα συμπεράσματά μας να γενικευθούν σε άλλες χώρες. Αυτό συμβαίνει, διότι τα αποτελέσματα της εταιρικών χαρακτηριστικών είναι διαφορετικά ανάλογα με τον πολιτισμό και τη χώρα, το υπόβαθρο δηλαδή κάθε εταιρείας .

Ο αριθμός του δείγματός μας, ( $n = 80$ ), είναι ικανοποιητικός για να θεωρηθούν αξιόπιστα τα αποτελέσματά μας. Το πλεονέκτημα του δείγματος είναι ότι οι εταιρείες προέρχονται από διαφορετικές περιοχές της Ελλάδος αλλά έχουν ως βασικό κέντρο την Αθήνα, οι οποίοι όμως δεν γνωρίζουμε αν έχουν αναπτυχθεί στις ίδιες συνθήκες, ώστε να συγκρίνουμε τα χαρακτηριστικά που έχουν τα κοινά.Δεύτερον η ποιότητα του ελέγχου είναι δύσκολο να μετρηθεί παρ'όλο που έγινε προσπάθεια να μετρηθεί με διάφορες ποιοτικές και ποσοτικές μεταβλητές τα συμπεράσματα παρέμειναν αντιφατικά. Οι διευκρινήσεις που ζητούνταν δίνονταν από την ίδια την εταιρεία, η οποία είναι και η υγιής πηγή πληροφοριών, καθώς και από προσωπική αναζήτηση μέσω της ψηφιακής και μη βιβλιογραφίας, γεγονός που επίσης αποτελεί παράγοντα μεροληψίας.

Τέλος, η μελέτη μας είναι διαστρωματική – στατική (cross – sectional), που σημαίνει πως όλα τα δεδομένα μας συλλέχθηκαν σε ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. Το μειονέκτημα των διαστρωματικών – στατικών μας δεδομένων, είναι πως δεν μπορούμε να εξάγουμε ένα αιτιώδες συμπέρασμα για τις μεταβλητές μας, όπως η κατεύθυνση των συσχετίσεων του μοντέλου μας.

Επίσης, αποτελεί μόνο ένα στιγμιότυπο, δηλαδή αν είχαμε επιλέξει κάποιο άλλο χρονικό διάστημα, πιθανόν να είχαμε διαφορετικά αποτελέσματα (Levin, 2006)

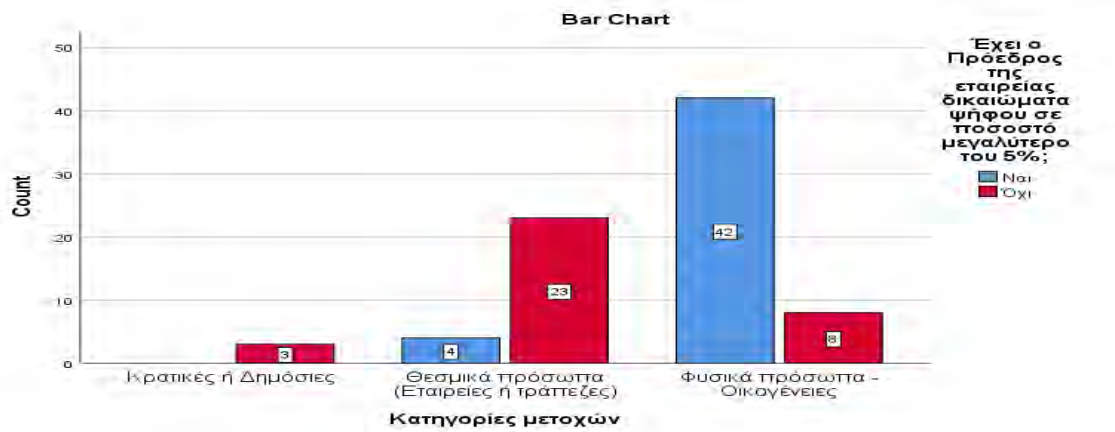
### 8.3 Προτάσεις για βελτίωση – μελλοντική έρευνα

