

Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ



Σχολή Οικονομίας και Διοίκησης

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ

«ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΚΑΙ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ»

Χαρακτηριστικά Επιτροπής Ελέγχου και Διοικητικού Συμβουλίου και η συμβολή αυτών στην ποιότητα της αποτελεσματικότητας της Επιτροπής Ελέγχου και την Ποιότητα των Οικονομικών Καταστάσεων.

Διπλωματική Εργασία

που υποβλήθηκε στο Τμήμα Λογιστικής του Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ

ως μέρος των απαιτήσεων για την για την απόκτηση

Μεταπτυχιακού Διπλώματος Ειδίκευσης στη Λογιστική και Ελεγκτική

από την

Σοφία Μ. Κορναράκη

Ηράκλειο

2013

**ΣΕΛΙΔΑ ΔΗΛΩΣΗΣ ΑΥΘΕΝΤΙΚΟΤΗΤΑΣ, ΖΗΤΗΜΑΤΑ
COPYRIGHT**

«Ο μεταπτυχιακός φοιτητής που εκπόνησε την παρούσα διπλωματική εργασία φέρει ολόκληρη την ευθύνη προσδιορισμού της δίκαιης χρήσης του υλικού, η οποία ορίζεται στη βάση των εξής παραγόντων: του σκοπού και χαρακτήρα της χρήσης (μη-εμπορικός, μη-κερδοσκοπικός, αλλά εκπαιδευτικός-ερευνητικός), της φύσης του υλικού που χρησιμοποιεί (τμήμα του κειμένου, πίνακες, σχήματα, εικόνες κ.λπ.), του ποσοστού και της σημαντικότητας του τμήματος που χρησιμοποιεί σε σχέση με το όλο κείμενο υπό copyright, και των πιθανών συνεπειών της χρήσης αυτής στην αγορά ή την γενικότερη αξία του υπό copyright κειμένου».

ΣΕΛΙΔΑ ΤΡΙΜΕΛΟΥΣ ΕΞΕΤΑΣΤΙΚΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ

« Η παρούσα διπλωματική εργασία εγκρίθηκε ομόφωνα από την τριμελή εξεταστική επιτροπή η οποία ορίστηκε από την ΓΣΕΣ του Τμήματος Λογιστικής του Τ.Ε.Ι. Κρήτης, σύμφωνα με το νόμο και τον εγκεκριμένο Οδηγό Σπουδών του ΠΜΣ «Λογιστική και Ελεγκτική». Τα μέλη της Επιτροπής ήταν:

- Αρβανίτης Σταύρος (Επιβλέπων)
- Χαρίσης Χαρίλαος (Μέλος)
- Σώρρος Γεώργιος (Μέλος)

Η έγκριση της διπλωματικής εργασίας από το Τμήμα Λογιστικής του Τ.Ε.Ι. Κρήτης δεν υποδηλώνει αποδοχή των απόψεων του συγγραφέα.»

ΣΕΛΙΔΑ ΠΡΟΛΟΓΟΥ

Η διπλωματική εργασία με τίτλο «Χαρακτηριστικά Επιτροπής Ελέγχου και Διοικητικού Συμβουλίου και η συμβολή αυτών στην ποιότητα της αποτελεσματικότητας της Επιτροπής Ελέγχου και την Ποιότητα των Οικονομικών Καταστάσεων», είναι αποτέλεσμα έντονης ζύμωσης γύρω από το θέμα. Η εργασία για λειτουργικούς και πρακτικούς λόγους διαχωρίστηκε σε τρεις επιμέρους ενότητες.

Η πρώτη από αυτές αφορά κυρίως στην έννοια της εταιρικής διακυβέρνησης, η οποία «ενσαρκώνει» την ανάγκη για διαφάνεια, ως προς την λειτουργία των εταιριών. Στην ενότητα αυτή αναλύουμε τη δομή, τις θεωρίες και τα συστήματα περί Εταιρικής Διακυβέρνησης.

Στη δεύτερη ενότητα της εργασίας μας, παρουσιάζουμε τη βιβλιογραφική επισκόπηση της έρευνας μας, γύρω από τα χαρακτηριστικά της Επιτροπής Ελέγχου και του Διοικητικού Συμβουλίου, και την επίδραση αυτών στην αποτελεσματικότητα της Επιτροπής Ελέγχου, και στην Ποιότητα των Οικονομικών Καταστάσεων.

Στην τρίτη ενότητα, γίνεται παρουσίαση των δεδομένων και της μεθοδολογίας που χρησιμοποιήσαμε προς την εξαγωγή των αποτελεσμάτων μας, και συγκεκριμένα παρουσιάζεται η συλλογή των δεδομένων μας, η μεθοδολογία, η διαμόρφωση των υποθέσεων, η περιγραφική στατιστική και η εμπειρική ανάλυση των δεδομένων καθώς επίσης και η ερμηνεία αυτών.

Η εργασία αυτή είναι αποτέλεσμα θεωρητικής και εμπειρικής έρευνας που δε θα μπορούσε να πραγματοποιηθεί χωρίς τη συμβολή κάποιων ανθρώπων. Αισθάνομαι λοιπόν την ανάγκη να εκφράσω τις θερμότερες ευχαριστίες μου στον επιβλέποντα καθηγητή αυτής της διπλωματικής εργασίας κ. Αρβανίτη Σ. για τις γνώσεις, την πολύτιμη καθοδήγηση και συμπαράσταση που μου προσέφερε. Τέλος θα ήθελα να ευχαριστήσω την οικογένεια μου και το φιλικό μου περιβάλλον για την πολύτιμη συμπαράσταση και συναισθηματική τους υποστήριξη.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

<i>ΣΕΛΙΔΑ ΔΗΛΩΣΗΣ ΑΥΘΕΝΤΙΚΟΤΗΤΑΣ, ΖΗΤΗΜΑΤΑ COPYRIGHT</i>	2
<i>ΣΕΛΙΔΑ ΤΡΙΜΕΛΟΥΣ ΕΞΕΤΑΣΤΙΚΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ</i>	3
<i>ΣΕΛΙΔΑ ΠΡΟΛΟΓΟΥ</i>	4
<i>ΠΕΡΙΛΗΨΗ</i>	7
<i>ABSTRACT</i>	8
<i>ΕΙΣΑΓΩΓΗ</i>	9
<i>1. Εταιρική Διακυβέρνηση</i>	11
<i>1.1 Η έννοια της Εταιρικής Διακυβέρνησης</i>	11
<i>1.2 Εταιρική Διακυβέρνηση σύμφωνα με την Ελληνική Νομοθεσία</i>	12
<i>1.3 Θεωρίες Εταιρικής Διακυβέρνησης</i>	12
<i>1.3.1 Θεωρία Αντιπροσώπευσης</i>	13
<i>1.4 Τα Συστήματα Εταιρικής Διακυβέρνησης</i>	14
<i>1.4.1 Εξωτερικό Σύστημα</i>	14
<i>1.4.2 Εσωτερικό Σύστημα</i>	15
<i>1.5 Η δομή της Εταιρικής Διακυβέρνησης</i>	16
<i>1.5.1 Επιτροπή Ελέγχου (Audit Committee)</i>	16
<i>2. Εταιρική Διακυβέρνηση και Ποιότητα των Οικονομικών Καταστάσεων, Βιβλιογραφική Επισκόπηση</i>	18
<i>2.1 Ανεξαρτησία μελών Επιτροπής Ελέγχου</i>	19
<i>2.2 Αριθμός μελών Επιτροπής Ελέγχου</i>	22
<i>2.3 Αριθμός Συναντήσεων Επιτροπής Ελέγχου</i>	23
<i>2.4 Έξοδα Ελέγχου</i>	24
<i>2.5 Αριθμός μελών Δ.Σ</i>	26
<i>2.6 Αριθμός Συναντήσεων ΔΣ</i>	27
<i>2.7 Ποσοστό Ανεξάρτητων μελών ΔΣ ως προς τα συνολικά</i>	28
<i>2.8 Εμπειρία μελών Επιτροπής Ελέγχου</i>	30

2.9	<i>Ειδικότητα Μελών Επιτροπής Ελέγχου (Επίπεδο Σπουδών)</i>	31
2.10	<i>Εσωτερικός Έλεγχος</i>	32
2.11	<i>Ποιότητα Οικονομικών Καταστάσεων</i>	34
3.	<i>Δεδομένα και Μεθοδολογία</i>	58
3.1	<i>Συλλογή δεδομένων</i>	58
3.2	<i>Μεθοδολογία</i>	59
3.3	<i>Παρουσίαση Μεταβλητών των Υποδειγμάτων</i>	62
3.4	<i>Διαμόρφωση Υποθέσεων</i>	63
3.5	<i>Περιγραφική Στατιστική</i>	64
3.6	<i>Ανάλυση Δεδομένων και ερμηνεία ευρημάτων</i>	69
3.7	<i>Εκτιμήσεις Υποδειγμάτων</i>	73
4.	<i>Συμπεράσματα</i>	77
	ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ	86

Κατάλογος Πινάκων

Πίνακας 1:	Παρουσίαση μελετών άρθρων Βιβλιογραφικής Επισκόπησης	38
Πίνακας 2:	Ορισμός και μέτρα μεταβλητών.	62
Πίνακας 3:	Περιγραφική στατιστική μεταβλητών για το υπόδειγμα 1.	65
Πίνακας 4:	Περιγραφική στατιστική μεταβλητών για το υπόδειγμα 2	66
Πίνακας 5:	Έλεγχος Πολυσυγγραμικότητας για το Υπόδειγμα 1.	67
Πίνακας 6:	Έλεγχος Πολυσυγγραμικότητας για το Υπόδειγμα 2	68
Πίνακας 7:	Συσχέτιση Μεταβλητών 1 ^{ου} υποδείγματος	70
Πίνακας 8:	Συσχέτιση Μεταβλητών 2 ^{ου} υποδείγματος	72
Πίνακας 9:	Εκτιμήσεις υποδειγμάτων. Εφικτών Γενικευμένων Ελαχίστων Τετραγώνων (FGLS) και Λογιστική Παλινδρόμηση (Logistic Regression).	75

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Στην εργασία μας αυτήν ερευνούμε τα χαρακτηριστικά της επιτροπής ελέγχου και του διοικητικού συμβουλίου και την αλληλεπίδραση αυτών, λαμβάνοντας ως δείγμα τις μεγαλύτερες επιχειρήσεις του βρετανικού χρηματιστηρίου και συγκεκριμένα του δείκτη FTSE 100. Συγκεντρώσαμε τα δεδομένα μας από τη βάση Thomson One και από τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις των εταιριών. Για την εμπειρική μας ανάλυση, εφαρμόσαμε 1 υπόδειγμα Logit Analysis και 2 υποδείγματα Panel Data Analysis για τις μη χρηματοπιστωτικές, ασφαλιστικές και τραπεζικές επιχειρήσεις, εφαρμόζοντας FGLS υπόδειγμα, καθώς δεν εφαρμόσαμε fixed and random effects, και υπήρχαν προβλήματα ετεροσκεδαστικότητας και αυτοσυσχέτισης. Τα αποτελέσματα μας είναι απόλυτα συναφή με την μέχρι πρότινος αρθρογραφία. Καταλήγουμε, επιβεβαιώνοντας πλήρως τις 4 υποθέσεις που αρχικώς θέσαμε, στο απόφθεγμα ότι τα επαυξημένα έξοδα ελέγχου συνδέονται θετικά τόσο με επαυξημένες συναντήσεις της επιτροπής ελέγχου αλλά και επαυξημένες συναντήσεις του διοικητικού συμβουλίου, και επίσης στο συμπέρασμα ότι τόσο το μέγεθος όσο και οι συναντήσεις του διοικητικού συμβουλίου συσχετίζονται θετικά με τις επαυξημένες συναντήσεις της επιτροπής ελέγχου, επαυξάνοντας την αποτελεσματικότητα της επιτροπής ελέγχου.

Λέξεις Κλειδιά: Επιτροπή ελέγχου, έξοδα ελέγχου, αποτελεσματικότητα επιτροπής ελέγχου, ανεξαρτησία επιτροπής, εταιρική διακυβέρνηση

ABSTRACT

In this paper, we make an effort to research and analyze audit committee's and board's characteristics and their between interaction. We took as sample of our data the largest companies in the UK Stock Market and specifically companies in the index of FTSE-100. We gathered our data from the database Thomson One and also from the Annual Financial Statements of every company. For our empirical analysis, we applied one model of Logit Analysis and 2 models of Panel Data Analysis for non financial, insurance and banking institutions and companies. For precise, we applied FGLS model, as we did not apply Fixed and Random effects, and as a result there were problems of heteroskedasticity and autocorrelation. Our results are totally consistent to previous literature. We conclude that all our 4 hypothesizes are confirmed, and more precisely that higher audit fees are strongly positively associated with more Audit Committee meetings and also Board meetings and furthermore, both Board size and Board meetings are positively related to more Audit Committee meetings, leading to improved Audit Committee effectiveness.

Keywords: Audit Committee, Audit fees, Audit committee effectiveness, Audit committee independence, Corporate Governance

Είναι αδιαμφισβήτητο το γεγονός ότι στις μέρες μας και στη δύσκολη οικονομικά εποχή που διανύουμε, η εταιρική διακυβέρνηση έχει γίνει αντικείμενο πολλών συζητήσεων μεταξύ ακαδημαϊκών και ανώτατων στελεχών επιχειρήσεων, εξαιτίας της χρησιμότητας της στον καθορισμό της συγκριτικής θέσης των επιχειρηματικών μονάδων στην παγκόσμια οικονομική ιεραρχία, αλλά και της σπουδαιότητας της στη διαδικασία οικονομικής ανάπτυξης. Ο ΟΟΣΑ (1999) ορίζει ως εταιρική διακυβέρνηση το σύστημα με το οποίο οι εταιρίες παρακολουθούνται και ελέγχονται. Η εταιρική διακυβέρνηση αφορά σε μια ακολουθία από αρχές και συγκεκριμένα νόμους, διαδικασίες και θεσμούς οι οποίες διέπουν τη διοίκηση και τον έλεγχο μιας επιχείρησης ή ενός οργανισμού με στόχο την επιδίωξη επαρκούς οργάνωσης και λειτουργίας αυτού, με μακροπρόθεσμο στόχο τη μεγιστοποίηση της αξίας της και τη διαφύλαξη των έννομων συμφερόντων όλων όσων συνδέονται με αυτήν.

Το σύστημα αυτής εξειδικεύει τη διάρθρωση των δικαιωμάτων και των υποχρεώσεων μεταξύ των διαφορετικών μερών σε 1 εταιρία (διοικητικό συμβούλιο, ανώτατα εκτελεστικά διευθυντικά στελέχη, μετόχους, εργαζομένους, προμηθευτές κτλ). Η εταιρική διακυβέρνηση αποτελεί έναν τρόπο να δοθεί λύση στο κύριο πρόβλημα "εντολέα-εντολοδόχου", πως δηλαδή θα επιλεγούν οι καταλληλότεροι διαχειριστές της εταιρίας (εντολοδόχοι) και να καθοριστεί ο τρόπος με τον οποίο θα είναι φερέγγυοι και θα λογοδοτούν στους μετόχους επενδυτές (εντολείς).

Αποτελεί πλέον κοινή παραδοχή ότι η εναρμόνιση με τους κανόνες εταιρικής διακυβέρνησης αποφέρει σημαντικά οφέλη τόσο σε κάθε επιχείρηση χωριστά όσο και στην οικονομία ως σύνολο. Στη χώρα μας, καθώς οι ιδιωτικοποιήσεις λαμβάνουν το βασικό ρόλο στη διαδικασία φιλελευθεροποίησης της οικονομίας μας, έχει εξαιρετική σημασία οι αλλαγές στις εταιρίες να διασφαλίσουν τη δημιουργία υγιούς μετοχικής βάσης και να προκρίνουν πρακτικές διακυβέρνησης οι οποίες θα επιφέρουν μακροχρόνια επενδυτικά κεφάλαια.

Στην Ελλάδα, το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης έχει αναπτυχθεί κυρίως μέσω της υιοθέτησης υποχρεωτικών κανόνων, όπως ο νόμος 3016/2002, ο οποίος επιβάλλει τη συμμετοχή μη εκτελεστικών μελών και ανεξάρτητων μη εκτελεστικών μελών στα διοικητικά συμβούλια των ελληνικών εισηγμένων εταιριών, τη θέσπιση και τη λειτουργία μονάδος εσωτερικού ελέγχου και τον ενστερνισμό εσωτερικού κανονισμού λειτουργίας.

Στην πρώτη ενότητα θα προσπαθήσουμε να προσεγγίσουμε και να παρουσιάσουμε με περιεκτικό τρόπο την έννοια της εταιρικής διακυβέρνησης, η οποία «ενσαρκώνει» την ανάγκη για διαφάνεια, ως προς την λειτουργία των εταιριών. Όπως θα αναλύσουμε στην συνέχεια, η επιτροπή ελέγχου της εκάστοτε εταιρίας, θα μπορούσαμε να πούμε ότι αποτελεί το «εκτελεστικό όργανο» της εταιρικής διακυβέρνησης, μιας και ο ρόλος της είναι να εξασφαλίζει την απαραίτητη διαφάνεια των οικονομικών καταστάσεων. Παρόλο, τον μεγάλο σχετιζόμενο όγκο της βιβλιογραφίας, επιλέξαμε να επικεντρωθούμε σε συγκεκριμένα σημεία της, τα οποία συμβάλλουν στην καλύτερη κατανόηση των βασικών εννοιών που διαπραγματεύεται η εργασία μας και κατά συνέπεια στην καλύτερη εκπόνηση της.

Στη δεύτερη ενότητα της εργασίας μας, παρουσιάζουμε τη βιβλιογραφική επισκόπηση της έρευνας μας, γύρω από τα χαρακτηριστικά της Επιτροπής Ελέγχου και του Διοικητικού Συμβουλίου, και την επίδραση αυτών στην αποτελεσματικότητα της Επιτροπής Ελέγχου, και στην Ποιότητα των Οικονομικών Καταστάσεων.

Στην τρίτη ενότητα, γίνεται παρουσίαση των δεδομένων και της μεθοδολογίας που χρησιμοποιήσαμε προς την εξαγωγή των αποτελεσμάτων μας, και συγκεκριμένα παρουσιάζεται η συλλογή των δεδομένων μας, η μεθοδολογία, η διαμόρφωση των υποθέσεων, η περιγραφική στατιστική και η εμπειρική ανάλυση των δεδομένων καθώς επίσης και η ερμηνεία αυτών.

1. Εταιρική Διακυβέρνηση

1.1 Η έννοια της Εταιρικής Διακυβέρνησης

Σε ένα παγκόσμιο οικονομικό περιβάλλον, το οποίο ταλανίζεται αφενός από την χρηματοπιστωτική κρίση και αφετέρου από την κρίση εμπιστοσύνης, μιας και αποτελεί γεγονός ότι η συχνή εμφάνιση πολύκροτων εταιρικών σκανδάλων έχει κλονίσει τους επενδυτές, η ανάγκη για εταιρική διαφάνεια και κάλυψη των επενδυτών κρίνεται επιτακτική. Σύμφωνα με την επιτροπή Cadbury, η εταιρική διακυβέρνηση αποτελεί ένα σύστημα διοίκησης και ελέγχου των εταιριών, το οποίο συμβάλλει στην οικονομική πρόοδο αλλά και στην αποτελεσματική λογοδοσία και κατ' επέκταση διαφάνεια αυτών (Cadbury Report, 1992). Περισσότερο συγκεκριμένα, η εταιρική διακυβέρνηση μπορεί να διασφαλίσει τα ενδιαφερόμενα μέρη, καθώς, όπως αναφέρουν οι Shleifer και Vishny (1997), η έννοια αυτή ενσωματώνει όλους εκείνους τους τρόπους με τους οποίους οι επενδυτές διασφαλίζονται για την απόδοσης της τοποθέτησης των κεφαλαίων τους.

Ο λόγος που καθιστά την έννοια της εταιρικής διακυβέρνησης τόσο σημαντική στην σύγχρονη οικονομία, μπορεί να βρεθεί ακολουθώντας τον «μίτο» των εταιρικών σκανδάλων του πρόσφατου παρελθόντος. Η δεκαετία του 2000 «σημαδεύτηκε» από σκάνδαλα και καταρρεύσεις εταιρειών - κολοσσών, όπως οι Enron, Parmalat, Lehman Brothers και πολλές άλλες. Ο κοινός παρονομαστής όλων αυτών των περιπτώσεων ήταν η υγιής και θετική εικόνα των οικονομικών καταστάσεων των εταιριών, γεγονός το οποίο ήταν αιτία προσέλκυσης κεφαλαίων. Όμως η αναποτελεσματική διαφάνεια των οικονομικών στοιχείων τους, εις γνώση και προς όφελος των ανώτερων στελεχών αυτών των εταιριών, είχε ως αποτέλεσμα την ικανοποίηση των προσωπικών συμφερόντων τους και την ζημία των επενδυτών. Τα ανώτερα στελέχη εκμεταλλευόμενοι την αδυναμία του συστήματος εσωτερικού ελέγχου, την έλλειψη έγκαιρης και αξιόπιστης πληροφόρησης των ενδιαφερόμενων μερών, αλλά και την έλλειψη ουσιαστικού εσωτερικού οικονομικού ελέγχου των εταιριών, κατάφεραν να ικανοποιήσουν τις προσωπικές τους οικονομικές επιδιώξεις, εις βάρος των επενδυτών, επιβεβαιώνοντας με τον πιο ηχηρό τρόπο την σύγκρουση των συμφερόντων των managers και των shareholders (Hart, 1995), η οποία απορρέει από την θεωρία αντιπροσώπευσης (agency theory). Όπου τα συμφέροντα των managers έγκεινται στην επιθυμία τους να διατηρήσουν την εξουσία τους, στην απροθυμία τους να αναλάβουν κινδύνους και στην διαχείριση των ελεύθερων ταμειακών ροών (free

cash flows) προς ιδίων όφελος και τα οποία έρχονται σε πλήρη αντίθεση με τα συμφέροντα των ενδιαφερόμενων μερών των εταιριών (Denis, 2001). Άλλωστε από το 1776, ο Adam Smith στον «Πλούτο των Εθνών» (Denis, 2001) είχε επισημάνει ότι οι διαχειριστές χρημάτων τρίτων δεν μπορεί να ενδιαφέρονται για αυτά όπως θα έκαναν οι τελευταίοι.

Η εφαρμογή ενός αποτελεσματικού συστήματος εταιρικής διακυβέρνησης μπορεί να αντισταθμίσει τις παραπάνω ατέλειες και να εγγυηθεί προς όφελος των shareholders, καθώς διασφαλίζει την κατάρτιση αξιόπιστων οικονομικών καταστάσεων και ενισχύει τον εποπτικό ρόλο και την αποτελεσματικότητα των διοικητικών συμβουλίων (Cadbury Report, 1992).

1.2 Εταιρική Διακυβέρνηση σύμφωνα με την Ελληνική Νομοθεσία

Στη χώρα μας, το πλαίσιο της εφαρμογής της εταιρικής διακυβέρνησης έχει κυρίως καθιερωθεί μέσω υποχρεωτικών κανόνων που έχουν θεσπιστεί και συγκεκριμένα κυρίως του νόμου 3015/2002 περί εταιρικής διακυβέρνησης, καθιερώνοντας την επιβολή της συμμετοχής μη εκτελεστικών και ανεξάρτητων μη εκτελεστικών μελών στα Διοικητικά Συμβούλια των εταιριών, οι οποίες είναι εισηγμένες στο ελληνικό χρηματιστήριο και εκτός αυτών, τη δημιουργία και λειτουργία μονάδα εσωτερικού ελέγχου στις επιχειρήσεις αυτές. Το νόμο αυτό έρχονται να συμπληρώσουν ο νόμος 3693/2008, καθιερώνοντας τη σύσταση επιτροπών ελέγχου και βαρυσήμαντες υποχρεώσεις γνωστοποίησης ως προς το καθεστώς ιδιοκτησίας και ο νόμος 3884/2010, ως προς τα δικαιώματα των μετόχων και τις υποχρεώσεις γνωστοποίησης της εταιρίας στους μετόχους ως προς την προετοιμασία των γενικών συνελεύσεων. Ακολουθεί η θέσπιση του νόμου 3873/2010, ο οποίος εμπερικλείει την οδηγία 2006/46/ΕΕ της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Επιπρόσθετα, πρέπει αδιαμφισβήτητα να αναφέρουμε ότι νομική αναφορά ως προς την εταιρική διακυβέρνηση των εταιριών, παρέχει ο ν. 2190/1920 περί ανωνύμων εταιριών, περιλαμβάνοντας τους κύριους κανόνες διακυβέρνησης αυτών.

1.3 Θεωρίες Εταιρικής Διακυβέρνησης

Η εταιρική διακυβέρνηση μπορεί να ειπωθεί υπό το πρίσμα της θεωρίας αντιπροσώπευσης, η οποία κάνει σαφή διαχωρισμό των θέσεων των μετόχων και των managers και εντοπίζει τα προβλήματα που προκύπτουν από την οργανωτική δομή των εταιριών, όπου η διοίκηση και η ιδιοκτησία δεν είναι ταυτόσημες. Στο τέλος της παρούσας ενότητας κάνουμε λόγο

και για την θεωρία επιτροπείας, η οποία αντιμετωπίζει τα δύο ενδιαφερόμενα μέρη με τελείως διαφορετικό τρόπο, ο οποίος όμως δοκιμάζεται από την πραγματικότητα.

1.3.1 Θεωρία Αντιπροσώπευσης

Όπως αναφέραμε και παραπάνω, ο πρώτος που διατύπωσε εύστοχα το θέμα της αντιπροσώπευσης στις εταιρίες ήταν ο Adam Smith με το καθοριστικό του έργο «Ο Πλούτος των Εθνών», τον διαδέχθηκαν ερευνητές όπως οι Berle and Means (1932), οι οποίοι διαχώρισαν τις έννοιες της ιδιοκτησίας (ownership) και του ελέγχου (control), που συναντώνται στην διοικητική οργανωτική δομή των σύγχρονων εταιριών.

Η ουσία της θεωρίας αντιπροσώπευσης έγκειται στον προσδιορισμό της επιχείρησης – εταιρίας ως ένα πλέγμα συμβολαίων που συνδέει τους μετόχους, εργαζομένους, προμηθευτές, πελάτες και γενικά όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη της. Η κύρια σχέση που εξετάζεται είναι αυτή μεταξύ του εντολέα και του αντιπροσώπου, όπου ως εντολέας ορίζεται ο μέτοχος και ως αντιπρόσωπος ο manager, και βάσει της οποίας ο εντολέας αναθέτει διοικητικές αρμοδιότητες και εξουσίες στον αντιπρόσωπο (Jensen and Meckling, 1976). Το γεγονός αυτό ελλοχεύει κινδύνους, καθώς ο αντιπρόσωπος μπορεί να δρα μερικώς ή ολικώς προς το συμφέρον του, παραβλέποντας το συμφέρον του εντολέα του, και έχει αποτελέσει αντικείμενο σειράς μελετών, που διαπραγματεύονται το θέμα της σύγκρουσης συμφερόντων των διευθυντών και των μετόχων και της προσπάθειας εξεύρεσης συμβιβαστικών λύσεων (μεταξύ άλλων οι Bhagat and Black (2002), Haka and Chalos (1990) και Viknair et al. (1993). Το κοινό εύρημα αυτής της ερευνητικής προσπάθειας είναι η αναγνώριση των πιθανών επιπτώσεων της σύγκρουσης συμφερόντων των δύο μερών και ο προσδιορισμός εκείνων των μέτρων της εταιρικής διακυβέρνησης, τα οποία μπορούν να αποτελέσουν απάντηση στην εξισορρόπηση αυτής της αντιπαράθεσης και στην μείωση των παράπλευρων απωλειών.

Σειρά μελετών, όπως μεταξύ άλλων των Fama (1980), Jensen and Meckling (1976) και Williamson (1988), συγκλίνουν στο ότι η σύγκρουση συμφερόντων, η οποία και αποτελεί το μεγάλο «αγκάθι» της αντιπροσώπευσης, μπορεί να επιφέρει μεγάλες οικονομικές απώλειες στους μετόχους αλλά και στην αξία της εταιρίας. Οι λόγοι που εντοπίζουν είναι η στάση των διευθυντικών στελεχών, οι οποίοι προσβλέπουν στην ικανοποίηση των προσωπικών τους συμφερόντων, και η κακή διαχείριση, η οποία υποσκάπτει την επίτευξη του πρωταρχικού και ουσιώδους στόχου της εταιρίας, την μεγιστοποίηση των κερδών (Jensen and Meckling, 1976).

Δεδομένου του μεγέθους των εταιριών, γεγονός το οποίο συνεπάγεται αδυναμία αποτελεσματικής παρακολούθησης, ελέγχου και διοίκησης τους από τους μετόχους, αδυναμία ανάληψης ευθυνών διοίκησης και διαχείρισης από τους μετόχους, αλλά και σε τελική ανάλυση η έλλειψη εξειδικευμένων γνώσεων και δεξιοτήτων από αυτούς, η επιλογή της διαχείρισης των εταιριών από managers – αντιπροσώπους, παρόλα τα προβλήματα και τους κινδύνους που μπορεί να ενέχει, παραμένει η πιο αποτελεσματική (Alchian and Demsetz, 1972). Συνεπώς, αυτό που μπορεί να διασφαλίσει τους μετόχους και τις τοποθετήσεις κεφαλαίων τους, είναι η εφαρμογή ενός αποτελεσματικού συστήματος εταιρικής διακυβέρνησης, το οποίο παρέχει την απαραίτητη πληροφόρηση και συμβάλλει στην μείωση του κόστους αντιπροσώπευσης, δημιουργώντας τις προϋποθέσεις οικονομικής διαφάνειας και εξασφάλισης των μετόχων.

Στον αντίποδα της θεωρίας αντιπροσώπευσης είναι η θεωρία επιτροπείας (stewardship theory), η οποία αναπτύχθηκε από τους Donaldson and Davis (1991) και προτείνει ότι οι managers δεν κινούνται από προσωπικά συμφέροντα, αλλά τα κίνητρα τους είναι αλτρουιστικά και έχουν να κάνουν με την υστεροφημία, την ικανοποίηση της αίσθησης του καθήκοντος και αυτήν που απολαμβάνουν από την σωστή επιτέλεση της δουλειάς τους. Συνεπώς, η θεωρία αυτή δεν αναγνωρίζει το πρόβλημα της σύγκρουσης συμφερόντων, καθώς και τα δύο μέρη δεν υποκινούνται από προσωπικά οφέλη (Dulewicz and Herbert, 2004).

1.4 Τα Συστήματα Εταιρικής Διακυβέρνησης

Στην παγκόσμια οικονομία παρατηρούνται δύο συστήματα εταιρικής διακυβέρνησης, το εξωτερικό – market oriented, με χώρες εφαρμογής κυρίως τις Η.Π.Α και το Ηνωμένο Βασίλειο, και το εσωτερικό – bank oriented, με χώρες εφαρμογής κυρίως αυτές της ηπειρωτικής Ευρώπης και την Ιαπωνία. Στην παρούσα ενότητα θα αναλυθούν τα συστήματα αυτά και θα εντοπιστούν οι μεταξύ τους διαφορές.

1.4.1 Εξωτερικό Σύστημα

Τα κύρια χαρακτηριστικά του εξωτερικού συστήματος (market oriented model), είναι η ύπαρξη μεγάλων (σε μέγεθος και ρευστότητα) κεφαλαιαγορών, η μεγάλη διασπορά μετοχικού κεφαλαίου των εταιριών και η ύπαρξη ενεργητικής αγοράς, τα οποία συναντώνται στις Η.Π.Α και στο Ηνωμένο Βασίλειο. Το γεγονός της μεγάλης διασποράς

του μετοχικού κεφαλαίου των εταιριών, δηλαδή η ύπαρξη πολλών μετόχων με διάφορα ποσοστά μετοχών, σε αυτές τις αγορές εντείνει το πρόβλημα της σύγκρουσης συμφερόντων μεταξύ των εντολέων και των αντιπροσώπων, ιδιαίτερα εις βάρος των μετόχων μειοψηφίας (minority shareholders). Η μεγάλη διασπορά κεφαλαίων, λοιπόν, δυσχεραίνει την συστηματική και αποτελεσματική παρακολούθηση της εκτελεστικής διοίκησης από τους μετόχους, καθώς όσον αφορά μάλιστα τους μικρομετόχους, κανένας από αυτούς δεν είναι διατεθειμένος να επωμιστεί την συστηματική παρακολούθηση των έργων και των αποφάσεων της εκτελεστικής διοίκησης, καθώς το κόστος είναι μεγαλύτερο από το προσδοκώμενο όφελος.

Η κεφαλαιαγορά σε αυτήν την περίπτωση λειτουργεί ως καταλύτης και διέξοδος έκφρασης της αντίθεσης των μετόχων με τις αποφάσεις και την λειτουργία της εκτελεστικής διοίκησης, καθώς όταν οι πρώτοι διαπιστώνουν ότι δεν εξυπηρετούνται τα συμφέροντα τους, τότε επιλέγουν την μαζική πώληση των μετοχών τους (exit), επιφέροντας μείωση της αξίας της, και με αυτό τον τρόπο στέλνουν ένα καθαρό μήνυμα στην διοίκηση να μεταβάλλει τις πολιτικές της και να εξασφαλίσει των ικανοποίηση των συμφερόντων τους. Επιπλέον, σε αυτό το σύστημα παρατηρείται ότι οι εξαγορές των εταιριών, απόρροια της ύπαρξης ενεργητικής αγοράς εταιρικού ελέγχου, αποτελεί έναν σημαντικό μηχανισμό αλλαγής των διοικητικών συμβουλίων και συνεπώς μηχανισμό ελέγχου τους από τους μετόχους. Δεν μπορούμε, επίσης, να παραβλέψουμε ότι σε αυτό το σύστημα αναδεικνύονται βραχυπρόθεσμες επενδυτικές συμπεριφορές και από τα δύο μέρη, κινητοποιώντας τους επενδυτές προς την αναζήτηση βραχυπρόθεσμων αποδόσεων και όχι μακροχρόνιων τοποθετήσεων.

Τέλος, θα πρέπει να τονίσουμε τον ρόλο των θεσμικών επενδυτών, οι οποίοι αποτελούν τους μεγαλύτερους σε μέγεθος μετόχους, σε αυτό το σύστημα. Οι θεσμικοί επενδυτές δείχνουν μεγάλο ενδιαφέρον σε ζητήματα εταιρικής διακυβέρνησης και όντας οι μεγαλύτεροι επενδυτές θέτουν και τους όρους της αγοράς (Brancato, 1997).

1.4.2 Εσωτερικό Σύστημα

Τα κύρια χαρακτηριστικά του εσωτερικού συστήματος (bank oriented model) είναι ύπαρξη υψηλής συγκέντρωσης της μετοχικής ιδιοκτησίας / δικαιωμάτων ψήφου, μικρής και χαμηλής ρευστότητας κεφαλαιαγορών, τα φαινόμενα επιθετικών εξαγορών είναι σπάνια και συναντώνται στις χώρες της ηπειρωτικής Ευρώπης, την Ιαπωνία και την Κορέα. Στο σύστημα αυτό το κόστος παρακολούθησης και ελέγχου της εκτελεστικής διοίκησης, από

μεριά των μετόχων, είναι μικρότερο. Όμως και σε αυτή την περίπτωση παρατηρείται σύγκρουση συμφερόντων, η οποία όμως έχει μετατοπιστεί από την σχέση εντολέα-αντιπροσώπου στην σχέση μεγαλομετόχου - μετόχου μειοψηφίας, καθώς οι μεγαλομέτοχοι έχουν μεγαλύτερη δυνατότητα να ελέγχουν και να επηρεάζουν τις αποφάσεις της διοίκησης έναντι των τελευταίων.

Επιπλέον, δεν μπορεί να παραβλεφθεί το γεγονός ότι συνήθως η πλειοψηφία των μετοχών συγκεντρώνεται είτε στους ιδρυτές της εταιρίας, είτε σε διάφορα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, δυσκολεύοντας με αυτόν τον τρόπο τους μικρομετόχους να επηρεάσουν τον έλεγχο και τις αποφάσεις της διοίκησης (Maher and Andersson, 1999). Τέλος, στα πλαίσια αυτού του συστήματος, οι επιθετικές εξαγορές είναι περιορισμένες.

Όσον αφορά τις διαφορές μεταξύ των δύο συστημάτων, στο εσωτερικό αναπτύσσονται μακροχρόνιες επενδυτικές σχέσεις και οι τοποθετήσεις των μετόχων δεν είναι τόσο καιροσκοπικές, όπως στην περίπτωση του εξωτερικού, δημιουργώντας μεγαλύτερη εμπιστοσύνη και δέσμευση μεταξύ των δύο μερών.