Μετά την ολοκλήρωση της ερευνητικής αυτής εργασίας προτείνεται περαιτέρω διερεύνηση της ποιότητας παραγόντων που επηρεάζουν τους δείκτες και τα χαρακτηριστικά που έχουν υιοθετήσει εταιρείες στην Ελλάδα αλλά και στο εξωτερικό, σε φοιτητές καθώς και άλλες κοινωνικές ομάδες, προκειμένου να ολοκληρωθεί η εικόνα της ποιότητας του τρόπου λειτουργίας των εταιρειών με έντονα τη χρηματιστηριακή δραστηριότητα που εδρεύουν αρχικά στην Ελλάδα (τόσο σε επαρχιακές όσο και αστικές περιοχές), με μεγαλύτερο χρόνο διεξαγωγής της έρευνας, σε δείγμα που θα κατανέμεται ισομερώς σε κάθε κλάδο και με περισσότερες πιθανούς παράγοντες που επηρεάζουν την εταιρεία τόσο στη χρηματιστηριακή αξία όσο και στη λογιστική αξιολόγηση εφόσον αυτό θα επιτρέψει τη διεξαγωγή συγκρίσεων ανάμεσα σε εκτιμήσεις των συμμετεχόντων εταιρειών. ). Άλλες ερευνητικές προσεγγίσεις, όπως ερωτηματολόγια ή συνεντεύξεις μπορεί να παρέχουν πλουσιότερες πληροφορίες και ακριβέστερη εικόνα σχετικά με το ρόλο των διαφόρων τύπων ιδιοκτησίας στην εξασφάλιση υψηλότερης ποιότητας ελέγχου. Επίσης η ποιότητα του ελέγχου είναι δύσκολο να μετρηθεί, διότι το επίπεδο αξιοπιστίας που παρέχεται από τους ελεγκτές είναι αβέβαιο. Το μοντέλο των αμοιβών που χρησιμοποιείται για να καταγράψει την ποιότητα του ελέγχου δεν είναι το ιδανικό, σύμφωνα με τον Alhababsah, θα ήταν προτιμότερο να μετρηθούν οι πραγματικές ώρες που διενεργήθηκαν στη διαδικασία ελέγχου, αναλύοντας τα φύλλα εργασίας των ελεγκτών και προσδιορίζοντας το χρόνο που δαπανάται για κάθε έλεγχο (Alhababsah S., 2019). Προτείνεται επίσης η σύγκριση των αποτελεσμάτων με αναπτυσσόμενα κράτη με παρόμοια θεσμικά περιβάλλοντα.

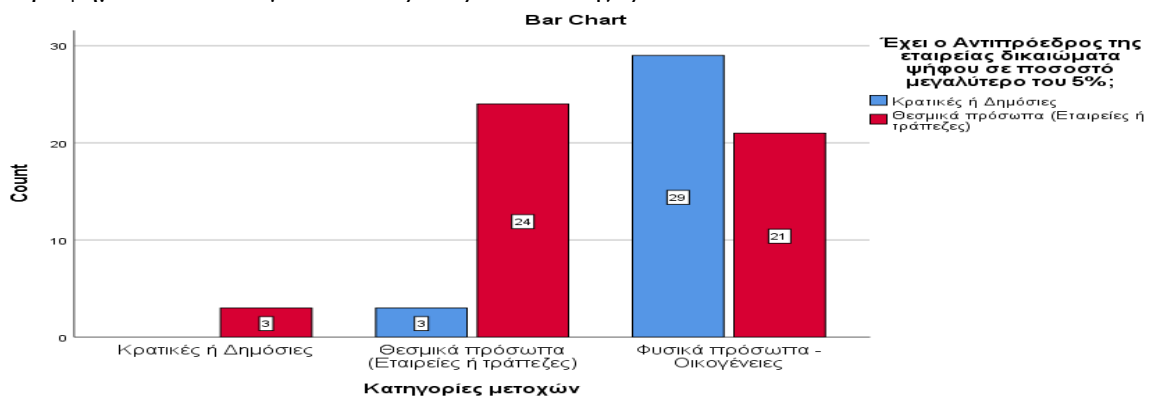
Το ζήτημα της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης καθώς και αυτό πρέπει να αξιολογηθεί και να προσαρμοστεί στα πλαίσια της εκάστοτε εταιρείας. Κρίνεται αναγκαίο ο κλάδος των επιχειρήσεων να επενδύσει σημαντικό κεφάλαιο στις πρακτικές και η εφαρμογή των πρακτικών να είναι καθολική για όλες τις εταιρείες, προκειμένου να αυξηθεί η ανταγωνιστικότητα τους. Κάτι τέτοιο βέβαια έχει απασχολήσει πολύ την σύγχρονη διεθνή βιβλιογραφία, ωστόσο δεν έχει διεξαχθεί καμία σχετική έρευνα μεγάλης έκτασης στον ελληνικό πληθυσμό. Τα ευρήματα της παρούσας έρευνας, καθώς και οι περιορισμοί της, επισημαίνουν τις μελλοντικές προοπτικές για την μελέτη του συγκεκριμένου θέματος. Ο κλάδος της ελεγκτικής δε μένει ποτέ στάσιμος, η εξέλιξή της είναι συνεχόμενη και αποσκοπεί στην ανταπόκριση των αναγκών των επιχειρήσεων και του ελέγχου, οι οποίες όλο και αυξάνονται. Με τη συνεχή απόκτηση εμπειρίας, ο έλεγχος βελτιώνεται όλο και πιο πολύ και γίνεται πιο αποτελεσματικός.

## Παράρτημα

Γράφημα 12: Δικαιώματα προέδρου 3 κατηγοριών

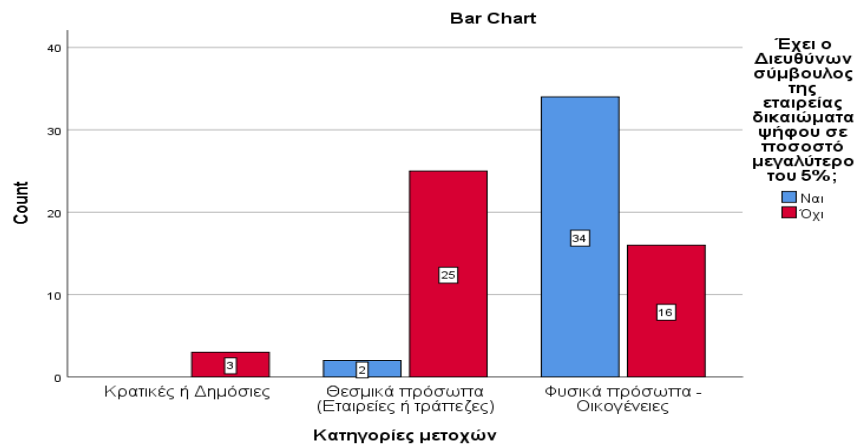


Γράφημα 13: Δικαιώματα αντιπροέδρου 3 κατηγοριών

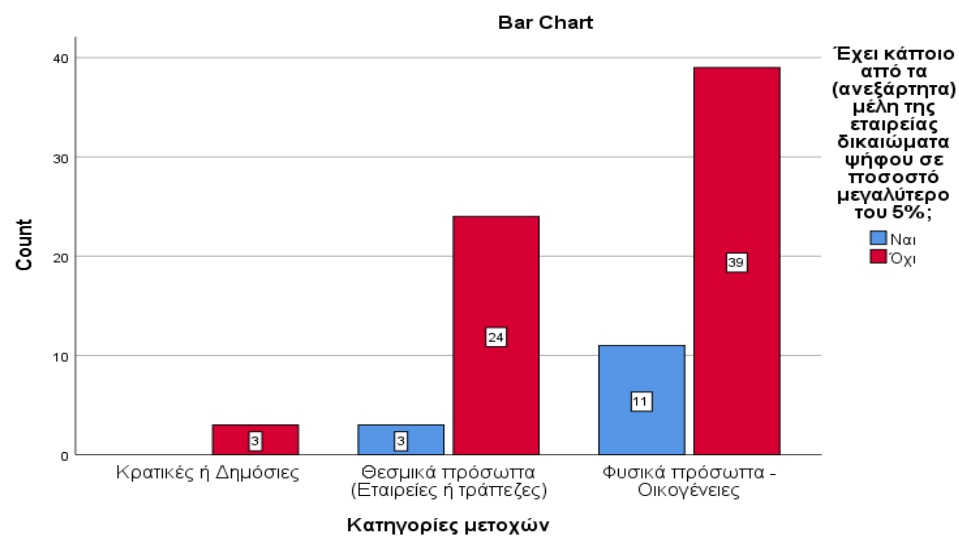


Το ιδιοκτησιακό καθεστώς και η σύνθεση των μετόχων στην ελεγκτική διαδικασία και την ποιότητα των ευρημάτων

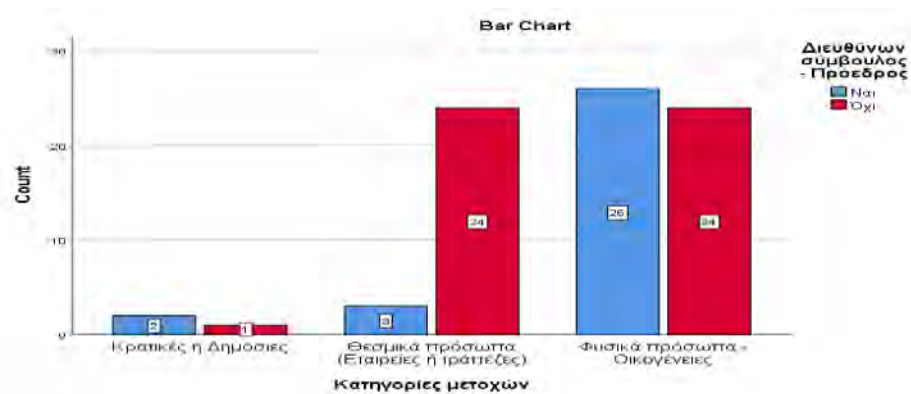
Γράφημα 14: Δικαιώματα Διευθύνων Συμβούλου 3 κατηγοριών



Γράφημα 15: Δικαιώματα Ανεξάρτητων μελών 3 κατηγοριών.