1.5 Η δομή της Εταιρικής Διακυβέρνησης

Όπως αναφέραμε και προηγουμένως η εταιρική διακυβέρνηση αποτελεί ένα σύστημα διοίκησης και ελέγχου των εταιριών, το οποίο συμβάλλει στην οικονομική πρόοδο αλλά και την αποτελεσματική λογοδοσία και κατ' επέκταση διαφάνεια τους (Cadbury Report, 1992). Το σύστημα, λοιπόν, που αποτελεί την εταιρική διακυβέρνηση περιλαμβάνει α) το Διοικητικό Συμβούλιο, β) την μετοχική σύνθεση, γ) τις διάφορες επιτροπές του Διοικητικού Συμβουλίου, δ) την επιτροπή ελέγχου και ε) τον εσωτερικό έλεγχο. Ο εσωτερικός έλεγχος και οι διάφορες επιτροπές του Διοικητικού Συμβουλίου αποτελούν τους μηχανισμούς ελέγχου των ενεργειών των managers. Παράλληλα, ένα πλέγμα νομοθετικών πλαισίων, ρυθμιστικών κανόνων και άλλων ομάδων ενδιαφερομένων, συμβάλλουν στην διαμόρφωση της δομής της εταιρικής διακυβέρνησης, αποσκοπώντας στην ενίσχυση της αποτελεσματικότητας της.

1.5.1 Επιτροπή Ελέγχου (Audit Committee)

Στην παρούσα εργασία το ενδιαφέρον μας εστιάζεται στην επιτροπή ελέγχου και στο πως τα διάφορα χαρακτηριστικά της επηρεάζουν την αποτελεσματικότητα αυτής και την ποιότητα των εταιρικών οικονομικών καταστάσεων. Στην ενότητα αυτή, λοιπόν, θα

παρουσιάσουμε την συγκεκριμένη επιτροπή, αλλά και τον αντίκτυπο της και συμβολή της στην αποτελεσματικότερη εταιρική διακυβέρνηση.

Το Διοικητικό Συμβούλιο μπορεί να διορίσει διάφορες επιτροπές, οι οποίες έχουν είτε εποπτικό, είτε επικουρικό ρόλο (επιτροπή αποζημιώσεων, κινδύνου, δεοντολογίας κ.ά.), καθώς εξυπηρετούν στην παροχή συμβουλών και εκτελεστικής υποστήριξης. Η επιτροπή όμως που συγκεντρώνει το μεγαλύτερο ακαδημαϊκό και νομοθετικό ενδιαφέρον, είναι αυτή του ελέγχου, καθώς σύμφωνα με το Conference Board (1993), μέσω της συγκεκριμένης επιτροπής τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου μπορούν να ελέγξουν τις δημοσιοποιημένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις και τους οικονομικούς ελέγχους, γεγονός που την καθιστά σημαντικότερη όλων. Πιο συγκεκριμένα, σύμφωνα με την Treadway Commission (1987), υποχρέωση της επιτροπής είναι ο έλεγχος των λογιστικών και χρηματοοικονομικών καταστάσεων, των ελεγκτών και της εταιρικής διακυβέρνησης.

Η επιτροπή ελέγχου συστήνεται από το Διοικητικό Συμβούλιο και αποτελείται και από ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, καθώς διάφορες μελέτες, μεταξύ άλλων BRC (1999), Treadway Commission (1987) κ.ά.), έχουν τονίσει την σημασία της ανεξαρτησίας των μελών που την απαρτίζουν. Η επιτροπή ελέγχου είναι ο συνδετικός κρίκος μεταξύ του εσωτερικού και εξωτερικού ελέγχου και επιφορτίζεται με την ευθύνη της εποπτείας τους.

Ο ρόλος της επιτροπής ελέγχου αφορά την υπόδειξη στο Διοικητικό Συμβούλιο του εξωτερικού ελεγκτή που θα αναλάβει τον έλεγχο των οικονομικών καταστάσεων της επιχείρησης, τον προσδιορισμό του σκοπού του ελέγχου, την μελέτη και σε βάθος εξέταση των αποτελεσμάτων του ελέγχου σε συνεργασία με τους ελεγκτές και την συμβολή της στην διασφάλιση της αμεροληψίας των ελεγκτών. Συνεπώς, ο ρόλος της επιτροπής είναι η τήρηση αμερόληπτης στάσης μεταξύ των εξωτερικών ελεγκτών, της εκτελεστικής διοίκησης και των κεφαλαιούχων, ούτως ώστε να διασφαλίζεται η έγκαιρη και έγκυρη χρηματοοικονομική πληροφόρηση. Μάλιστα, σύμφωνα με την Klein (1998), η επιτροπή ελέγχου μπορεί να παίξει σημαντικό ρόλο στην άμβλυνση των προβλημάτων αντιπροσώπευσης, μιας και συμβάλλει στην μείωση του αντίκτυπου του προβλήματος της ασυμμετρίας πληροφόρησης.

Σειρά μελετών έχουν εντοπίσει διάφορους παράγοντες που συμβάλλουν στην αποτελεσματικότητα της επιτροπής και έχουν να κάνουν με την υποστήριξη της μακροχρόνιας παραμονής των μελών στην επιτροπή (Ward, 1997), την προϋπόθεση εμπειρίας και εξειδικευμένων γνώσεων από μεριάς των μελών (BRC, 1999, Merchant, 1987, Ward, 1997 και άλλοι) και την αποκλειστική ή όσο το δυνατόν αποκλειστικότερη τους συμμετοχή στην εν λόγω επιτροπή (Rittenberg and Nair, 1993). Στην επόμενη

ενότητα θα εξετάσουμε αναλυτικά τα χαρακτηριστικά – παράγοντες της επιτροπής ελέγχου και τον τρόπο που επηρεάζουν την ποιότητα των οικονομικών καταστάσεων.

2. Εταιρική Διακυβέρνηση και Ποιότητα των Οικονομικών Καταστάσεων, Βιβλιογραφική Επισκόπηση

Το σύγχρονο οικονομικό περιβάλλον, αλλά και οι σύγχρονες δομές διοίκησης και χρηματοδότησης των εταιριών, όπως είδαμε και στην προηγούμενη ενότητα, καθιστούν καίριας σημασίας την εφαρμογή ενός αποτελεσματικού συστήματος εταιρικής διακυβέρνησης. Βασικός «τροχός» της εταιρικής διακυβέρνησης είναι η επιτροπή ελέγχου, μιας και από αυτήν, σε μεγάλο βαθμό εξαρτάται η ποιότητα των οικονομικών καταστάσεων, όπως προκύπτει από το αντικείμενο της. Στην παρούσα ενότητα θα εντοπίσουμε εκείνα τα χαρακτηριστικά της επιτροπής ελέγχου, τα οποία σύμφωνα με την υπάρχουσα βιβλιογραφία επηρεάζουν, είτε θετικά είτε αρνητικά, τον αντίκτυπο της στην ποιότητα των οικονομικών καταστάσεων και στην αποτελεσματικότητάς αυτής.

Η υπάρχουσα βιβλιογραφία έχει αναδείξει διάφορους παράγοντες - χαρακτηριστικά της επιτροπής ελέγχου που έχουν επίδραση στην ποιότητα των οικονομικών καταστάσεων, όπως την ανεξαρτησία των μελών της επιτροπής ελέγχου, τον αριθμό των μελών της επιτροπής ελέγχου, των συναντήσεων αυτής, των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου, των συναντήσεων αυτού, του ποσοστού ανεξάρτητων μελών του Διοικητικού Συμβουλίου ως προς τα συνολικά, την εμπειρία των μελών της επιτροπής και την ειδικότητα τους. Δεδομένου ότι ο σκοπός της εργασίας μας είναι η εξέταση του κατά πόσο και ποιο μείγμα τελικά παραγόντων όντως επηρεάζει την ποιότητα των καταστάσεων, δόκιμο είναι να εξετάσουμε την υπάρχουσα σχετική βιβλιογραφία.

Την ενότητα αυτή θα μπορούσαμε να εκκινήσουμε με την έρευνα των Turley S. et al. (2004), όπου μελετώνται τα αποτελέσματα της εταιρικής διακυβέρνησης στις διάφορες επιτροπές ελέγχου των εταιριών. Καταλήγουν στο γεγονός ότι υπάρχουν περιορισμένες μαρτυρίες ως προς την αξία της επιτροπής ελέγχου στην εταιρική διακυβέρνηση, και στο συμπέρασμα ότι όσοι έχουν ασχοληθεί με την ήδη υπάρχουσα αρθρογραφία, επικεντρώνονται κυρίως σε παράγοντες οι οποίοι συσχετίζονται με την ύπαρξη επιτροπής ελέγχου, τα χαρακτηριστικά και τη δραστηριότητα αυτής, και όχι τόσο με τη λειτουργία της επιτροπής ελέγχου, και τον τρόπο κατά τον οποίο αυτή επηρεάζει τη συμπεριφορά του οργανισμού. Θεωρούν ευδιάκριτο το γεγονός ότι δεν υπάρχει ταυτισμένη σχέση μεταξύ της

υιοθέτησης επιτροπής ελέγχου και των ιδιαίτερων αποτελεσμάτων αυτής στην εταιρική διακυβέρνηση.

2.1 Ανεξαρτησία μελών Επιτροπής Ελέγχου

Οι κύριοι παράγοντες που μπορούν να επηρεάσουν, σύμφωνα με την βιβλιογραφία, την ανεξαρτησία των μελών της επιτροπής ελέγχου είναι το μέγεθος της εταιρίας, η χρηματοοικονομική μόχλευση, ο αριθμός των μελών της επιτροπής, το μέγεθος του Διοικητικού Συμβουλίου, ο αριθμός των μη εκτελεστικών μελών που συμμετέχουν στην επιτροπή κ.ά. Σχετικά με το μέγεθος των εταιριών κοινό εύρημα μελετητών, όπως οι Ruiz-Barbadillo et al. (2007) και Klein (2002), είναι ότι όσο μεγαλύτερες είναι οι εταιρίες τόσο μικρότερη η ανεξαρτησία αυτών. Οι Ruiz-Barbadillo et al. (2007), εξετάζοντας ένα δείγμα 150 ισπανικών εταιριών οι οποίες ανήκουν στο ισπανικό χρηματιστήριο, εκ των οποίων οι μισές μόλις διέθεταν επιτροπή ελέγχου, χρησιμοποιώντας 3 μεθόδους ανάλυσης και διατυπώνοντας 4 υποθέσεις προς μελέτη, εξέτασαν την επιρροή της συμμετοχής της διοίκησης στο Διοικητικό Συμβούλιο, ως προς την ανεξαρτησία της επιτροπής. Τα αποτελέσματα τους επιβεβαιώνοντας τις 3 από τις 4 υποθέσεις τους, υποδεικνύουν ότι ο βαθμός της ανεξαρτησίας της επιτροπής ελέγχου επηρεάζεται από το ποσοστό των εσωτερικών ελεγκτών στο ΔΣ, την πιθανότητα να είναι CEO (Διευθύνων Σύμβουλος) ο πρόεδρος του ΔΣ, και από τη συμμετοχή της ιδιοκτησίας στη διοίκηση. Υποδεικνύουν ότι το μεγαλύτερο ποσοστό των εταιριών αποτελούνται αποκλειστικά από εξωτερικούς ελεγκτές, διασφαλίζοντας την ανεξαρτησία της επιτροπής, όμως πολύ χαμηλό είναι το ποσοστό των εταιριών που έχουν αποκλειστικώς ανεξάρτητα μέλη της επιτροπής. Επιπρόσθετα θεωρούν ότι οι managers μπορούν να βλάψουν την αποτελεσματικότητα της επιτροπής ελέγχου, δημιουργώντας επιτροπές ελέγχου εξαρτημένες από τη διοίκηση όταν αυτές είναι ικανές να επηρεάσουν τις αποφάσεις του διοικητικού συμβουλίου.

Ο Klein (2002), ερευνά τη σχέση της ανεξαρτησίας της επιτροπής ελέγχου ως προς τη διαχείριση των κερδών από την επιχείρηση, και συγκεκριμένα προς τα παράνομα κέρδη. Στην έρευνα του αυτήν χρησιμοποιεί 692 εταιρίες εισηγμένες στο αμερικανικό χρηματιστήριο. Καταλήγει στο γεγονός ότι υπάρχει αρνητική σχέση μεταξύ αυτών και συγκεκριμένα ότι όσο μειώνεται η ανεξαρτησία της επιτροπής, ειδικά όταν από τα μέλη της επιτροπής τα λιγότερα είναι εξωτερικά στελέχη, τόσο αυξάνονται τα παράνομα κέρδη. Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι σε αντίθεση μάλιστα με τα λεγόμενα της επιτροπής κεφαλαιαγοράς (SEC), δεν παρατηρείται διαφορά στα παράνομα κέρδη μεταξύ εταιριών με εντελώς ανεξάρτητη επιτροπή ελέγχου και σε αυτές χωρίς. Επιπρόσθετα όταν παρατηρούνται μεταβολές στην σύνθεση της επιτροπής ελέγχου, μεταβαίνοντας από την

πλειοψηφία των μελών να είναι ανεξάρτητα, στη μειοψηφία αυτών, τα παράνομα κέρδη αυξάνονται κατά πολύ, και το αντίθετο ισχύει αν τα ανεξάρτητα μέλη μεταβούν από μειοψηφία σε πλειοψηφία.

Ενώ, ως προς την χρηματοοικονομική μόχλευση της εταιρίας, η οποία αφορά στην χρηματοδότηση μέσω ξένων κεφαλαίων έναντι ιδίων, έχουν παρατηρηθεί αντικρουόμενα φαινόμενα, όπου μελετητές όπως οι Menon and Williams (1994), Deli and Gillan (2000) υποστηρίζουν την θετική σχέση των δύο εννοιών, ενώ έρευνες όπως των Shleifer and Vishny (1986) έχουν αντίθετη γνώμη. Οι Menon, K. & Deahl Williams, J. (1994), χρησιμοποιώντας ένα δείγμα από εταιρίες για τις οποίες δεν υπήρχε επιτακτικός λόγος να προβούν στο σχηματισμό επιτροπής ελέγχου, ερευνούν τη συμμετοχή και την επιρροή της επιτροπής ελέγχου στον έλεγχο της διοίκησης και κατά πόσον το ΔΣ βασίζεται σε αυτήν. Εφ' όσον προέβησαν στον έλεγχο 12 συνολικά υποθέσεων, καταλήγουν στην επαλήθευση μονάχα των τριών εξ αυτών. Συγκεκριμένα καταλήγουν στο γεγονός ότι το ποσοστό κατά το οποίο βασίζεται μια εταιρία στην επιτροπή ελέγχου, εξαρτάται από τη σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου, τονίζοντας ότι η δραστηριότητα και η ανεξαρτησία της επιτροπής ελέγχου ενεργοποιείται περισσότερο σθεναρά, όταν η πλειοψηφία των μελών της επιτροπής είναι μέλη εκτός επιχείρησης (ανεξάρτητα), ή όσο το ποσοστό αυτών αυξάνεται. Εκτός αυτού, οι εταιρίες τείνουν ευκολότερα να διώχνουν τα μέλη της διοίκησης από την επιτροπή ελέγχου και να ανεξαρτητοποιούνται όσο τα εξωτερικά μέλη στο Διοικητικό Συμβούλιο αυξάνονται.

Από την άλλη μεριά οι Raghunandan and Rama (2007), συμπεραίνουν ότι, όταν η επιτροπή αποτελείται από περισσότερα μέλη αυτό συνεπάγεται και μεγαλύτερη ανεξαρτησία. Επιπλέον, σύμφωνα με τον Klein (2002) η ανεξαρτησία της επιτροπής επηρεάζεται θετικά από το μέγεθος του Διοικητικού συμβουλίου. Αναφορικά με τη συμμετοχή μη εκτελεστικών μελών στην επιτροπή, υπάρχει η γενική εκτίμηση ότι σχετίζεται θετικά με την ανεξαρτησία (μεταξύ άλλων Klein, 2002, Deli and Gillan, 2000, Menon and Williams, 1994).

Οι Deli D. N. et al. (2000), στην προσπάθεια τους να αναλύσουν την ανεξαρτησία της επιτροπής ελέγχου και το ρόλο του διοικητικού συμβουλίου, θέτουν ως βασικό στόχο του ενδιαφέροντος τους τη σημαντικότητα της επιτροπής ελέγχου στην διαδικασία της ανάθεσης. Η έρευνα τους βασίζεται σε ένα δείγμα από 1150 επιχειρήσεις αντλούμενες από το ερευνητικό κέντρο ευθύνης των επενδυτών (IRRC). Καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι η ύπαρξη της πλήρους ανεξαρτησίας και ενεργητικότητας στην επιτροπή ελέγχου, συνδέεται πολύ στενά με την απαίτηση λογιστικής εξειδίκευσης από τα μέλη. Πλήρως ανεξάρτητη θεωρείται μια επιτροπή ελέγχου μονάχα όταν όλα της τα μέλη είναι ανεξάρτητα και εκτός

της επιχείρησης, διότι όταν υπάρχουν τόσο εξωτερικά αλλά και εσωτερικά μέλη στην επιτροπή, έστω και ένας από τα εξωτερικά μέλη της επιτροπής να παραστήσει τον αγωγό μετάδοσης πληροφοριών ανάμεσα στην επιτροπή ελέγχου και στη διοίκηση, και να εξυπηρετεί τα συμφέροντα της τελευταίας, η επιτροπή ελέγχου παύει να θεωρείται ανεξάρτητη. Ως ανεξάρτητα εξωτερικά μέλη στην επιτροπή, θεωρούν μέλη τα οποία δεν έχουν ή δεν είχαν ποτέ σχέση εξαρτημένης εργασίας προς την εταιρία και δεν έχουν απολύτως καμία σχέση προς τη διοίκηση. Επιβεβαιώνοντας τις υποθέσεις που έθεσαν στην αρχή της έρευνας τους, θετική σχέση παρατηρείται επίσης ανάμεσα στην επιτροπή ελέγχου και στο μέγεθος της εταιρίας, καθώς επίσης στην εταιρική μόγλευση. Στην αντίπερα όχθη, έγκειται η πεποίθηση ότι η απόλυτη ανεξαρτησία της επιτροπής συσχετίζεται αρνητικά προς το επίπεδο των ευκαιριών ανάπτυξης των εταιριών και την κατοχή ιδιοκτησίας από τους μετόχους. Εξάγουν το απόφθεγμα ότι όσο πιο αξιόπιστα είναι τα νούμερα που παρουσιάζονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις, τόσο χαμηλότερο θα είναι το κόστος του μετοχικού κεφαλαίου.