Γράφημα 16: Δικαιώματα Διευθύνων συμβούλου και Προέδρου 3 κατηγοριών



## **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ - ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ**

### **ΑΓΓΛΙΚΗ**

### **References**

1. Abbott, Parker, S., Peters, G., & Raghunandan, K. (2003). The association between audit committee characteristics and audit fees. *Auditing A Journal of Practice & Theory*, 22(2), 17–32.
2. Abdullah, W.Z.W. (2008), "The Impact of Board Composition, Ownership and CEO Duality on Audit Quality: The Malaysian Evidence", *Malaysian Accounting Review*, Vo.7, No.2, pp.17–28
3. Akerlof George A. The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism Source: *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 84, No. 3 (Aug., 1970), pp. 488-500 Published by: The MIT Press.
4. Al-Ajmi, J. (2009), "Audit firm, corporate governance, and audit quality: Evidence from Bahrain", *Advances in Accounting*, Vol.25, No.1, pp.64-74
5. Alhababsah Salem,(2019). Ownership structure and audit quality :An empirical analysis considering ownership types in Jordan. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, Volume 35, June 2019, Pages 71-84
6. Ali,A,Chen,T.,Radhakrishan,S.(2007),Corporate disclosures by family firms,journal of accounting and economics,12,23-30
7. Alwshah, K. A. A. M. (2009). The impact of corporate governance and ownership structure on performance and financial decisions of firms: Evidence from Jordan. Hull: University of Hull.
8. Anderson, R. C., & Reeb, D. M. (2003). Founding-family ownership and firm performance: Evidence from the S&P 500. *The Journal of Finance*, 58(3), 1301–1328.
9. Arnold B., deLange P., 2005, Enron: an examination of agency problems, *Critical Perspective of Accounting* 15, 751-765
10. Arrow, K. (1985) *The Economics of Agency*. In J. Pratt, & R. Zeckhauser (Eds.), *Principals and Agents: The Structure of Business* (pp. 37-51). Cambridge, MASS: Harvard University Press.
11. Baralexis S., (2004). "Creative accounting in small advancing countries The Greek case". *Managerial Auditing Journal* 19 (3), 440-461
12. Barroso, R., Ben Ali, C., & Lesage, C. (2018). Blockholders' ownership and audit fees: The impact of the corporate governance model. *European Accounting Review*, 27(1), 149–172.
13. Belkaoui, A. and Karpik, P.G. (1989). Determinants of the Corporate Decision to Disclose Social Information, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 2, Issue 1, pp. 36-51.

14. Bell Timothy B. and Carcello Joseph V. (2000) A Decision Aid for Assessing the Likelihood of Fraudulent Financial Reporting. *AUDITING: A Journal of Practice & Theory*: March 2000, Vol. 19, No. 1, pp. 169-184.
15. Berle, A. A., Jr and Means, G.C. (1932), "The Modern Corporation and Private Property", Commerce Clearing House, Inc., New York, NY.
16. Ben-Nasr, H., Boubakri, N., & Cosset, J. C. (2015). Earnings quality in privatized firms: The role of state and foreign owners. *Journal of Accounting and Public Policy*, 4(2015), 392–416.
17. Berlin, M., John, K., & Saunders, A. (1996). Bank equity stakes in borrowing firms and financial distress. *The Review of Financial Studies*, 9(3), 889–919.
18. Boonyawat, K. (2013). The impact of ownership structure and other corporate governance mechanisms on firm performance, accounting discretions and investor perceptions: Evidence from Thailand before and after the corporate governance reforms. Durham University.
19. Bossard, K. and Blum, S. (2004). Reading the red flags of fraud, Winter 2004 Pennsylvania CPA Journal.
20. Broye, G. and Weill, L. (2008), "Does Leverage Influence Auditor Choice? A Cross Country Analysis", *Applied Financial Economics*, Vol.18, No.9, pp.715-731
21. Bushee Brian J Do Institutional Investors Prefer Near-Term Earnings over Long-Run Value? \*Volume 18, Issue 2 Summer 2001 Pages 207-246
22. Chi Cheung, T. and Qiang, C. (1997), "Internal audit at Guangdong Nuclear Power Joint Venture Company Limited", *Managerial Auditing Journal*, Vol. 12 No. 4/5, pp. 219-226.
23. Chrisman, J. J., Chua, J. H., & Litz, R. A. (2004). Comparing the agency costs of family and non-family firms: Conceptual issues and exploratory evidence. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 28(4), 335–354.
24. Cohen, L., Manion, L. and Morrison, K. (2008) *The Methodology of Educational Research*. Metaichmio, Athens.
25. Davidson, R.A. and Neu, D. (1993), "A Note on the Association between Audit Firm Size and Audit Quality", *Contemporary Accounting Research*, Vol. 9, No. 2, pp.479-488
26. DeAngelo, L.E. (1981). Auditor size and audit quality. *Journal of accounting and economics*, 3(3) 183-189

- 27.DeFond, M. L.(1992), "The Association Between Changes in Client Firm Agency Cost and Auditor Switching", Auditing: A Journal of Practice & Theory, Vol.11, No.1, pp16-31
- 28.DeFond, M.&Zhang,J. (2014).A review of archive auditing research. Journal of accounting and economics,58(2-3) 393-414
- 29.Dinga, A. K. (2011). Corporate ownership and control structures and firm performance: Evidence from control potential, agency, and control dominance-contestability perspectives on UK listed firms.
- 30.Eining, M., Jones, D. and Loebbecke, J. (1997). Reliance on decision aids: an examination of auditor's assessment of management fraud, Auditing: A Journal of Practice & Theory, Vol.16, No.2, pp.1-19.
- 31.Enriques L. και Volpin P. (2007)Corporate Governance Reforms in Continental Europe,Journal of Economic Perspectives 21(1):117-140
- 32.FanJosheph P. H., T. J. Wong , Do External Auditors Perform a Corporate Governance Role in Emerging Markets? Evidence from East Asia Volume43, Issue1  
Pages 35-72 March 2005
- 33.Fischer M. & Rosenzweig, K. 1995. Attitudes of students and accounting practitioners concerning the ethical acceptability of earnings management. Journal of Business Ethics, 14(6):433-444
- 34.Francis, J. R. (2004). What do we know about audit quality? The British Accounting Review, 36(4), 345–368.
- 35.Gaeremynck, A., Meulen, S.V.D. and Willekens, M. (2008), "Audit-Firm Portfolio"
- 36.Gendron, Y., Suddaby, R. and Lam, H.(2006), "An Examination of the Ethical Commitment of Professional Accountants to Auditor Independence", Journal of Business Ethics, Vol.64, No.1, pp.169-193.
- 37.Ghafran, C., & O'Sullivan, N. (2017). The impact of audit committee expertise on audit quality: Evidence from UK audit fees. The British Accounting Review, 49(6), 578–593.
- 38.Glover, S.M., Prawitt, D.F.; Schultz Jr.J.J., Zimbelman, M.F. (2003). A test of changes in auditors' fraud-related planning judgments since the issuance of SAS No.82, Auditing: A Journal of Practice & Theory, Vol. 22, No. 2, pp. 237-251.
- 39.Green Brian Patrick ,Calderon Thomas G.(1994) Using real-world cases to illustrate the power of analytical procedures Volume 12, Issue 3, Pages 245-268



- 40.Grossman, S. J., & Hart, O. D. (1986). The costs and benefits of ownership: A theory of vertical and lateral integration. *The Journal of Political Economy*, 691–719.
- 41.Grove, Hugh and Basilico, Elisabetta, Major Financial Reporting Frauds of the 21st Century: Corporate Governance and Risk Lessons Learned (November 30, 2011). *Journal of Forensic and Investigative Accounting*, Vol. 3, Issue 2, Special Issue, 2011.
- 42.Guenther, D. A., E. L. Maydew and S. E. Nutter (1997), “Financial Reporting, Tax Costs and Book-tax Conformity”, *Journal of Accounting and Economics*, 23: 225-248.
- 43.Gunther, M. (2002), “Investors of the World Unite!”, *Fortune*, 145, 78,
- 44.Habib, A., & Jiang, H. (2015). Corporate governance and financial reporting quality in China: A survey of recent evidence. *Journal of International Accounting Auditing and Taxation*, 24, 29–45.
- 45.Habib, A., Ranasinghe, D., Muhammadi, A. H., & Islam, A. (2018). Political connections, financial reporting and auditing: Survey of the empirical literature. *Journal of International Accounting Auditing and Taxation*, 31, 37–51
- 46.He, X., Pittman, J. A., Rui, O. M., & Wu, D. (2017). Do social ties between external auditors and audit committee members affect audit quality? *The Accounting Review*, 92(5), 61–87.
- 47.Heflin, F. and Shaw, K. (2000), "Blockholder Ownership and Market Liquidity", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol.35, No.4, pp.621-633
- 48.Hogan Chris E., ZabihollahRezaee, Richard A. Riley Jr., and Uma K. Velury (2008) Financial Statement Fraud: Insights from the 49.Academic Literature. *AUDITING: A Journal of Practice & Theory*: November 2008, Vol. 27, No. 2, pp. 231-252.
- 50.Hope, O., Kang, T., Thomas, W. and Yoo, Y. (2008), “Culture and auditor choice: a test of the secrecy hypothesis”, *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 27 No. 5, pp. 357-373.
- 51.Houghton Keith A., Jubb Christine A.(2003) The Market for Financial Report Audits: Regulation of and Competition for Auditor Independence Volume25, Issue3,Pages 299-321
- 52.Hu, Y. and Izumida, S. (2008), "Ownership Concentration and Corporate Performance: A Causal Analysis with Japanese Panel Data", *Corporate Governance: An International Review*, Vol.16, No.4, pp.342-358.
53. Hussainey Khaled, The impact of audit quality on earnings predictability *Managerial Auditing Journal* ISSN: 0268-6902 Publication date: 17 April 2009
- 54.Iatridis, G., Kadorinis, G., 2009. Earnings management and firm financial motives: A financial investigation of UK listed firms. *International Review of Financial Analysis* 18, 164–173

55.Iatridis George Emmanuel, Accounting disclosures, accounting quality and conditional and unconditional conservatism Volume 20, Issue 2, April 2011, Pages 88-102

56.Johnson, S., & Mitton, T. (2003). Cronyism and capital controls: Evidence from Malaysia. *Journal of Financial Economics*, 67(2), 351–382.