Πληθώρα ερευνών, όπως των Beasley et al. (1999), Bedard et al. (2004), Bronson et al. (2009), Kang et al. (2010), Klein (2002), Wu et al. (2003) κ.ά., έχουν συνδέσει το χαρακτηριστικό της ανεξαρτησίας της επιτροπής ελέγχου με την ποιότητα των εταιρικών οικονομικών καταστάσεων και συνηγορούν στην ύπαρξη θετικής σχέσης. Με την άποψη αυτή συμπλέουν και οι Bronson et al. (2009), με την μόνη διαφοροποίηση ότι τονίζουν πως η μέγιστη αποτελεσματικότητα της επιτροπής είναι εφικτή μόνο αν είναι τελείως ανεξάρτητη, δίδοντας μεγάλη έμφαση στις δράσεις της επιτροπής “Blue Ribbon Committee” και “Sarbanes-Oxley Act (SOX)”, οι οποίες επικεντρώθηκαν στην αύξηση της ανεξαρτησίας της επιτροπής ελέγχου. Επιπρόσθετα, εξάγουν την πεποίθηση ότι μια ανεξάρτητη επιτροπή ελέγχου, έχει τη δυνατότητα να υποστηρίξει περισσότερο σθεναρά τους ελεγκτές, και να μετριάσει τις πιέσεις της διοίκησης ως προς την απόφαση συνέχισης της δραστηριότητας της επιχείρησης. Θεωρούν ότι οι εταιρίες υπό δυσχέρεια οι οποίες λαμβάνουν αναφορά συνέχισης δραστηριότητας, έχουν μεγαλύτερο ποσοστό ανεξάρτητων μελών στην επιτροπή ελέγχου, ενώ ότι οι δρώσες εταιρίες οι οποίες απολύουν τον ελεγκτή τους έχουν χαμηλότερο ποσοστό ανεξάρτητων μελών απ’ότι εκείνες που τον διατηρούν. Γενικότερα, επιβεβαιώνουν τις αρχικές τους υποθέσεις, οι οποίες επιπρόσθετα είναι σύμφωνες με την προγενέστερη αρθρογραφία που προϋπήρχε.

Οι Krishnamoorthy et al. (2002), στην δική τους προσπάθεια να αναλύσουν την αποτελεσματικότητα της επιτροπής ελέγχου και την συμβολή αυτής στην ποιότητα των οικονομικών καταστάσεων, συμφωνούν με την μέχρι τώρα αρθρογραφία. Καταλήγουν στο γεγονός ότι η ποιότητα των εσωτερικών ελέγχων αποτελεί μια από τις πιο κρίσιμες

λειτουργίες της επιτροπής ελέγχου, καθώς επίσης ότι στην επιτροπή ελέγχου πρέπει να παρατηρείται ανεξαρτησία των μελών, και αν όχι απαραίτητα χρηματοοικονομική εξειδίκευση των μελών, έστω η ύπαρξη κάποιων στοιχειωδών χρηματοοικονομικών γνώσεων. Επιπρόσθετα, επισημαίνουν το συμπέρασμα τους ότι, παρ' όλο που οι επιτροπές ελέγχου διαθέτουν τη δύναμη να αντιμετωπίσουν τη διοίκηση σε διάφορα θέματα τα οποία προκύπτουν, δεν είναι αποτελεσματικές στην επίλυση των χρηματοοικονομικών αυτών προβλημάτων, καθώς οι ελεγκτές δεν βασίζονται στην επιτροπή ως προς τον σκοπό αυτόν. Θεωρείται όμως ότι η διοίκηση, είναι το «κλειδί» της επικοινωνίας των μελών της επιτροπής ελέγχου και των ελεγκτών.

Σε ένα ενδιαφέρον συμπέρασμα καταλήγουν οι Anderson et al. (2004), οι οποίοι βρίσκουν ότι όταν υπάρχει πλήρης ανεξαρτησία στην επιτροπή ελέγχου, μειώνεται αισθητά το κόστος της χρηματοδότησης του χρέους. Οι Carcello J., et al. (2003), διερευνούν τη σχέση μεταξύ της ανεξαρτησίας της επιτροπής ελέγχου και της επιλογής γνωστοποίησης για τις αμερικανικές εταιρίες οι οποίες βρίσκονται σε οικονομική δυσχέρεια. Για τις επιχειρήσεις οι οποίες αντιμετωπίζουν οικονομική δυσχέρεια, παρατηρείται μια σημαντική θετική σχέση μεταξύ του ποσοστού των συνδεδεμένων διοικητικών στελεχών στην επιτροπή ελέγχου και την συζήτηση της τόσο στις παρατηρήσεις στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις και στην MD & A (Management Discussion and Analysis). Γενικότερα, τα αποτελέσματα τους υποδεικνύουν ύπαρξη σχέσης μεταξύ της ανεξαρτησίας της επιτροπής ελέγχου και της ποιότητας των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

2.2 Αριθμός μελών Επιτροπής Ελέγχου

Στην περίπτωση της επίδρασης του αριθμού των μελών που συνθέτουν την επιτροπή ελέγχου στην αποτελεσματικότητα της επιτροπής ελέγχου, τα ευρήματα της έρευνας δεν είναι τόσο ομοιογενή, καθώς συναντώνται μελέτες οι οποίες έχουν παρατηρήσει θετική σχέση μεταξύ των δύο μεταβλητών (Al Najjar (2011), Kang et al.(2010), Ranhunandan and Rama (2007)), άλλες που διαπιστώνουν αρνητική σχέση, όπως των Lin and Wang (2010), και αυτές που κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι δεν υπάρχει κάποια στατιστικά σημαντική σχέση (Bedard et al., 2004, Abbott et al., 2004, κ.ά.).

Ο Al-Najjar, B. (2011) ερευνά τους παράγοντες που καθορίζουν την ανεξαρτησία της επιτροπής ελέγχου και την ενεργητικότητα αυτής στις επιχειρήσεις του Ηνωμένου Βασιλείου. Παίρνοντας ως δείγμα τις 100 μεγαλύτερες επιχειρήσεις του κράτους, καταλήγει στα συμπεράσματα του, επιβεβαιώνοντας κάποιες και απορρίπτοντας κάποιες άλλες από τις 9 υποθέσεις που έθεσε. Εξάγει την πεποίθηση ότι η επιτροπή ελέγχου είναι

περισσότερο ανεξάρτητη όταν είναι μεγάλο το μέγεθος του διοικητικού συμβουλίου, και η ιδιοκτησία είναι περισσότερο εσωτερικού χαρακτήρα. Επιπρόσθετα, θετικά σχετίζεται η ανεξαρτησία της επιτροπής, με τη χρηματοοικονομική μόχλευση, τις ζημίες και τις ελεύθερες ταμειακές ροές. Στην αντίπερα όχθη, καταλήγει ότι υπάρχει αρνητική σχέση ανάμεσα στο εταιρικό μέγεθος και στη σύνθεση της επιτροπής ελέγχου, καθώς επίσης στην ανεξαρτησία της επιτροπής ελέγχου και του μεγέθους αυτής. Τέλος, ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζει η έρευνα των Anderson et al. (2004), οι οποίοι συμπεραίνουν ότι η απόδοση των spreads σχετίζεται αρνητικά προς τον αριθμό των μελών της επιτροπής ελέγχου.

2.3 Αριθμός Συναντήσεων Επιτροπής Ελέγχου

Η βιβλιογραφία αντιμετωπίζει τον αριθμό των συναντήσεων της επιτροπής ελέγχου ως ένα παράγοντα που συνθέτει την δραστηριότητα της και η οποία επηρεάζεται θετικά από την χρηματοοικονομική μόχλευση, το μέγεθος της εταιρίας, την ύπαρξη μη εκτελεστικών διευθυντών, το μέγεθος του Διοικητικού Συμβουλίου, αλλά και την δεσπίζουσα θέση του Διευθύνοντος Συμβούλου (Menon and Williams, 1994, Raghunandan and Rama, 2007). Πολλοί ερευνητές έχουν εξετάσει το ερώτημα κατά πόσο ο αριθμός των συναντήσεων της επιτροπής ελέγχου επηρεάζει την ποιότητα των οικονομικών καταστάσεων. Μια σειρά ερευνών, όπως των Menon and Williams (1994), Xie et al. (2003), Kang et al. (2010) κ.ά., διαπιστώνει θετική σχέση μεταξύ του αριθμού των συναντήσεων της επιτροπής ελέγχου και της ποιότητας των οικονομικών καταστάσεων, καθώς ο αυξημένος αριθμός αυτών συμβάλλει στην αποτελεσματικότητα της επιτροπής και στην διαφάνεια των καταστάσεων. Παρόλα αυτά, υπάρχουν και ενδείξεις ότι ο παράγοντας αυτός επηρεάζει αρνητικά την διαχείριση των κερδών και κατ' επέκταση την ποιότητα των καταστάσεων (Lin and Hwang, 2010), ενώ άλλες έρευνες δεν κατάφεραν να αναγνωρίσουν κάποια στατιστικά σημαντική σχέση (Abbott et al., 2004, Bedard et al., 2004).

Οι Menon, K. & Deahl Williams, J. (1994), καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι η συχνότητα των συναντήσεων της επιτροπής ελέγχου σχετίζεται θετικά με το μέγεθος της εταιρίας. Δε θεωρούν όμως ότι ο αριθμός των συναντήσεων αποτελεί ένα τόσο αξιόπιστο δείκτη ως προς τη δραστηριότητα, την αποτελεσματικότητα της επιτροπής ελέγχου και την επίτευξη ακεραιότητας στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις, αν και αποτελεί μια πρώτη ένδειξη. Οι Anderson et al. (2004), κατέληξαν στο απόφθεγμα ότι ο αριθμός των συναντήσεων της επιτροπής σχετίζεται αρνητικά προς την απόδοση των spreads.

Οι Beasley M. et al (1999), ερευνώντας την εμφάνιση απάτης στις οικονομικές καταστάσεις καταλήγουν ότι παρατηρείται το φαινόμενο αυτό κυρίως σε επιχειρήσεις οι

οποίες δε διαθέτουν επιτροπή ελέγχου, ή ακόμη και αν διαθέτουν τα μέλη αυτής συναντώνται μονάχα μια φορά ανά έτος.

Ο G. Greco (2010) μελετώντας δείγμα από ιταλικές επιχειρήσεις εισηγμένες στο χρηματιστήριο, προσπαθεί να καθορίσει τους παράγοντες που προσδιορίζουν τη συχνότητα των συναντήσεων τόσο της επιτροπής ελέγχου, όσο και του διοικητικού συμβουλίου, από την σκοπιά της θεωρίας αντιπροσώπευσης. Καταλήγουν στο γεγονός ότι η ύπαρξη μελών από την ιδιοκτησία τόσο στο Διοικητικό συμβούλιο όσο και στην επιτροπή ελέγχου, επηρεάζει αρνητικά τη συχνότητα των συναντήσεων αυτών, σε αντίθεση με την ύπαρξη ανεξάρτητων μελών, η οποία επηρεάζει το υποκείμενο σε έρευνα μέγεθος απόλυτα θετικά. Τα αποφθέγματα αυτά είναι απολύτως σύμφωνα με την άποψη ότι η ανεξαρτησία της επιτροπής ελέγχου και η ύπαρξη μετόχων στο διοικητικό συμβούλιο και την επιτροπή ελέγχου, αποτελούν υποκατάστατους μηχανισμούς ελέγχου. Επιπρόσθετα, τα αποτελέσματα τους δείχνουν ότι η επιτροπή ελέγχου αποδεικνύεται περισσότερο ισχυρή σε μεγαλύτερες εταιρίες παρά σε μικρότερες, και συγκεκριμένα σε εταιρίες οι οποίες ανήκουν στις BIG-4. Τα διοικητικά συμβούλια θεωρούνται πιο σθεναρά σε εταιρίες σχετικά νεότερες, ως προς τον χρόνο παραμονής τους στο Ιταλικό χρηματιστήριο. Δεν βρήκαν ωστόσο καμία μαρτυρία ότι η ύπαρξη διευθύνοντος συμβούλου ο οποίος είναι ταυτόχρονα και πρόεδρος του διοικητικού συμβουλίου, αλληλεπιδρά στη συχνότητα των συναντήσεων του διοικητικού συμβουλίου.

2.4 Έξοδα Ελέγχου

Οι Stewart et al. (2006), επιβεβαιώνουν τις υποθέσεις τους ότι η ύπαρξη επιτροπής ελέγχου, οι συχνότερες συναντήσεις και ο επαυξημένος εσωτερικός έλεγχος σχετίζονται με αυξημένα έξοδα εξωτερικού ελέγχου. Εν αντιθέσει, η εξειδίκευση των μελών της επιτροπής ελέγχου σχετίζεται με αυξημένα έξοδα εξωτερικού ελέγχου, μονάχα όταν η συχνότητα των συναντήσεων και η ανεξαρτησία των μελών βρίσκονται σε χαμηλά επίπεδα. Συγκεκριμένα από την εμπειρική τους ανάλυση καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι πάνω από το 75% του δείγματος, έχουν επιτροπή ελέγχου, ενώ μόλις το 46% των μελών των επιτροπών ελέγχου είναι ανεξάρτητα. Επιπρόσθετα, το 29% των μελών των επιτροπών είναι επιστημονικά εξειδικευμένα, ενώ παράλληλα το 65% των εταιριών του δείγματος δε διαθέτουν εσωτερικό έλεγχο.

Οι Hay D., et al. (2008) , μελετούν την ήδη υπάρχουσα αρθρογραφία και προσπαθούν να διευρύνουν αυτήν, ως προς τη σχέση του εσωτερικού και του εξωτερικού ελέγχου ,τη σχέση αυτών ως προς την εταιρική διακυβέρνηση, και αν αποτελούν μηχανισμούς ελέγχου ,οι οποίοι υποκαθιστούν ή συμπληρώνουν ο ένας τον άλλον. Σύμφωνα με τα

συμπεράσματα στα οποία καταλήγουν, ο εσωτερικός έλεγχος, η εταιρική διακυβέρνηση και η συγκέντρωση της ιδιοκτησίας συνδέονται θετικά προς τα έξοδα του ελέγχου, δηλαδή μια πιθανή αύξηση ενός εκ των μεγεθών, θα οδηγήσει στην αύξηση των υπολοίπων. Εξάγεται συνεπώς η άποψη, ότι οι μηχανισμοί που μελετάμε είναι συμπληρωματικοί και όχι υποκατάστατοι. Θεωρούν μετά την έρευνα τους, ότι η παραδοχή της υποκατάστασης αυτών δεν είναι τόσο χρήσιμη και θα μπορούσε να ισχύει σε ένα σχετικά λιγότερο ελεγχόμενο περιβάλλον.

En συνεχεία, οι Rainsbury E. Et al. (2009), παίρνοντας ως δείγμα 87 εταιρίες από τη Νέα Ζηλανδία, ερευνούν τη συσχέτιση του αντίκτυπου της ποιότητας της επιτροπής ελέγχου στην ποιότητα των οικονομικών καταστάσεων της εταιρίας και στα έξοδα εξωτερικού ελέγχου, όταν ακόμη η συγκρότηση επιτροπής ελέγχου από τις εταιρίες δεν ήταν υποχρεωτική. Καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι η ποιότητα της επιτροπής ελέγχου δεν ασκεί καμία επιρροή στην ποιότητα των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, ενώ επηρεάζει ελάχιστα τα έξοδα εξωτερικού ελέγχου. Εξάγουν λοιπόν τη πεποίθηση, βασισμένοι στα αποτελέσματα τους, ότι τα οφέλη της εφαρμογής των επιτροπών ελέγχων, δεν είναι τόσο εκτενή όσο αναμενόταν από τις ρυθμιστικές αρχές και τους πολιτικούς.

Οι Zaman M., Hudaib M. et al. (2011), ερευνούν τη σχέση μεταξύ της ποιότητας της εταιρικής διακυβέρνησης και συγκεκριμένα της αποτελεσματικότητας της επιτροπής ελέγχου και των εξόδων ελέγχου. Λαμβάνοντας ως δείγμα τις επιχειρήσεις του δείκτη FTSE 350 του βρετανικού χρηματιστηρίου για τα έτη 2001 έως 2004, και χρησιμοποιώντας μέθοδο παλινδρόμησης ως προς την ανάλυση των εμπειρικών δεδομένων του δείγματος, καταλήγουν στο γεγονός ότι υπάρχει σημαντική θετική σχέση μεταξύ της αποτελεσματικότητας της επιτροπής ελέγχου και των εξόδων ελέγχου σε πολύ μεγάλες εταιρίες. Εξάγουν το απόφθεγμα ότι υπάρχει μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα στην επιτροπή ελέγχου όταν τα έξοδα που πραγματοποιούνται για έλεγχο είναι αρκετά υψηλά.

Τέλος, οι Rahman A. et al. (2011), μελετώντας ένα δείγμα από αναδυόμενες επιχειρήσεις στο Μπαγκλαντές, ερευνούν τη σχέση και συγκεκριμένα τον αντίκτυπο της συγκεντρωμένης εταιρικής ιδιοκτησίας στα έξοδα του εξωτερικού ελέγχου. Σύμφωνα με τη μελέτη αυτών, η συγκεντρωμένη εταιρική ιδιοκτησία επιδρά πλήρως αρνητικά στα έξοδα του εξωτερικού ελέγχου. Γενικότερα στο Μπαγκλαντές, αποτελεί πραγματικότητα η ύπαρξη χαμηλών εξόδων εξωτερικού ελέγχου, τα οποία όπως αποδεικνύεται οφείλονται στην συγκέντρωση της ιδιοκτησίας σε μέλη της εταιρίας, καθώς υπάρχει μεγαλύτερη ανάμειξη εκ αυτών στις εταιρικές υποθέσεις, και περισσότερο συγκεκριμένα στον έλεγχο.