Jones Roger N.,2011 Adaptation and risk management, Benjamin L. Preston

57.Kaminski, K., Sterling Wetzel, T. and Guan, L. (2004), "Can financial ratios detect fraudulent financial reporting?", *Managerial Auditing Journal*, Vol. 19 No. 1, pp. 15-28.

58.Kane, G. D., &Velury, U. (2004). The role of institutional ownership in the market for auditing services: An empirical investigation. *Journal of Business Research*, 57(9), 976–983.

59.Kneche, W.R. and Vanstraelen, A. (2007), "The Relationship between Auditor Tenure and Audit Quality Implied by Going Concern Opinions", *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, Vol.26, No.1, pp.113-131.

60.La Porta Rafael, Florencio Lopez-de-Silanes", Andrei Shleifer, Robert Vishny,*Journal of Financial Economics* 58 (2000) 3}27 Investor protection and corporate governance ,Department of Economics, Harvard University, Cambridge, MA 02138, USA Received 16 June 1999

61.Leechor, C. (1999), "Protecting minority shareholders in closely held firms", World Bank, Finance, Private Sector, and Infrastructure Network, Washington, D.C.

62.Levin, K. A. (2006). Evidence-Based Dentistry. Vol. 7(1) pp 24-25.

63.Lim, M., How, J., & Verhoeven, P. (2014). Corporate ownership, corporate governance reform and timeliness of earnings: Malaysian evidence. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 10(1), 32–45.

64.Lin,Z.andLiu,M.(2009),“Theimpactofcorporategovernanceonauditorchoice:evidencefromChina”, *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, Vol. 18 No. 1, pp. 44-59.

65.Lukas, S.A. (2009), "Governance Mechanisms and Firm Value: The Impact of Ownership Concentration and Dividends", *Corporate Governance: An International Review*, Vol.17, No.6, pp.709-716.

66.Mavridis DimitriosG.,Intellectual capital performance determinants and globalization status of Greek listed firms,*Journal of Intellectual Capital* ISSN: 1469-1930,Publication date: 1 March 2005

67. Mahrt-Smith, J. (2006). Should banks own equity stakes in their borrowers? A contractual solution to hold-up problems. *Journal of Banking & Finance*, 30(10), 2911–2929
68. Maury, B. and Pajuste, A. (2004), “Multiple large shareholders and firm value”, *Journal of Banking & Finance*, Vol. 29, pp. 1813-1834.
69. Michael C. Frank , Daniel L. Everett b , Evelina Fedorenko , Edward Gibson(2008), Number as a cognitive technology: Evidence from Pirahã *Cognition* 108 (2008) 819–824
70. Mohamed Abd El Aziz Hegazy ,Rasha Kassem ,2010, DO RED FLAGS REALLY HELP?
71. Morck, R., Shleifer, A. and Vishny, R. (1988), “Management ownership and market valuation: an empirical analysis”, *Journal of Financial Economics*, Vol. 20, pp. 293-316.
72. Munsif Vishal, K. Raghunandan, Dasaratha V. Rama (2012) Internal Control Reporting and Audit Report Lags: Further Evidence. *AUDITING: A Journal of Practice & Theory*: August 2012, Vol. 31, No. 3, pp. 203-218.
73. Naser K., "Creative Financial Accounting: Its Nature and Use," Hemel Hempstead: Prentice Hall, 1993, pp.272
74. Niemi, L. (2004), "Auditor Size and Audit Pricing: Evidence from Small Audit Firms", *European Accounting Review*, Vol.13, No.3, pp. 71-101
75. Niemi, L. (2005). Audit effort and fees under concentrated client ownership: Evidence from four international audit firms. *The International Journal of Accounting*, 40(4), 303–323.
76. Niskanen, M., Karjalainen, J., & Niskanen, J. (2010). The role of auditing in small, private family firms: is it about quality and credibility? *Family Business Review*, 23(3), 230–245.
77. O’Sullivan, N. (2000). The impact of board composition and ownership on audit quality: Evidence from large UK companies. *The British Accounting Review*, 32(4), 397–414.
78. Palmrose, Z. (1988), "An Analysis of Auditor Litigation and Audit Service Quality ," *The Accounting Review*, Vol. 63, No. 1, pp. 55-72
79. Perri, F.S. and Brody, R.G. (2011). The Sallie Rohrbach story: lessons for auditors and fraud examiners, *Journal of Financial Crime*, Vol. 18, Issue 1, pp. 93-104.
80. Pickett, S. (2001). *Internal Control: A Manager’s Journey*, John Wiley & Sons Inc, Hoboken, New Jersey.

- 81.Porter, B. (2009). The Audit Trinity: The Key to Securing Corporate Accountability, *Managerial Auditing Journal*, Vol. 24, Issue 2, pp. 156 – 182.
- 82.Pound, J. (1988). Proxy contests and the efficiency of shareholder oversight. *Journal of Financial Economics*, 20, 237–265.
- 83.RavisankaraP.,RaviaV., G.RaghavaRaoI.Boseb, Detection of financial statement fraud and feature selection using data mining techniques,Volume 50, Issue 2, January 2011, Pages 491-500
- 84.Rezaee Zabihollah,2005, Causes, consequences, and deterence of financial statement fraud *Critical Perspectives on Accounting* 16 (2005) 277–298
- 85.Romney, M.B., Albrecht, W.S. and Cherrington, D.J. (1980). Auditors and the detection of fraud, *Journal of Accountancy*, Vol. 149, Issue 5, pp. 63–69.
- 86.Rothschild Michael and Stiglitz Joseph ,Equilibrium in Competitive Insurance Markets: An Essay on the Economics of Imperfect Information ,*The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 90, No. 4 (Nov., 1976), pp. 629-649
- 87.Sharma, V.D. (2004), "Board of Director Characteristics, Institutional Ownership, and Fraud: Evidence from Australia", *Auditing*, Vol.23, No.2, pp.107-119
- 88.Shleifer, A. and Vishny, R. (1997), “A survey of corporate governance”, *Journal of Finance*, Vol. 52, pp. 737- 783
- 89.Silverstone, H. and Sheetz, M (2007). *Forensic Accounting and Fraud Investigation*, 2nd edition, John Wiley and Sons Inc., New Jersey.
- 90.Simunic, D.A. and Stein, M.T. (1987), "Product Differentiation in Auditing: Auditor Choice in the Market for Unseasoned New Issues", *Canadian Certified General Accountants' Research Foundation Monograph*
- 91.Spanos Loukas J. ,Corporate governance in Greece: developments and policy implications,ISSN: 1472-0701Publication date: 1 February 2005
- 92.Spathis Charalambos T.,2002 Detecting false financial statements using published data: some evidence from Greece,*Managerial Auditing Journal*
- 93.Sudsomboon, S. and Ussahawanitchakit, P.(2009), "Professional Audit Competencies P: The Effect on THAI'S CPAs Audit Quality, Reputation, and Success", *Review of Business Research*, Vol.9, No.3, pp.66-85
- 94.Tassadaq and Malik, 2015,Creative accounting and financial reporting: Model development and empirical testing *Article Vol 5, No 2 (2015)*

95. Tee, C. M., Gul, F. A., Foo, Y. B., & Teh, C. G. (2017). Institutional monitoring, political connections and audit fees: Evidence from Malaysian firms. *International Journal of Auditing*, 21(2), 164–176.
- Zureigat, Q. (2011), " The Effect of Ownership Structure on Audit Quality: Evidence from Jordan ", *International Journal of Business and Social Science* , Vol.2, No.10, pp.38-43.
96. Themistokles G. Lazarides, Evaggelos Drimpetas, Dimitrios N. Koufopoulos, February 24, 2009, *Ownership Structure in Greece: Determinants and Implications on Corporate Governance*.
97. Tian, L. (2004). Bank loans, managerial agency costs, and government ownership: Working paper. Peking University.
- UNCTAD, G. (2012). *World investment report: United nations press* New York and Geneva.
98. Tirole Jean, *Corporate Governance Econometrics* (1999), Vol. 69, No. 1. Jan., 2011, pp. 1-35.
99. Warfield, T., Wild, J.J. and Wild, K. (1995), "Managerial Ownership, Accounting Choices, and Informativeness of Earnings", *Journal of Accounting and Economics*, Vol.20, No.1, pp.61-98
100. Wei Zhou , Gaurav Kapoor 2011, *Detecting evolutionary financial statement fraud, a Information Systems and Technologies*.
101. Wei, Z., Xie, F. and Zhang, S. (2005), "Ownership Structure and Firm Value in China's Privatized Firms: 1991-2001", *Journal of Finance & Quantitative Analysis*, Vol.40, No.1, pp.87-100
102. Weimer & Joost Pape, 1999. "A Taxonomy of Systems of Corporate Governance," *Corporate Governance: An International Review*, Wiley Blackwell, vol. 7(2), pages 152-166, April.
103. Wells, J. (2005). *Principles of Fraud Examination*, John Wiley & Sons, Inc., New Jersey.
104. Zack, G. (2013). *Financial Statement Fraud: Strategies for Detection and Investigation*, John Wiley & Sons, Inc., New Jersey.
105. Zaman, M., Hudaib, M., & Haniffa, R. (2011). Corporate governance quality, audit fees and Non-Audit services fees. *Journal of Business Finance & Accounting*, 38(1), 165–197.