2.5 Αριθμός μελών Δ.Σ

Αναφορικά με την επίδραση του αριθμού των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου στην ποιότητα των οικονομικών καταστάσεων και στην αποτελεσματικότητα της επιτροπής ελέγχου, δεν παρατηρείται σύμπτωση των ευρημάτων της βιβλιογραφίας. Οι λόγοι που μπορεί κανείς να εντοπίσει είναι δύο, οι οποίοι αντικρούονται. Αφενός, όπως αναφέρουν οι Yermack (1996) και Eisenberg et al. (1998), τα μικρά Διοικητικά Συμβούλια μπορεί να συνδέονται με μικρότερη γραφειοκρατία και γι' αυτό να είναι πιο αποτελεσματικά στην εποπτεία των οικονομικών καταστάσεων, και αφετέρου τα μεγαλύτερα έχουν την δυνατότητα να συνθέτονται από περισσότερα μέλη, γεγονός που συνεπάγεται συνολικά ευρύτερη εμπειρία και εξειδίκευση, το οποίο είναι καθοριστικό στην διαφάνεια των οικονομικών καταστάσεων, αποτρέποντας την εφαρμογή δημιουργικής λογιστικής επί των κερδών της εταιρίας (Xie et al.,2003).

Έρευνες, λοιπόν, όπως των Beasley (1996), Klein (2002),Kao and Chen, (2004), Zhang et al. (2007) , συνηγορούν σε θετική σχέση μεταξύ του μεγέθους του Διοικητικού Συμβουλίου και της ποιότητας των εταιρικών οικονομικών καταστάσεων και στην αποτελεσματικότητα της επιτροπής ελέγχου , ενώ άλλοι όπως οι Yermack (1996), Eisenberg et al. (1998), Hermalin and Weisbach (1998, 2003), Xie et al. (2003), Anderson et al. (2004) κ.ά. συνταυτίζονται στην ύπαρξη αρνητικής σχέσης, δηλαδή στο γεγονός ότι τα μικρότερα συμβούλια είναι αποτελεσματικότερα στον περιορισμό του κόστους αντιπροσώπευσης και συμβάλλουν στην διασφάλιση των συμφερόντων των μετόχων. Τέλος, υπάρχουν και εκείνες οι έρευνες που δεν έχουν εντοπίσει κάποια στατιστικά σημαντική σχέση μεταξύ των δύο μεταβλητών (μεταξύ άλλων οι Bedard et al., 2004, Abbott et al., 2004).

Ειδικότερα, οι Beasley M. et.al (1996), εντοπίζοντας 300 και εξετάζοντας μέσω τυχαίας επιλογής γύρω στις 200 περιπτώσεις απάτης στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις, επισημαίνουν τα συμπεράσματα τους. Καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι, στις εταιρίες που ανέλυσαν, το διοικητικό συμβούλιο αποτελούνταν κυρίως από εσωτερικά της επιχείρησης μέλη, ή μέλη με σημαντικό ποσοστό εταιρικών μετοχών. Επίσης, στις εταιρίες αυτές παρατηρήθηκαν οικογενειακές σχέσεις μεταξύ των μελών του ΔΣ, τα οποία δεν είχαν επιπρόσθετα ικανοποιητική ελεγκτική εμπειρία. Παρατηρήθηκε επίσης ότι μερίδιο ευθύνης στην εμφάνιση απάτης στις οικονομικές καταστάσεις είχε, η εμφάνιση του ίδιου προσώπου ως πρόεδρο του ΔΣ και ως διευθύνων σύμβουλο.

Οι Xie, B. et al. (2003) λαμβάνοντας ως αρχικό δείγμα 330 εταιρίες και καταλήγοντας να μελετήσουν τις 282, προσπαθούν να ερευνήσουν το ρόλο των μελών του Διοικητικού

Συμβουλίου και της επιτροπής ελέγχου ως προς την αποφυγή της μεθόδευσης των κερδών από τη διοίκηση. Καταλήγουν στο ήδη αποδεδειγμένο απόφθεγμα ότι η σύνθεση της επιτροπής ελέγχου και γενικότερα του ΔΣ, και συγκεκριμένα όταν αποτελούνται από μέλη με εξειδικευμένες περί οικονομικών και λογιστικών θεμάτων γνώσεις, οδηγεί στη μείωση της πιθανότητας της ύπαρξης παράνομων κερδών και της μεθόδευσης αυτών. Επιπρόσθετα, θεωρείται ότι άτομα με οικονομική ή λογιστική εξειδίκευση, αποτελούν μέλη επιτροπών ελέγχου και ΔΣ σε εταιρίες στις οποίες δεν παρατηρείται μεθόδευση των κερδών. Στην επιθυμητή αυτήν κατάληξη, επιδρούν και η συχνότητα των συναντήσεων της επιτροπής και του ΔΣ (όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμός των συναντήσεων τόσο τα μεθοδευμένα κέρδη είναι χαμηλότερα), καθώς επίσης με τον ίδιο ακριβώς τρόπο επιδρά και το μέγεθος του Διοικητικού Συμβουλίου, θεωρώντας ότι μεγαλύτερα ΔΣ έχουν περισσότερα χρηματοοικονομικά εξειδικευμένα μέλη.

Οι Anderson et al (2004), θεωρούν ότι η πίστη των πιστωτών στα συμβόλαια χρέους με λογιστική βάση κατά τη διαδικασία σύναψης συμφωνιών, υποδεικνύει το δυνητικό ενδιαφέρον των χρεωστών ως προς τα χαρακτηριστικά του διοικητικού συμβουλίου, τα οποία επιδρούν σημαντικά στην ακεραιότητα των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Συγκεκριμένα, μελετώντας ένα δείγμα από 500 επιχειρήσεις, οι οποίες προέρχονται τόσο από τη βάση δεδομένων Lehman Brothers Fixed Income, αλλά και τη βιομηχανικού περιεχομένου βάση δεδομένων S&P, καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι το κόστος του χρέους είναι αντιστρόφως ανάλογο από το μέγεθος του διοικητικού συμβουλίου καθώς και την ανεξαρτησία αυτού. Εταιρίες με μεγαλύτερο ανεξάρτητο διοικητικό συμβούλιο και επιτροπή ελέγχου, παρουσιάζουν χαμηλότερο κόστος χρηματοδότησης χρέους. Γενικότερα, τα αποτελέσματα τους οδηγούν στο γεγονός ότι τα χαρακτηριστικά τόσο του διοικητικού συμβουλίου όσο και της επιτροπής ελέγχου, επηρεάζουν αισθητά την ποιότητα των χρηματοοικονομικών καταστάσεων και την αποτελεσματικότητα της επιτροπής ελέγχου.

2.6 Αριθμός Συναντήσεων ΔΣ

Ένας άλλος σημαντικός προσδιοριστικός παράγοντας της συμπεριφοράς του Διοικητικού Συμβουλίου είναι η συχνότητα των συναντήσεων του, καθώς υποδηλώνει το πόσο φίλεργα είναι τα μέλη του (Wu et al., 2007). Στην βιβλιογραφία υπάρχει ισχυρή ένδειξη ότι η συχνότητα των συναντήσεων επηρεάζει θετικά την ποιότητα των οικονομικών καταστάσεων και την αποτελεσματικότητα της επιτροπής ελέγχου, μειώνοντας την πιθανότητα εξαπάτησης (Abbott et al., 2004, Hermalin and Weisbach, 1991, McMullen, 1996, Conger et al., 1998). Δεν λείπουν όμως και οι αντίθετες απόψεις, όπως του Vafeas

(1999), ο οποίος διαπιστώνει ότι η συχνότητα των συναντήσεων είναι αρνητικά συσχετισμένη με την αξία της εταιρίας, καθώς η μείωση των τιμών των μετοχών συνεπάγεται αύξηση των δραστηριοτήτων του συμβουλίου. Επιπλέον, οι Zhang et al. (2007) συμπεραίνουν ότι ο αριθμός των συναντήσεων σχετίζεται θετικά με την αδυναμία εσωτερικού ελέγχου της εταιρίας, το οποίο φυσικά επηρεάζει την ποιότητα των οικονομικών καταστάσεων. Τέλος, ενδιαφέρον έχει το συμπέρασμα των Wu et al. (2007), οι οποίοι συνάγουν ότι η συχνότητα των συναντήσεων έχει αρνητική επίδραση στην ποιότητα των οικονομικών καταστάσεων, συμπέρασμα - αποτέλεσμα για το οποίο και οι ίδιοι διατυπώνουν αντιρρήσεις, διότι έρχεται, όπως σημειώνουν, σε αντίθεση με την κοινή λογική και την υπάρχουσα βιβλιογραφία.

Σημαντική θεωρείται η μελέτη των Brick et al. (2008), αναλύοντας 5228 παρατηρήσεις εταιριών σε 6 έτη, προσπαθούν να ερευνήσουν τους σημαντικότερους παράγοντες που επιδρούν στη δραστηριότητα και ενεργητικότητα του Διοικητικού Συμβουλίου, χρησιμοποιούν τον αριθμό των συναντήσεων του ΔΣ και της επιτροπής ελέγχου, καθώς επίσης μιας συνδυασμένης μεταβλητής των συναντήσεων του ΔΣ και των ανεξάρτητων μελών αυτού. Θεωρούν ότι ο αριθμός των συναντήσεων δεν αντικατοπτρίζει εντελώς τη δραστηριότητα του ΔΣ, ενώ ο παραπάνω συνδυασμός το κάνει. Είναι σύμφωνοι με το νόμο του ΣΟΧ και τα αποφθέγματα αυτού, και θεωρούν ότι ο αριθμός των συναντήσεων της επιτροπής και του ΔΣ επηρεάζει αισθητά την ενεργητικότητα και δραστηριότητα του ΔΣ.

2.7 Ποσοστό Ανεξάρτητων μελών ΔΣ ως προς τα συνολικά

Ένας κύριος προσδιοριστικός παράγοντας της ανεξαρτησίας του Διοικητικού Συμβουλίου είναι, όπως είναι φυσικό, το ποσοστό των ανεξάρτητων μελών που μετέχουν σε αυτό (Klein, 2002). Μια ένδειξη το μεγέθους του ποσοστού συμμετοχής ανεξάρτητων μελών που «εγγυάται» την ανεξαρτησία του συμβουλίου είναι αυτό να υπερβαίνει το 50% της σύνθεσης του (Dechow et al., 1996).

Στην βιβλιογραφία, γενικά, παρατηρείται ομοφωνία για την επίδραση που μπορεί να έχει το αυξημένο ποσοστό ανεξάρτητων μελών του συμβουλίου στην ποιότητα των οικονομικών καταστάσεων. Σειρά ερευνών, όπως μεταξύ άλλων των Beasley (1996), Chtourou et al. (2001), Dechow et al. (1996), Kao and Chen (2004), Klein (2002), Wu et al. (2007), είναι συνεπείς ως προς το συμπέρασμα ότι το ποσοστό ανεξάρτητων μελών στο Διοικητικό Συμβούλιο επιδρά θετικά στην ποιότητα των οικονομικών καταστάσεων, καθώς τα υψηλότερα ποσοστά συμμετοχής ανεξάρτητων μελών σε αυτό συνεπάγονται βελτίωση της διαφάνειας των καταστάσεων.

Συγκεκριμένα, οι Chtourou et al. (2001) ερευνούν τη σχέση μεταξύ των χαρακτηριστικών της επιτροπής ελέγχου και του διοικητικού συμβουλίου και της μεθόδευσης των κερδών, την οποία μετρούν σε επίπεδο θετικών και αρνητικών παράνομων κερδών (κέρδη-ζημιές). Συμπεραίνουν ότι για τις επιτροπές ελέγχου, η διαχείριση/μεθόδευση των κερδών ως προς την αύξηση του εισοδήματος της επιχείρησης, σχετίζεται αρνητικά με την ύπαρξη περισσότερων εξωτερικών μελών, τα οποία δεν είναι διοικητικά στελέχη σε άλλες εταιρίες. Επιπρόσθετα αρνητικά σχετίζεται με την καθαρή εποπτεία των χρηματοοικονομικών καταστάσεων και του εξωτερικού ελέγχου από την επιτροπή ελέγχου και με τις επιτροπές που αποτελούνται αποκλειστικά από ανεξάρτητα μέλη με πάνω από δύο ετήσιες συναντήσεις. Εκτός αυτών, βραχυπρόθεσμου χαρακτήρα μετοχές που ανήκουν σε μη εκτελεστικά μέλη, συνδέονται με τη μεθόδευση των κερδών ως προς την αύξηση εισοδήματος. Η διαχείριση των κερδών ως προς τη μείωση του εισοδήματος της επιχείρησης συνδέεται αρνητικά με την ύπαρξη ενός τουλάχιστον εξειδικευμένου μέλους σε χρηματοοικονομικές γνώσεις και με την καθαρή εποπτεία των χρηματοοικονομικών καταστάσεων και του εξωτερικού ελέγχου από την επιτροπή ελέγχου. Όσον αφορά στα χαρακτηριστικά του διοικητικού συμβουλίου, παρατηρείται χαμηλότερο ποσοστό μεθόδευσης των κερδών ως προς την αύξηση εισοδήματος, σε εταιρίες με έμπειρα μέλη. Η ύπαρξη μεγαλύτερου αριθμού μελών ΔΣ, ύπαρξη ιδιοκτησίας από μη εκτελεστικά μέλη και η εμπειρία των μελών μειώνουν τη μεθόδευση των κερδών ως προς την αύξηση εισοδήματος. Τα αποτελέσματα τους επισημαίνουν ότι οι αποτελεσματικές επιτροπές ελέγχου και τα αποτελεσματικά διοικητικά συμβούλια περιορίζουν αισθητά τη μεθόδευση των κερδών.

Όμως τίθεται ένα πολύ σημαντικό θέμα, αυτό δηλαδή του πόση ανεξαρτησία είναι αρκετά καλή; Έρευνες όπως των Klein (1998) και Fama and Jensen (1983) υπογραμμίζουν την σημασία της παρουσίας μη ανεξάρτητων μελών στο συμβούλιο στην διοίκηση της εταιρίας. Επιπλέον, θέτουν το θέμα της επιβάρυνσης των εταιριών από την διατήρηση αποκλειστικά ανεξάρτητων διοικητικών συμβουλίων. Οπότε, συστήνουν ότι η εναλλακτική της οριακής πλειοψηφίας των ανεξαρτήτων μελών (51%), ίσως να είναι σκόπιμη.

Οι Menon, K. & Deahl Williams, J. (1994), επαληθεύοντας τις υποθέσεις τις οποίες έχουν θέσει στην αρχή της έρευνας τους, καταλήγουν στο γεγονός ότι η δραστηριότητα της επιτροπής ελέγχου τείνει να αυξάνεται όταν υπάρχουν αρκετά εξωτερικά μέλη στο Διοικητικό Συμβούλιο, και επιπρόσθετα ότι όσο τα εξωτερικά μέλη στο Διοικητικό Συμβούλιο αυξάνονται, οι εταιρίες τείνουν ευκολότερα να διώχνουν τα μέλη της διοίκησης από την επιτροπή ελέγχου και να γίνονται περισσότερο ανεξάρτητες.

Οι Chau G. et al (2006), στην προσπάθεια τους να ερευνήσουν την επίδραση της σύνθεσης της επιτροπής αλλά και της οικογενειακής ιδιοκτησίας στην επιτροπή ελέγχου, λαμβάνουν ως δείγμα 397 εισηγμένες επιχειρήσεις στο χρηματιστήριο του Χονγκ Κονγκ. Επιβεβαιώνουν την μέχρι πρότινος αρθρογραφία, επισημαίνοντας ότι η όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό των ανεξάρτητων ελεγκτών στο διοικητικό συμβούλιο, η πιθανότητα να υπάρχει επιτροπή ελέγχου αυξάνεται. Επαυξάνοντας την θέση τους αυτή, συμπεραίνουν ότι η θετική αυτή σχέση ενισχύεται όταν ο πρόεδρος του διοικητικού συμβουλίου είναι ανεξάρτητος. Όταν στο ΔΣ συμπεριλαμβάνονται περισσότερα ανεξάρτητα μέλη, πραγματοποιείται καλύτερος έλεγχος των διοικητικών συμβουλίων και ασκείται μεγαλύτερη επιρροή στη διοίκηση να συνθέσει επιτροπή ελέγχου.

Εν κατακλείδι, οι Lin, J. W et al. (2010), διερευνώντας βαθύτερα το θέμα της μεθόδευσης των κερδών, αναλύοντας 48 ήδη υπάρχουσες μελέτες σχετικές με το θέμα και τα δεδομένα αυτών, καθώς θεωρούν τις μέχρι τώρα υπάρχουσες εμπειρικές μαρτυρίες ασυνεπείς, έλεγξαν 17 σχέσεις μεταξύ των μεταβλητών που εξέτασαν, εκ των οποίων τις 12 βρήκαν σημαντικές. Υποστηρίζουν λοιπόν, ότι η ανεξαρτησία του διοικητικού συμβουλίου καθώς επίσης η εμπειρία των μελών αυτού, σχετίζονται αρνητικά προς τη μεθόδευση των κερδών.

2.8 Εμπειρία μελών Επιτροπής Ελέγχου

Στην βιβλιογραφία έχει καταγραφεί η σημαντικότητα του παράγοντα της εμπειρίας των μελών της επιτροπής ελέγχου στην ποιότητα των οικονομικών καταστάσεων. Χαρακτηριστικά οι Wu et al. (2007), επιβεβαιώνοντας τα ευρήματα πρότερων ερευνών, όπως των (Booth and Deli, 1999, Xie et al., 2003), υπογραμμίζουν ότι η εμπειρία των μελών της επιτροπής ελέγχου είναι καθοριστική για την αποτελεσματικότητα της και κατ' επέκταση την ποιότητα των οικονομικών καταστάσεων. Ενδιαφέρουσα επίσης είναι η έρευνα των Lin, J. W et al. (2010), οι οποίοι καταλήγουν στο απόφθεγμα ότι η εμπειρία των μελών της επιτροπής συνδέεται αρνητικά προς τη μεθόδευση των κερδών.

Ο F.T Dezoort (1998), εξετάζει αν η εμπειρία των μελών της επιτροπής ελέγχου επηρεάζει την κρίση αυτών. Χρησιμοποιώντας ένα δείγμα από 87 μέλη επιτροπής ελέγχου, και αναπτύσσοντας 5 σχετικές υποθέσεις, προβλέποντας διαφορές στην κρίση των μελών με ελεγκτική εμπειρία και αυτών χωρίς εμπειρία, έκαναν ένα γενικότερο τεστ εσωτερικού ελέγχου, ώστε να εκτιμηθεί αν η εμπειρία έπαιξε ρόλο συγκριτικά με μία ομάδα εξωτερικών ελεγκτών. Τα αποτελέσματα δείχνουν ότι η ύπαρξη εμπειρίας έπαιξε σημαντική διαφορά στην αξιολόγηση των μελών της επιτροπής του εσωτερικού ελέγχου.