## ΕΛΛΗΝΙΚΗ

106.Αντωνόπουλος Β., Δίκαιο Ανώνυμης Εταιρίας και Ε.Π.Ε., Μετά το Ν. 3853/2010: Απλοποίηση Διαδικασιών Σύστασης Εταιριών, Υπηρεσία μιας στάσης, δ' έκδοση, 2012 .

107.Ζιούβας Δ. (2016). Άξονες μιας σύγχρονης ποινικής αντιεγκληματικής πολιτικής κατά της δωροδοκίας και της δωροληψίας στο δημόσιο και στο ιδιωτικό τομέα, στον: Τιμητικός Τόμος υπέρ του Καθηγητή Ν. Κουράκη Έγκλημα και ποινική καταστολή σε εποχή κρίσης, Εκδόσεις Σάκουλα, σελ. 774-796.

108.Ιατρίδης, Γ. (2007), “Επιλογή Λογιστικών Πολιτικών, Καιροσκοπισμός και Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα”, *Λογιστής*, 629 (Νοέμβριος), σελ. 1370-1379.

109.Καζαντζής, Χ., 2006, Ελεγκτική και εσωτερικός έλεγχος. Εκδ. BUSINESSPLUSA.E.

110.Καραμάνης, Κ. (2008). Σύγχρονη Ελεγκτική: Θεωρία και Πρακτική σύμφωνα με τα Διεθνή Ελεγκτικά Πρότυπα, Εκδόσεις Εταιρείας Αξιοποίησης και Διαχείρισης της Περιουσίας του ΟΠΑ, Αθήνα.

111. Νεγκάκης Χ., Ταχυνάκης Π. (2013). Σύγχρονα Θέματα ελεγκτικής και εσωτερικού ελέγχου, Εκδόσεις Διπλογραφία, Αθήνα.

112.Φίλος Ι., Βελή Β., (2015): ‘Παραοικονομία: Η διπλή όψη του νομίσματος’ 1ο Διεθνές Συνέδριο ICODECON, Καλαμάτα

113.Φίλος Ι., (2015): ‘Κώδικες Επαγγελματικής Δεοντολογίας’ Συλλογή επιστημονικών Κειμένων: Διαστάσεις της Επιχειρηματικότητας II, Πάντειο Πανεπιστήμιο

114.Φίλος, Ι. (2004). Σύστημα εσωτερικού ελέγχου επιχειρήσεων, Εκδόσεις Σταμούλη Α.Ε., Αθήνα.

## ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΕΣ ΕΡΓΑΣΙΕΣ

*Το ιδιοκτησιακό καθεστώς και η σύνθεση των μετόχων στην ελεγκτική διαδικασία και την ποιότητα των ευρημάτων*

115. Διπλωματική εργασία τμήματος οικονομικών επιστημών Βόλου ,Η ποιότητα της λογιστικής πληροφόρησης (2013), ΤΣΟΥΚΑΛΗ Α. ΧΡΥΣΑΝΘΗ ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ: ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ ΙΑΤΡΙΔΗΣ ΕΜΜ. ΓΕΩΡΓΙΟΣ

116. Διδακτορική Διατριβή Γεώργιος Δ. Πέππας, Θέμα: «Ποιότητα εταιρικών αποτελεσμάτων» Επιβλέπων Καθηγητής Βασίλειος Φ. Φίλιος ,Αργίνο, Ιανουάριος 2016

## ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ

117. Παραποίηση Οικονομικών Καταστάσεων και Διαφθορά Γιάννης Φίλιος, Αναπληρωτής Καθηγητής Ελεγκτικής – Διεθνών Προτύπων Τμήμα Δημόσιας Διοίκησης, Πάντειο Πανεπιστήμιο CIA, CFE. Σημειώσεις μαθήματος Ελεγκτικής, Βόλος 2017.

118. Εισαγωγή στην Ελεγκτική, ελεγκτικά τεκμήρια, εκθέσεις ελέγχου, ο έλεγχος για ουσιώδη σφάλματα ,Αναστάσιος Τσάμης, Ομ.καθηγητής Χρηματοοικονομικής Λογιστικής & Τραπεζικής, Βόλος 2018

119. Ελληνικός Κώδικας εταιρικής διακυβέρνησης για τις Εισηγμένες Εταιρείες ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ 2013 (ΕΚΕΔ)

*Το ιδιοκτησιακό καθεστώς και η σύνθεσης των μετόχων στην ελεγκτική διαδικασία και  
την ποιότητα των ευρημάτων*