Τα μέλη αυτά έκριναν περισσότερο ως ελεγκτές παρά τα μέλη χωρίς εμπειρία, επιδεικνύοντας περισσότερες τεχνικές γνώσεις, ομοφωνία και αυτογνωσία.

Οι Booth J. R et al. (2009), μελετώντας 407 εταιρίες από τον S&P 500 δείκτη, και επιβεβαιώνοντας την μέχρι τώρα αρθρογραφία, καταλήγουν στο γεγονός ότι η ύπαρξη τραπεζιτών στο Διοικητικό συμβούλιο, συνδέεται θετικά με το συνολικό χρέος της εταιρίας. Διαχωρίζοντας τους τύπους του χρέους, η παρουσία των τραπεζιτών στο διοικητικό συμβούλιο συνδέεται θετικά με το μακροπρόθεσμο, βραχυπρόθεσμο και συνολικό τραπεζικό χρέος. Επιπρόσθετα, συμπεραίνουν ότι ενώ η παρουσία μη συγγενών τραπεζιτών στο ΔΣ συνδέεται θετικά με το συνολικό χρέος της εταιρίας, η παρουσία συγγενών τραπεζιτών δε συνδέεται. Εκτός αυτών, τα αποτελέσματα τους είναι συναφή με τη θεωρία ότι οι τραπεζίτες στο ΔΣ παρέχουν εμπειρία στην αγορά του τραπεζικού χρέους, αλλά δεν είναι συναφή με τη θεωρία ότι τα άτομα αυτά βρίσκονται στο ΔΣ για να ελέγχουν τις σχέσεις δανεισμού.

2.9 Ειδικότητα Μελών Επιτροπής Ελέγχου (Επίπεδο Σπουδών)

Στις Η.Π.Α ως επακόλουθο του νόμου Sarbanes – Oxley του 2002, οι επιτροπές ελέγχου των εταιριών θα πρέπει να συμπεριλαμβάνουν τουλάχιστον ένα μέλος, το οποίο θα είναι ειδικός στα χρηματοοικονομικά. Η επιτροπή Κεφαλαιαγοράς επέβαλε στις εταιρίες, οι επιτροπές ελέγχου τους να περιέχουν τουλάχιστον έναν ειδικό στα χρηματοοικονομικά, ούτως ώστε να βελτιωθεί η ποιότητα των χρηματοοικονομικών καταστάσεων και κατ' επέκταση η ποιότητα της πληροφόρησης των επενδυτών. Οι Carcello et al. (2006) εξετάζοντας ένα δείγμα από 400 εταιρίες προερχόμενο από 4 διαφορετικές ομάδες εταιριών, ερευνούν το επακόλουθο του νόμου αυτού και την ορθότητα του. Επισημαίνουν μετά την έρευνα τους, ότι αν και οι περισσότερες εταιρίες μετά το νόμο αυτόν έχουν συμπεριλάβει στην επιτροπή ελέγχου τουλάχιστον ένα μέλος με τον τίτλο του ειδήμονα σε χρηματοοικονομικές και λογιστικές γνώσεις, τα μέλη αυτά ως επί των πλείστων δεν έχουν λογιστικό και χρηματοοικονομικό υπόβαθρο και εμπειρία. Αξίζει ακόμη να τονισθεί το απόφθεγμα τους, ότι όταν κατέχει ήδη κάποιο μέλος της επιτροπής τον τίτλο αυτόν, οι εταιρίες παρ' όλο που μπορεί να αναγνωρίζουν κάποιο άτομο περισσότερο ικανό για τη θέση αυτήν, δεν τολμούν να τον χαρακτηρίσουν ως τέτοιο. Προσθέτουν, ότι οι εταιρίες δύναται να χαρακτηριστούν ως συντηρητικές ως προς τον χαρακτηρισμό των μελών τους ως ειδήμονες, κυρίως λόγω των νομικών υποχρεώσεων που αντιμετωπίζουν οι τελευταίοι και προσδιορίζουν τα βασικά χαρακτηριστικά ενός μέλους το οποίο μπορεί να θεωρηθεί ως εξειδικευμένος στον χρηματοοικονομικό και λογιστικό επιστημονικό κλάδο.

Με αυτή την θέση της επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, αναφορικά με την βελτίωση δηλαδή της ποιότητας των οικονομικών καταστάσεων λόγω της παρουσίας οικονομικά καταρτισμένων μελών της επιτροπής ελέγχου, συγκλίνουν και πολλοί ερευνητές, όπως μεταξύ άλλων οι Abbott et al. (2004), Agrawal and Chadha (2005), Anderson et al. (2004), Bedard et al. (2004), οι οποίοι παρατήρησαν ότι η οικονομική κατάρτιση της επιτροπής ελέγχου βελτιώνει την ποιότητα των οικονομικών καταστάσεων, μειώνοντας την αδιαφάνεια, την χειραγώγηση των κερδών και τις απάτες.

Ως προς την σχέση της επιτροπής ελέγχου με την ποιότητα των κερδών, οι Baxter P. et al. (2009), μελετώντας ένα δείγμα από τις 500 κορυφαίες αυστραλιανές επιχειρήσεις που είναι εισηγμένες στο εθνικό χρηματιστήριο αξιών, προσπαθούν να διερευνήσουν αν η ύπαρξη επιτροπής ελέγχου συντελεί στην καλή ποιότητα των κερδών, όταν ακόμη η ύπαρξη επιτροπής ελέγχου στις επιχειρήσεις δεν ήταν υποχρεωτική. Καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι η ύπαρξη επιτροπής ελέγχου σε μια εταιρία μειώνει την εσκεμμένη μεθόδευση των κερδών, αλλά όχι και τα λάθη εκτίμησης των δεδουλευμένων. Επιπρόσθετα παρατηρούνται διαφορές μεταξύ των συσχετίσεων της λογιστικής εξειδίκευσης που παρατηρείται στην επιτροπή ελέγχου και στις 2 μεθόδους μέτρησης της ποιότητας των κερδών. Συγκεκριμένα, η συγκρότηση επιτροπής ελέγχου συνδέεται θετικά με την ποιότητα των κερδών, ενώ η ανεξαρτησία, η εξειδίκευση, η δραστηριότητα και το μέγεθος της επιτροπής ελέγχου συσχετίζονται αρνητικά με το εκτιμώμενο μέγεθος.

2.10 Εσωτερικός Έλεγχος

Ο εσωτερικός έλεγχος θεωρείται ένα από τα σημαντικότερα εργαλεία της εταιρικής διακυβέρνησης. Θεωρείται ότι όταν η λειτουργία του γίνεται ορθά, εμπειριστατωμένα και από τα κατάλληλα στελέχη, μπορεί αδιαμφισβήτητα να συμβάλει στη βελτίωση των οικονομικών καταστάσεων και να αποτελέσει ένα σημαντικό βοήθημα ως προς τον εξωτερικό έλεγχο.

Οι Bame-Aldred et al. (2012), ερευνώντας κατά πόσον οι εξωτερικοί ελεγκτές μπορούν να βασιστούν στο έργο του εσωτερικού ελέγχου, και ποιοι παράγοντες ως προς τον εσωτερικό έλεγχο επηρεάζουν την απόφαση των εξωτερικών ελεγκτών αν μπορούν να βασιστούν ή όχι, μελετούν την ήδη υπάρχουσα ακαδημαϊκή αρθρογραφία, τα διεθνή ελεγκτικά πρότυπα (AU 322, ISA 610, ISA 315), διαπιστώνοντας ότι η απόφαση που πρέπει να λάβουν οι εξωτερικοί ελεγκτές ως προς την αξιοπιστία του εσωτερικού ελέγχου είναι αρκετά πολύπλοκη. Αν και έχει γίνει προσπάθεια ως προς την απλοποίηση της απόφασης αυτής, βρίσκουν ότι οι εξωτερικοί ελεγκτές εξετάζουν τους παράγοντες που επηρεάζουν την απόφαση τους ταυτόχρονα και διαδραστικά. Καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι έχει

γίνει πρόοδος ως προς τους ειδικούς παράγοντες, όπως είναι ο ανταγωνισμός και η αντικειμενικότητα, ενώ γνωρίζουμε πολύ λίγα ως προς τη φύση και την έκταση της αξιοπιστίας του εσωτερικού ελέγχου και στις συνέπειες της απόφασης των ελεγκτών ως προς την πίστη τους ως προς τον εσωτερικό έλεγχο, με κύριους δράστες επιρροής, τον εγγενή και λογιστικό κίνδυνο, και την προέλευση του έργου του εσωτερικού ελέγχου.

Οι Raghunandan K. et al. (1998), ερευνώντας τη σχέση εσωτερικού ελέγχου και επιτροπής ελέγχου, βασιζόμενοι σε μια έρευνα από 72 προέδρους εσωτερικούς ελεγκτές κατασκευαστικών εταιριών στον Καναδά, και διαμορφώνοντας 4 υποθέσεις σχετικά με την συμμετοχή των μελών της επιτροπής ελέγχου στην απόλυση του εσωτερικού ελεγκτή, τη συχνότητα των συναντήσεων των μελών της επιτροπής με τον πρόεδρο του εσωτερικού ελέγχου, την ύπαρξη ιδιωτικών συναντήσεων των μελών με αυτόν απουσία της διοίκησης, και την επισκόπηση των σχεδίων εσωτερικού ελέγχου και αποτελεσμάτων, καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι οι επιτροπές ελέγχου με επαυξημένη ιδιωτική επαφή με τον πρόεδρο του εσωτερικού ελέγχου, αξιολογώντας μαζί, το πρόγραμμα και τον εσωτερικό έλεγχο, είναι περισσότερο πιθανό να θεωρούνται γνώστες στα λογιστικά και ελεγκτικά θέματα.

Οι Barua A., et al. (2010), προσπαθούν να αναλύσουν τη σχέση μεταξύ των χαρακτηριστικών επιτροπής ελέγχου και της επένδυσης σε εσωτερικό έλεγχο. Έως τότε η έρευνα ως προς το τι καθορίζει την έκταση της επένδυσης σε εσωτερικό έλεγχο είναι αρκετά περιορισμένη. Στην προσπάθεια τους αυτήν ανέλυσαν ένα δείγμα από 181 καταχωρημένους στην SEC, καταλήγοντας στο γεγονός ότι η επένδυση στον εσωτερικό έλεγχο σχετίζεται αρνητικά με την παρουσία ειδικευμένων σε χρηματοοικονομικές γνώσεις ατόμων στην επιτροπή ελέγχου και επίσης με τη μέση θητεία των μελών της επιτροπής, ενώ θετικά με τον αριθμό των συναντήσεων της επιτροπής. Θεωρούν ότι μια επιμελής επιτροπή είναι περισσότερο ένθερμη ως προς τον εσωτερικό έλεγχο και έτσι απαιτεί μεγαλύτερο προϋπολογισμό σε αυτόν. Επιπρόσθετα, καταλήγουν στο γεγονός ότι η αρνητική σχέση μεταξύ της εξειδίκευσης των μελών της επιτροπής ελέγχου και της επένδυσης σε εσωτερικό έλεγχο, θεωρείται πολύ πιθανόν να έχει αποτελέσματα υποκατάστασης μεταξύ εσωτερικού ελέγχου και επιτροπής ελέγχου.

2.11 Ποιότητα Οικονομικών Καταστάσεων

Τέλος, επισκοπώντας την παραπάνω σχετική βιβλιογραφία για τους παράγοντες που επηρεάζουν την ποιότητα των οικονομικών καταστάσεων, διαπιστώσαμε ότι αυτή μπορεί να ιδωθεί με διάφορους τρόπους, όπως παραδείγματος χάρη ως μείωση των δόλιων οικονομικών εκθέσεων, ως μείωση της χειραγώγησης των κερδών, ως μείωση τους κόστους αντιπροσώπευσης. Γενικά η ποιότητα των οικονομικών καταστάσεων έχει να κάνει με την διασφάλιση της αξιοπιστίας και της εγκυρότητας τους, προστατεύοντας με αυτόν τον τρόπο τους μετόχους, αλλά και τους επενδυτές.

. Οι Krishnamoorthy et al. (2002) εξετάζουν κατά πόσον η αποτελεσματικότητα της επιτροπής ελέγχου και η ποιότητα των οικονομικών καταστάσεων αποτελούν ενδείξεις ως προς την ανεξαρτησία των ελεγκτών, καταλήγοντας στην επιβεβαίωση της έως τώρα αρθρογραφίας, ως προς τη σημαντικότητα να έχουν τα μέλη γνώσεις και εξειδίκευση ως προς τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις, τουλάχιστον ένα εκ αυτών. Επιπρόσθετα, κατέληξαν στους παράγοντες που καθορίζουν την ποιότητα των οικονομικών καταστάσεων, οι οποίοι είναι η επιθετικότητα των λογιστικών αρχών, η σαφήνεια των αποτελεσμάτων και άλλες διοικητικές αποφάσεις στην προετοιμασία των αποτελεσμάτων και καταλήγουν στο απόφθεγμα ότι υπάρχει κενό μεταξύ του ρόλου που έχουν τα μέλη της επιτροπής και αυτού που θα έπρεπε να έχουν, καθώς οι επιτροπές ελέγχου είναι μη πρόθυμες ή μη ικανές να υποστηρίξουν τους εξωτερικούς ελεγκτές στη σύγκρουση τους με τη διοίκηση, ενώ θεωρείται ότι μπορούν και μη ικανοί να μειώσουν την απάτη στις οικονομικές καταστάσεις.

Οι Kang, W. S. et al. (2011), διεξάγουν μια προσπάθεια να ερευνήσουν την αποτελεσματικότητα των προτάσεων του Αυστραλιανού Χρηματιστηρίου ως προς τις επιτροπές ελέγχου, για τις εισηγμένες επιχειρήσεις μεσαίας και μικρής κεφαλαιοποίησης. Στην έρευνα τους αυτήν, χρησιμοποιούν 288 εταιρίες, αναλύοντας την ανεξαρτησία της επιτροπής, την εξειδίκευση των μελών αυτής, και τη διαχείριση των εταιρικών κερδών και κατά πόσον τα χαρακτηριστικά αυτά συνδέονται με την ποιότητα των οικονομικών καταστάσεων. Διεξάγοντας 4 υποθέσεις σχετικά με τα χαρακτηριστικά αυτά, καταλήγουν ότι η παρουσία επιτροπής ελέγχου δε συνδέεται άμεσα με το επίπεδο των discretionary κερδών (accruals). Ενώ σε αντίθεση με τις προσδοκίες τους, συμπεραίνουν ότι η ανεξαρτησία της επιτροπής ελέγχου συνδέεται στενά με τη διαχείριση κερδών καθώς επίσης η ύπαρξη εξειδικευμένων λογιστικά μελών σε αυτήν. Η παρουσία των χαρακτηριστικών αυτών αποτελεί έναυσμα προς τη βελτίωση της ποιότητας των εταιρικών οικονομικών καταστάσεων.

Οι Wu, Q. et al. (2007), μελετώντας ένα δείγμα από 1192 κινέζικες επιχειρήσεις, αναλύουν την συμβολή της ανεξαρτησίας του διοικητικού συμβουλίου και των χαρακτηριστικών αυτού, ως προς την ποιότητα των οικονομικών καταστάσεων της εταιρίας. Αποτελεί γεγονός σύμφωνα με την κλασσική θεωρία εταιρικής διακυβέρνησης, ότι η ύπαρξη ανεξάρτητων μελών, τα οποία δεν ανήκουν στην επιχείρηση έχουν βαθύτερα κίνητρα να εκτελούν σωστά το εποπτικό τους έργο, σε αντίθεση με τα εσωτερικά μέλη τα οποία ανήκουν στην εταιρία και έχουν λόγους να μην είναι απόλυτα σωστοί στον έλεγχο τους. Έτσι οι Wu, Q. et al. (2007), επισημαίνουν ότι η εισαγωγή ανεξάρτητων μελών στο διοικητικό συμβούλιο, βελτιώνει την αποτελεσματικότητα της εποπτείας του διοικητικού συμβουλίου στη διοίκηση. Επιβεβαιώνοντας δύο εκ των υποθέσεων τους επαληθεύουν την μέχρι τώρα αρθρογραφία, καταλήγοντας στο γεγονός ότι οι οικονομικές καταστάσεις είναι περισσότερο αξιόπιστες όσο αυξάνεται ο αριθμός των ανεξάρτητων μελών στο διοικητικό συμβούλιο και ιδιαίτερα όταν το ποσοστό αυτών είναι πάνω από το 1/3 του συνολικού αριθμού. Επιπρόσθετα εξάγουν το συμπέρασμα ότι σε πιο αξιόλογες οικονομικές καταστάσεις καταλήγουν οι εταιρίες που έχουν έναν τουλάχιστον σύμβουλο με ειδίκευση στα χρηματοοικονομικά και εκτός αυτού διαθέτουν επιτροπή ελέγχου. Εν αντιθέσει, αρνητικά με την ποιότητα των οικονομικών καταστάσεων σχετίζεται το ποσοστό των μετοχών που κατέχονται από τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου και ο αριθμός των μελών που κατέχουν ταυτόχρονα και άλλες θέσεις ελέγχου των μετόχων της εταιρίας. Προς έκπληξη των αρθρογράφων, ο αριθμός των συναντήσεων του διοικητικού συμβουλίου κατά τη διάρκεια του έτους, σχετίζεται αρνητικά με την ποιότητα των οικονομικών καταστάσεων.

Εν συνεχεία, στο τέλος της βιβλιογραφικής επισκόπησης της εργασίας μας αυτής, παραθέτουμε τον πίνακα μελέτης των άρθρων τα οποία συμπεριλήφθηκαν στη βιβλιογραφική επισκόπηση.

Πίνακας 1: Παρουσίαση μελετών άρθρων Βιβλιογραφικής Επισκόπησης

Α/Α	ΣΥΓΓΡΑΦΕΑΣ / ΑΡΘΡΟ	ΥΠΟΘΕΣΕΙΣ / ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΕΡΩΤΗΣΗ	ΔΕΙΓΜΑ / ΟΙΚΟΝ. ΜΟΝΤΕΛΟ ΜΕΤΑΒΛΗΤΕΣ	ΕΠΑΛΗΘΕΥΣΗ Ή ΟΧΙ ΤΩΝ ΥΠΟΘΕΣΕΩΝ /ΕΥΡΗΜΑΤΑ
1.	(2009), Scott N.Bronson, Joseph V.Carcello, Carl W. Hollingsworth, Terry L.Neal, “ <i>Are fully independent audit committees really necessary?</i> ”	Αν η προϋπόθεση της ΣΟΧ που αφορά στην ολοκληρωτική ανεξαρτησία της επιτροπής ελέγχου, είναι απαραίτητη ως προς την βελτιωμένη αποτελεσματικότητα της επιτροπής ελέγχου	<p>Logistic regression model</p> <p>1. Εξαρτημένη: REPORT (Ψευδομεταβλητή με τιμή 1 αν η ετήσια αναφορά επισημαίνει ότι η εταιρία συνεχίζει τη δραστηριότητα της, ή 0 αλλιώς) Ανεξάρτητες: INDEPENDENT (ποσοστό ανεξάρτητων μελών στην επιτροπή ελέγχου), DEFAULT (Ψευδομεταβλητή με τιμή 1 αν η εταιρία βρίσκεται σε διαδικασία αθέτησης ή αναδιάρθρωσης χρέους ή 0 σε άλλη περίπτωση), PRIOROPN (Ψευδομεταβλητή με τιμή 1 αν η ετήσια αναφορά επισημαίνει ότι η εταιρία συνεχίζει τη δραστηριότητα της στο προηγούμενο έτος, ή 0 στην άλλη περίπτωση), SIZE (λογάριθμος συνολικού ενεργητικού), ZFC (δείκτης οικονομικής κατάστασης), DEVELOP (Ψευδομεταβλητή με τιμή 1 αν είναι εταιρία είναι αναπτυσσόμενη ή 0 σε αντίθετη περίπτωση)</p> <p>2. Εξαρτημένη: DISMISSED (Ψευδομεταβλητή με τιμή 1 αν η εταιρία απολύει τον ελεγκτή πριν την επόμενη ετήσια οικονομική έκθεση, ή 0 σε άλλη περίπτωση,) Ανεξάρτητες: INDSHARE (μερίδιο αγοράς ελεγκτή στη βιομηχανία του ελεγχόμενου πελάτη), TENURE(συναπτά έτη συνεργασίας ελεγκτή- πελάτη), SIZE (λογάριθμος συνολικού ενεργητικού), STOCKOWN (ποσοστό κατεχόμενων εταιρικών μετοχών από μέλη επιτροπής ελέγχου), FINEXPERT (ποσοστό εξειδικευμένων μελών στην επιτροπή ελέγχου), GOVEXPERT (μέσος αριθμός μελών κατοχής θέσεων σε άλλες εταιρίες από μέλη της επιτροπής), ZFC (δείκτης οικονομικής κατάστασης), MGMTCHG (ψευδομεταβλητή με τιμή 1 αν η εταιρία άλλαξε διευθύνων σύμβουλο ή οικονομικό διευθυντή κατά το έτος που εκδόθηκε η απόφαση απόλυσης του ελεγκτή, σε προγενέστερο όμως διάστημα της απόλυσης), INDEPENDENT (ποσοστό ανεξάρτητων μελών στην επιτροπή ελέγχου)</p>	Επαλήθευση Υπόθεσης.
2.	(2006), J. Goodwin-Stewart, Pamela Kent, “ <i>Relation between external audit fees, audit committee characteristics and internal audit</i> ”	<p>H_1 : τα αυξημένα έξοδα εξωτερικού ελέγχου συνδέονται με την ύπαρξη επιτροπής ελέγχου.</p> <p>H_2 : τα αυξημένα έξοδα εξωτερικού ελέγχου συνδέονται με επιτροπές ελέγχου οι οποίες είναι περισσότερο</p>	<p>Regression Model</p> <p>Εξαρτημένη: AUDIT FEES (λογάριθμος εξόδων ελέγχου) Ανεξάρτητες: SIZE (λογάριθμος συνολικού ενεργητικού),SUBSIDIARIES(τετραγωνική ρίζα θυγατρικών), FOREIGN (λόγος ξένων θυγατρικών προς συνολικές), DEBT (λόγος μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων προς συνολικό ενεργητικό),</p>	<p>H_1 : Επαλήθευση</p> <p>H_2 : Μερική</p> <p>H_3 : Επαλήθευση</p> <p>H_4 : Επαλήθευση</p>

		<p>ανεξάρτητες, έχουν μεγαλύτερη λογιστική και χρηματοοικονομική εξειδίκευση και έχουν συχνότερες συναντήσεις.</p> <p>H_3 : τα αυξημένα έξοδα εξωτερικού ελέγχου συσχετίζονται με τυχόν αλληλεπίδραση μεταξύ της ανεξαρτησίας της επιτροπής ελέγχου, της λογιστικής και χρηματοοικονομικής εξειδίκευσης και της συχνότητας των συναντήσεων.</p> <p>H_4 : τα αυξημένα έξοδα εξωτερικού ελέγχου συνδέονται με την καλύτερη χρήση του εσωτερικού ελέγχου.</p>	<p>RECEIVABLES(λόγος απαιτήσεων προς συνολικό ενεργητικό), INVENTORY (λόγος αποθεματικών προς συνολικό ενεργητικό), goa (απόδοση ενεργητικού), LOSS (ψευδομεταβλητή με τιμή 1 αν η εταιρία σημείωσε ζημία σε κάποιο από τα 3 προηγούμενα χρόνια του 200 ή 0 στην αντίθετη περίπτωση), bigfive (ψευδομεταβλητή με τιμή 1 αν η εταιρία ελέγχεται από εταιρία που ανήκει στις big five ή 0 σε αντίθετη περίπτωση), OPINION (ψευδομεταβλητή με τιμή 1 αν η εταιρία δέχτηκε ικανοποιητική γνώμη από τον ελεγκτή το προηγούμενο έτος ή 0 σε αντίθετη περίπτωση), MINING (ψευδομεταβλητή με τιμή 1 αν η εταιρία ανήκει στην βιομηχανία της ορυχείας), BOARDINDEP (ποσοστό ανεξάρτητων μελών στην επιτροπή ελέγχου), AUDITCOMMITTEE(ψευδομεταβλητή με τιμή 1 αν η εταιρία έχει επιτροπή ελέγχου ή όχι), ACEXPERTISE(ποσοστό εξειδικευμένων μελών στην επιτροπή ελέγχου), ACMEETINGS (αριθμός συναντήσεων επιτροπής ελέγχου), INTERNALAUDIT(αριθμός εργαζομένων στον εσωτερικό έλεγχο)</p>	
3.	(2012), Charles W. Bame-Aldred , Duane M. Brandon, William F. Messier, Jr. , Larry Rittenberg , Chad M. Stefaniak , “ <i>A Summary of Research on External Auditor Reliance on the Internal Audit Function</i> ”	<p>Αν μπορούν οι εξωτερικοί ελεγκτές να βασιστούν στο έργο του εσωτερικού ελέγχου.</p>	<p>Μελέτη υπάρχουσας ακαδημαϊκής αρθρογραφίας και διεθνών ελεγκτικών προτύπων (AU 322, ISA 610, ISA 315)</p>	<p>Η απόφαση θεωρείται πολύπλοκη.</p>
4.	(2002), G.krishnamoorthy, A. Wright, Jeffrey Cohen, “ <i>Audit committee effectiveness and financial reporting quality: implications for auditor independence</i> ”	<p>1. Διερωτώνται τι θεωρούν οι εξωτερικοί ελεγκτές σημαντικές δραστηριότητες και ευθύνες των επιτροπών ελέγχου, ποιοι παράγοντες και χαρακτηριστικά εξασφαλίζουν την αποτελεσματικότητα της επιτροπής και ποιες οι προκύπτουσες επιπτώσεις αυτών στην ανεξαρτησία του ελεγκτή.</p> <p>2. Μελετούν ποιοι είναι οι παράγοντες που οι εξωτερικοί ελεγκτές θεωρούν ότι καθορίζουν την ποιότητα των οικονομικών καταστάσεων, ποιος ο ρόλος της επιτροπής ελέγχου στην</p>	<p>Ερωτηματολόγιο ανά 42 επαγγελματίες ελεγκτές</p>	<p>1. Επιβεβαίωση της έως τώρα αρθρογραφίας, ως προς τη σημαντικότητα να έχουν τα μέλη γνώσεις και εξειδίκευση ως προς τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις, τουλάχιστον ένα εκ αυτών.</p> <p>2. Καταλήγουν στους παράγοντες που καθορίζουν την ποιότητα</p>

		<p>διασφάλιση της ποιότητας αυτής και ποιες οι επιπτώσεις αυτών στην ανεξαρτησία του ελεγκτή.</p> <p>3. Ποιοι παράγοντες επηρεάζουν το επίπεδο και την ποιότητα της επικοινωνίας μεταξύ εξωτερικού ελέγχου και επιτροπής ελέγχου, και ποιες οι επιπτώσεις στην ανεξαρτησία του ελεγκτή.</p>		<p>των οικονομικών καταστάσεων, οι οποίοι είναι η επιθετικότητα των λογιστικών αρχών, η σαφήνεια των αποτελεσμάτων και άλλες διοικητικές αποφάσεις στην προετοιμασία των αποτελεσμάτων.</p>
5.	<p>(2007), Emiliano Ruiz-Barbadillo Z Esti'baliz Biedma-Lo'pez Z Nieves Go'mez-Aguilar, "Managerial dominance and audit committee independence in Spanish corporate governance"</p>	<p>1. Όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό εσωτερικών ελεγκτών στο ΔΣ, τόσο μικρότερη η πιθανότητα να είναι ανεξάρτητη η επιτροπή ελέγχου.</p> <p>2. Επιχειρήσεις οι οποίες έχουν CEO είναι λιγότερο πιθανόν να έχουν ανεξάρτητη επιτροπή ελέγχου.</p> <p>3. Όσο μεγαλύτερο είναι το ΔΣ τόσο μικρότερη η πιθανότητα να είναι ανεξάρτητη η επιτροπή ελέγχου.</p> <p>4. Όσο μεγαλύτερη η συμμετοχή της διοίκησης, τόσο μικρότερη η πιθανότητα να είναι ανεξάρτητη η επιτροπή ελέγχου.</p>	<p>1. Περιγραφική Στατιστική IAC $IAC = F(\text{BOARDCOMP}, \text{DUALITY}, \text{BOARDSIZE}, \text{MANGOWN}, \text{CONTROL})$</p> <p>2. Οικονομετρικό μοντέλο μέσω μεθόδου ελαχίστων τετραγώνων</p> <p>3. Οικονομετρικό μοντέλο μέσω logit ανάλυσης.</p> <p>1. Ποσοστό non executive μελών στην επιτροπή (Εξαρτημένη στη μέθοδο 2)</p> <p>2. Ψευδομεταβλητή, με τιμή 1 αν η επιτροπή αποτελείται 100% από non executive μέλη και 0 σε αντίθετη περίπτωση. (Εξαρτημένη στη μέθοδο 2)</p>	<p>Επιβεβαιώνονται οι υποθέσεις 1,2,4.</p>
6.	<p>(2002), April Klein, "Audit committee, board of director characteristics, and earnings management"</p>	<p>Μια ανεξάρτητη επιτροπή ελέγχου είναι πιο ικανή να είναι ενεργός παρατηρητής της χρηματοοικονομολογιστικής διαδικασίας. Η ανεξαρτησία της επιτροπής ελέγχου σχετίζεται αρνητικά με τη διαχείριση κερδών.</p>	<p>1. Περιγραφική στατιστική</p> <p>2. Regression-Newton-Raphson algorithm on a lognormal-dependent variable</p> $AAAC_{ij;t;p} = \text{Abs}(AAC_{ij;t;p}) - \text{Median Abs}(AAC_{it;p})$ <p>Εξαρτημένη: AAAC(προσαρμοσμένα μεθοδευμένα κέρδη)</p> <p>Ανεξάρτητες: BD51% (ψευδομεταβλητή με τιμή 1 αν τα ανεξάρτητα μέλη στο ΔΣ αποτελούν την πλειοψηφία ή 0 διαφορετικά), %OUT (ποσοστό εξωτερικών μελών στο ΔΣ), AUD100% (ψευδομεταβλητή με τιμή 1 αν τα μέλη στο ΔΣ είναι όλα ανεξάρτητα ή 0 διαφορετικά), AUD51% (ψευδομεταβλητή με τιμή 1 αν τα ανεξάρτητα μέλη στο ΔΣ αποτελούν την πλειοψηφία ή 0 διαφορετικά), %AUDOUT (ποσοστό εξωτερικών μελών στην επιτροπή ελέγχου), 5%BLOCK. ON AUD. COMM. (αν το 5% των blockholders συμμετέχει στην επιτροπή ελέγχου)</p>	<p>Επιβεβαίωση κύριας υπόθεσης.</p>

7.	(1998), F.T.Dezoot, "An analysis of experience effects on audit members' oversight judgments"	<p>1. Τα μέλη της επιτροπής ελέγχου με ελεγκτική εμπειρία θα κρίνουν περισσότερο σαν τους ελεγκτές από τα μέλη χωρίς τέτοια εμπειρία.</p> <p>2. Τα μέλη της επιτροπής ελέγχου με ελεγκτική εμπειρία έχουν μεγαλύτερη συνοχή παρόμοια με τους ελεγκτές, απ'ότι αυτά χωρίς εμπειρία.</p> <p>3. Τα μέλη της επιτροπής ελέγχου με ελεγκτική εμπειρία έχουν μεγαλύτερη αυτογνωσία όπως οι ελεγκτές, σε σχέση με τα μέλη χωρίς εμπειρία.</p> <p>4. Τα μέλη της επιτροπής ελέγχου με ελεγκτική εμπειρία θα έχουν περισσότερη ομοφωνία όπως οι ελεγκτές σε σχέση με τα μέλη χωρίς με ελεγκτική εμπειρία.</p> <p>5. Τα μέλη της επιτροπής ελέγχου με ελεγκτική εμπειρία θα κάνουν υποδείξεις που μοιάζουν περισσότερο με των ελεγκτών σε σχέση με τα μέλη χωρίς εμπειρία.</p>	Στατιστική προσέγγιση ανάλυσης διακύμανσης / εσωτερική υπόθεση ελέγχου μισθοδοσίας	Επαλήθευση όλων
8.	(1998), Raghunandan K., Rama D.V, Scarbrough D.P, "Accounting and Auditing Knowledge Level of Canadian Audit Committees: Some Empirical Evidence"	<p>1. Μέλη της επιτροπής ελέγχου τα οποία συμμετέχουν στην απόφαση απόλυσης του εσωτερικού ελεγκτή, δε θεωρούνται περισσότερο γνώστες σε λογιστικά και ελεγκτικά θέματα.</p> <p>2. Επιτροπές ελέγχου με συχνότερες συναντήσεις των μελών της επιτροπής με τον πρόεδρο του εσωτερικού ελέγχου, δε θεωρούνται ότι έχουν περισσότερες γνώσεις σε λογιστικά και ελεγκτικά θέματα.</p> <p>3. Επιτροπές ελέγχου με ύπαρξη ιδιωτικών συναντήσεων των μελών με τον πρόεδρο της επιτροπής ελέγχου απουσία της διοίκησης, δε θεωρούνται περισσότερο γνώστες σε λογιστικά και</p>	<p>1. Περιγραφική Στατιστική</p> <p>2. Logistic Regression</p> <p>Εξαρτημένη: επίπεδο γνώσεων επιτροπής</p> <p>Ανεξάρτητες: συμμετοχή στην απόφαση απόλυσης του εσωτερικού ελεγκτή, συχνότητα των συναντήσεων των μελών της επιτροπής με τον πρόεδρο του εσωτερικού ελέγχου, ύπαρξη ιδιωτικών συναντήσεων των μελών με τον πρόεδρο της επιτροπής απουσία της διοίκησης, επισκόπηση των σχεδίων εσωτερικού ελέγχου και αποτελεσμάτων</p>	επιβεβαιώνονται: 1,2 απορρίπτονται: 3,4

		ελεγκτικά θέματα. 4. Επιτροπές ελέγχου με επισκόπηση των σχεδίων εσωτερικού ελέγχου και των αποτελεσμάτων δε θεωρούνται περισσότερο γνώστες σε λογιστικά και ελεγκτικά θέματα.		
9.	(2010), Barua A., Rama D.V., Sharma V., “ <i>Audit committee characteristics and investment in internal auditing</i> ”	1. Είναι ο προϋπολογισμός του εσωτερικού ελέγχου συνδεδεμένος με την ύπαρξη ειδικών στην επιτροπή ελέγχου? 2. Σχετίζεται ο προϋπολογισμός του εσωτερικού ελέγχου με τον αριθμό των υπολοίπων διευθυντικών θέσεων που κατέχουν οι διευθυντές της επιτροπής ελέγχου? 3. Σχετίζεται η επένδυση στον εσωτερικό έλεγχο με τη θητεία των μελών της επιτροπής? 4. Σχετίζεται η επένδυση σε εσωτερικό έλεγχο με τον αριθμό των συναντήσεων της επιτροπής ελέγχου?	OLS Regression <u>Εξαρτημένη:</u> IABUGDET(λογάριθμος προϋπολογισμού δαπανών εσωτερικού ελέγχου) <u>Ανεξάρτητες:</u> LN_TA, DEBTTA, INVTA, FOA, ACBUDGET, OUTSOURCE, LAF, RESTATE, FININD, SRVIND, ACSIZE, ACIND, AUDEXPERT, ACCEXP, DIRBUSY, DIRTENURE, MEET4	Οι ερωτήσεις 1,3 απαντώνται θετικά, ενώ η 4 αρνητικά.
10.	(1994), Menon, K. & Deahl Williams, J. “ <i>The use of audit committees for monitoring</i> ”	1 ^α . Η δραστηριότητα της επιτροπής ελέγχου τείνει να ενεργοποιείται περισσότερο, όσο μειώνονται τα εταιρικά μερίδια της διοίκησης. 1β. Οι εταιρίες τείνουν να απομακρύνουν τα μέλη της διοίκησης από την επιτροπή ελέγχου όσο τα μερίδια αυτών μειώνονται. 2 ^α . Η δραστηριότητα της επιτροπής ελέγχου τείνει να ενεργοποιείται περισσότερο, σύμφωνα με το βαθμό της εταιρικής μόχλευσης. 2β. Οι εταιρίες τείνουν να απομακρύνουν τα μέλη της διοίκησης από την επιτροπή ελέγχου όσο η μόχλευση αυτών μειώνεται. 3 ^α . Η ενεργητικότητα της επιτροπής	1. Περιγραφική Στατιστική 2. OLS Regression ➤ Υποθέσεις 1 ^α έως 6 ^α <u>Εξαρτημένη:</u> Αριθμός Συναντήσεων <u>Ανεξάρτητες:</u> Ποσοστό κατοχής μετοχών από τα διοικητικά στελέχη, ΜΟΧΛΕΥΣΗ, ΜΕΓΕΘΟΣ ΕΤΑΙΡΙΚΟ (ψευδομεταβλητή με τιμή 1 αν η εταιρία ανήκει στις “Big Eight” και 0 αν δεν ανήκει σε αυτές, ποσοστό μελών εκτός εταιρίας στο διοικητικό συμβούλιο ➤ Υποθέσεις 1β έως 6 β <u>Εξαρτημένη:</u> Ψευδομεταβλητή με τιμές 1 ή 0 αν υπήρχε έστω και ένα μέλος	Επαληθεύονται: 3 ^α , 5 ^α , 5β

		<p>ελέγχου τείνει να αυξάνεται όσο αυξάνεται το μέγεθος της εταιρίας.</p> <p>3β. Οι εταιρίες έχουν την τάση να αποβάλλουν τα διοικητικά στελέχη από την επιτροπή ελέγχου όσο αυξάνεται το εταιρικό μέγεθος.</p> <p>4^α. Η δραστηριότητα της επιτροπής ελέγχου στις μεγάλες ελεγκτικές εταιρίες “Big Eight” είναι επαυξημένη σε σχέση με τις ελεγκτικές οι οποίες δεν ανήκουν στις “Big Eight”.</p> <p>4β. Οι ελεγκτικές εταιρίες οι οποίες ανήκουν στις “Big Eight” αποκλείουν ευκολότερα τα στελέχη της διοίκησης από την επιτροπή ελέγχου σε σχέση με εκείνες που δεν ανήκουν.</p> <p>5^α. Η δραστηριότητα της επιτροπής ελέγχου τείνει να αυξάνεται όταν υπάρχουν αρκετά εξωτερικά μέλη στο Διοικητικό Συμβούλιο.</p> <p>5β. Οι εταιρίες τείνουν ευκολότερα να διώχνουν τα μέλη της διοίκησης από την επιτροπή ελέγχου όσο τα εξωτερικά μέλη στο Διοικητικό Συμβούλιο αυξάνονται.</p> <p>6^α. Η δραστηριότητα της επιτροπής ελέγχου τείνει να ενεργοποιείται περισσότερο όσο αυξάνεται το μέγεθος της επιχείρησης.</p> <p>6β. Όσο αυξάνεται το εταιρικό μέγεθος, οι εταιρίες αποκλείουν με μεγαλύτερη άνεση τα στελέχη της διοίκησης από την επιτροπή ελέγχου.</p>	<p>εσωτερικό στην εταιρία στην επιτροπή ελέγχου ή όχι αντίστοιχα.</p> <p><u>Ανεξάρτητες:</u> Ποσοστό κατοχής μετοχών από τα διοικητικά στελέχη, μόγλευση, μέγεθος εταιρικό, ψευδομεταβλητή με τιμή 1 αν η εταιρία ανήκει στις “Big Eight” και 0 αν δεν ανήκει σε αυτές, ποσοστό μελών εκτός εταιρίας στο διοικητικό συμβούλιο</p>	
--	--	---	--	--

11.	(2011), Kang, W. S.; Kilgore, A. & Wright, S. "The effectiveness of audit committees for low- and mid-cap firms"	<p>1. Υπάρχει θετική σχέση ανάμεσα στην ύπαρξη επιτροπής ελέγχου και τη διαχείριση κερδών στις εταιρίες με χαμηλή ή μέση κεφαλαιοποίηση.</p> <p>2. Εταιρίες με χαμηλή ή μέση κεφαλαιοποίηση με ανεξάρτητη επιτροπή ελέγχου, είναι λιγότερο πιθανόν να συμμετάσχουν στη διαχείριση των κερδών.</p> <p>3. Εταιρίες με χαμηλή ή μέση κεφαλαιοποίηση με επιτροπή ελέγχου στην οποία υπάρχουν εξειδικευμένα μέλη, είναι λιγότερο πιθανόν να συμμετάσχουν στη διαχείριση των κερδών.</p> <p>4. Εταιρίες με χαμηλή ή μέση κεφαλαιοποίηση με ενεργή και δραστήρια επιτροπή ελέγχου, είναι λιγότερο πιθανόν να συμμετάσχουν στη διαχείριση των κερδών.</p>	<p>Μέθοδος Παλινδρόμησης.</p> <p>➤ Μοντέλο 1 (υπόθεση 1)</p> <p>Εξαρτημένη: discretionary Κέρδη</p> <p>Ανεξάρτητες: Επιτροπή Ελέγχου</p> <p>➤ Μοντέλο 2 (υποθέσεις 2-4)</p> <p>Εξαρτημένη: Κέρδη</p> <p>Ανεξάρτητες: Ποσοστό ανεξάρτητων μελών, ποσοστό κατοχής μετοχών από μέλη, αριθμός μελών εκτός εταιρίας, αριθμός μελών επιτροπής, αριθμός συναντήσεων (ψευδομεταβλητή (1 ή 0) παρουσίας ανεξάρτητου προέδρου στην επιτροπή), ψευδομεταβλητή (1 ή 0) ταύτισης προέδρου διοικητικού συμβουλίου και επιτροπής ελέγχου, ψευδομεταβλητή (1 ή 0) για την παρουσία προηγούμενης ψευδομεταβλητής, ψευδομεταβλητή (1 ή 0) παρουσίας 1 τουλάχιστον εξειδικευμένου με λογιστικές γνώσεις μέλους στην επιτροπή, ψευδομεταβλητή (1 ή 0) παρουσίας 1 τουλάχιστον εξειδικευμένου με βιομηχανικές γνώσεις μέλους στην επιτροπή,</p>	<p><u>Απορρίπτονται:</u> 1</p> <p><u>Επαληθεύονται:</u> 2,3,</p> <p><u>Μερική Επαλήθευση:</u>4</p>
12.	(2007), Wu, Q.; Wang, P. & Yin, J. "Audit committee, board characteristics and quality of financial reporting: An empirical research on Chinese securities market"	<p>1. Όσο μεγαλύτερο το ποσοστό των ανεξάρτητων μελών στο διοικητικό συμβούλιο, τόσο περισσότεροι αξιόπιστες είναι οι οικονομικές καταστάσεις της εταιρίας.</p> <p>2. Εταιρίες με ποσοστό ανεξάρτητων μελών στο Διοικητικό συμβούλιο πάνω από 1/3 και όχι ακριβώς 1/3, είναι πιο πιθανό να διεξάγουν περισσότεροι αξιόπιστες οικονομικές καταστάσεις σε σχέση με τις εταιρίες στις οποίες το ποσοστό αυτό είναι μικρότερο του 1/3.</p> <p>2^α. Εταιρίες με έναν τουλάχιστον ανεξάρτητο σύμβουλο με ειδικευση στα χρηματοοικονομικά, έχουν πιο αξιόπιστες οικονομικές καταστάσεις, απ' αυτές που δεν έχουν.</p> <p>2^β. Οι οικονομικές καταστάσεις των</p>	<p>Multi-regression</p> <p>Εξαρτημένη: Ποιότητα οικονομικών καταστάσεων</p> <p>Ανεξάρτητες: Ποσοστό ανεξάρτητων μελών στο διοικητικό συμβούλιο, ψευδομεταβλητή (τιμές 1 ή 0) δομής ηγεσίας (αν ο CEO είναι ταυτόχρονα και πρόεδρος του διοικητικού συμβουλίου), ψευδομεταβλητή(1 ή 0), αν το ποσοστό ανεξαρτησίας του διοικητικού συμβουλίου είναι πάνω από 1/3, Ψευδομεταβλητή (τιμές 1 ή 0) ύπαρξης εξειδικευμένων στα χρηματοοικονομικά μελών, ψευδομεταβλητή (τιμές 1 ή 0) ύπαρξης επιτροπής ελέγχου, αριθμός συναντήσεων ΔΣ, συνολικό ποσοστό κατοχής μετοχών από μέλη του ΔΣ, ποσοστό μελών που κατέχουν πολλαπλές θέσεις (και στον έλεγχο των κατόχων μετοχών)</p>	<p><u>Επιβεβαιώνονται:</u> 1, 2</p> <p><u>Απορρίπτονται:</u> 3</p>

		<p>εταιριών οι οποίες διαθέτουν επιτροπή ελέγχου είναι περισσότερο αξιόπιστες σε σχέση με τις εταιρίες που δε διαθέτουν.</p> <p>3. Όσο περισσότερο αυτοτελής είναι η ηγεσία μιας εταιρίας, τόσο περισσότερο ποιοτικές οικονομικές καταστάσεις έχει.</p> <p>3^α. Η συχνότητα των συναντήσεων των μελών του διοικητικού συμβουλίου σχετίζεται θετικά με την ποιότητα των οικονομικών καταστάσεων.</p> <p>3β. Το ποσοστό των μετόχων του διοικητικού συμβουλίου σχετίζεται θετικά με την ποιότητα των οικονομικών καταστάσεων.</p> <p>3γ. Υπάρχει αρνητική σχέση μεταξύ των μελών του ΔΣ που ταυτόχρονα καταλαμβάνουν και θέσεις ελέγχου των μετόχων της εταιρίας και των οικονομικών καταστάσεων.</p> <p>4. Η σχέση μεταξύ του μεγέθους του διοικητικού συμβουλίου και της ποιότητας των οικονομικών καταστάσεων εξαρτάται από πρακτικά θέματα.</p>		
13.	(2011), Al-Najjar, B. <i>“The determinants of audit committee independence and activity: evidence from the UK”</i>	<p>1. Η ανεξαρτησία της επιτροπής ελέγχου σχετίζεται αρνητικά με το μέγεθος της εταιρίας.</p> <p>2. Η ανεξαρτησία της επιτροπής ελέγχου σχετίζεται θετικά με την χρηματοοικονομική μόγλευση.</p> <p>3. Η ανεξαρτησία της επιτροπής ελέγχου σχετίζεται θετικά με τις ευκαιρίες ανάπτυξης.</p> <p>4. Η ανεξαρτησία της επιτροπής ελέγχου σχετίζεται θετικά με ταμειακές ροές.</p> <p>5. Η ανεξαρτησία της επιτροπής ελέγχου σχετίζεται αρνητικά με τις</p>	<p>1. Περιγραφική Στατιστική</p> <p>2. Παλινδρόμηση (Panel Data)</p> <p>Εξαρτημένη: Ανεξαρτησία επιτροπής</p> <p>Ανεξάρτητες: μέγεθος επιτροπής ελέγχου, μέγεθος διοικητικού συμβουλίου, ποσοστό μη εκτελεστικών μελών στο ΔΣ, ποσοστό εσωτερικής ιδιοκτησίας, εταιρικό μέγεθος/συνολικό ενεργητικό, ψευδομεταβλητή ζημίας (1 αν παρατηρήθηκε ή 0 αν όχι), μόγλευση, free ταμειακές ροές, ψευδομεταβλητές αποτελεσμάτων βιομηχανίας και έτους.</p>	<p><u>Επαληθεύονται:</u> 1, 2, 4, 7, 9</p> <p><u>Απορρίπτονται:</u> 3, 5, 6, 8</p>

		<p>ζημίες.</p> <p>6. Η ανεξαρτησία της επιτροπής ελέγχου σχετίζεται θετικά με το μέγεθος της επιτροπής ελέγχου.</p> <p>7. Η ανεξαρτησία της επιτροπής ελέγχου σχετίζεται θετικά με το μέγεθος του διοικητικού συμβουλίου.</p> <p>8. Η ανεξαρτησία της επιτροπής ελέγχου σχετίζεται θετικά προς τα μη εκτελεστικά μέλη.</p> <p>9. Η ανεξαρτησία της επιτροπής ελέγχου σχετίζεται θετικά με την ύπαρξη εσωτερικής ιδιοκτησίας της εταιρίας.</p>		
14.	(2000), Deli, D. N. & Gillan, S. L. “ <i>On the demand for independent and active audit committees</i> ”	<p>1. Η πιθανότητα να έχει μια εταιρία πλήρως ανεξάρτητη και ενεργή επιτροπή ελέγχου συνδέεται αρνητικά με το επίπεδο των ευκαιριών ανάπτυξης της επιχείρησης.</p> <p>2. Η πιθανότητα να έχει μια εταιρία πλήρως ανεξάρτητη και ενεργή επιτροπή ελέγχου συνδέεται θετικά με το μέγεθος της εταιρίας.</p> <p>3. Η πιθανότητα να έχει μια εταιρία πλήρως ανεξάρτητη και ενεργή επιτροπή ελέγχου συνδέεται αρνητικά προς την κατοχή ιδιοκτησίας από τη διοίκηση.</p> <p>4. Η πιθανότητα να έχει μια εταιρία πλήρως ανεξάρτητη και ενεργή επιτροπή ελέγχου συνδέεται με την εταιρική μόχλευση.</p>	<p>Logit Regression</p> <p>Εξααρτημένη: Ανεξαρτησία και ενεργητικότητα επιτροπής ελέγχου</p> <p>Ανεξάρτητες: ποσοστό ιδιοκτησίας από τη διοίκηση, εταιρικό μέγεθος, εταιρική μόχλευση, μεταβλητή ανάπτυξης ευκαιριών ,ψευδομεταβλητή με τιμή 1 αν η επιχείρηση είναι τράπεζα ή 0, αν είναι κοινής ωφέλειας.</p>	Επιβεβαίωση όλων.

15.	(2003), Xie, B.; Davidson, W. N. & DaDalt, P. J. “ <i>Earnings management and corporate governance: the role of the board and the audit committee</i> ”	Ο ρόλος του διοικητικού συμβουλίου, της επιτροπής ελέγχου και της εκτελεστικής επιτροπής (και των χαρακτηριστικών αυτών) στην αποφυγή της μεθόδευσης των κερδών.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Περιγραφική Στατιστική 2. OLS (ordinary least square) regression <p>Εξαρτημένη: τρέχοντα κέρδη</p> <p>Ανεξάρτητες: ποσοστό εταιριών με το ίδιο άτομο ως CEO(διευθύνων σύμβουλος) και πρόεδρο του ΔΣ, αριθμός συναντήσεων του ΔΣ, ποσοστό μελών προερχόμενων εκ της εταιρίας, μέγεθος του ΔΣ, ποσοστό εταιρικών μελών (χρηματοοικονομική ειδίκευση, τραπεζικής, επενδυτικής τραπεζικής, νομικής)</p>	Καθοριστικός ο ρόλος αυτών. Ο αριθμός των συναντήσεων, το μέγεθος του ΔΣ, και η ύπαρξη εξειδικευμένων χρηματοοικονομικά μελών δρουν θετικά στην αποφυγή της μεθόδευσης των κερδών.
16.	(2006) Carcello, J. V.; Hollingsworth, C. W. & Neal, T. L. “ <i>Audit committee financial experts: A closer examination using firm designations</i> ”	Σχέση μεταξύ χαρακτηριστικών εταιριών και του χαρακτηρισμού 1 ή περισσότερων μελών από τις εταιρίες ως ειδήμονα στα χρηματοοικονομικά και λογιστικά.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Περιγραφική Στατιστική 2. Λογιστική Παλινδρόμηση <p>Εξαρτημένη: Ψευδομεταβλητή με τιμή 1 αν η εταιρία έχει μέλος ειδήμονα ή 0 αν δεν έχει</p> <p>Ανεξάρτητες: Φυσικός λογάριθμος της αγοραίας αξίας των ιδίων κεφαλαίων, Ψευδομεταβλητή με τιμή 1 αν η εταιρία έχει έσοδα από την έκδοση κοινών μετοχών μεγαλύτερα από το 5% των ιδίων κεφαλαίων των μετόχων ή 0 αν δεν έχει τόσο, Ψευδομεταβλητή με τιμή 1 αν η εταιρία έχει έσοδα από την έκδοση χρέους ή 0 αν δεν έχει, Ψευδομεταβλητή με τιμή 1 αν η εταιρία ελέγχεται από μια από τις BIG4 ελεγκτικές εταιρίες ή 0 αν δεν ελέγχεται από μια από αυτές, Ψευδομεταβλητή με τιμή 1 αν η εταιρία έχει υψηλής φιλοδικίας ή 0 αν δεν ανήκει, Ψευδομεταβλητή με τιμή 1 αν η εταιρία έχει το ίδιο άτομο ως διευθύνων σύμβουλο και πρόεδρο του ΔΣ, ή 0 αν δεν έχει το ίδιο ποσοστό μετοχών που κατέχονται από θεσμικούς επενδυτές, Ψευδομεταβλητή με τιμή 1 αν οι συναντήσεις της επιτροπής ελέγχου είναι 4 ή παραπάνω ή 0 αν δεν είναι, Ψευδομεταβλητή με τιμή 1 αν η εταιρία έχει συναλλαγές στην Nasdaq Εθνική Αγορά τιμή 1 αν η εταιρία ανήκει στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης ή 0 αν δεν ανήκει..</p>	Στις εταιρίες, ο φυσικός λογάριθμος της αγοραίας αξίας των ιδίων κεφαλαίων σχετίζεται με την αποδοχή διορισμού ειδήμονα στα χρηματοοικονομικά και λογιστικά στην επιτροπή ελέγχου. Εταιρίες με επιτροπές ελέγχου με 4 ή και περισσότερες συναντήσεις, οι οποίες ανήκουν σε υψηλής φιλοδικίας βιομηχανία, είναι πιθανότερο να προσλάβουν ειδήμονα. Οι υπόλοιπες μεταβλητές δεν επηρεάζουν την υποκείμενη απόφαση.

17.	(2008), Ivan E. Brick, N.K. Chidambaran, "Board meetings, committee structure, and firm value"	Καθοριστικοί Παράγοντες της εποπτείας του ΔΣ	<p>Three-equation structural fixed-effects panel model Παλινδρόμηση.</p> <p>Εξαρτημένη: Συνδυασμένη μεταβλητή συναντήσεων και ανεξάρτητων μελών επιτροπής, αλλαγή της αξίας του δολαρίου στο χαρτοφυλάκιο των χρηματιστηρίων, ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΑΞΙΑ</p> <p>Ανεξάρτητες: συναντήσεις ΔΣ, ο λόγος της συνολικής αξίας της αγοράς της επιχείρησης προς τη λογιστική αξία των περιουσιακών στοιχείων της, απόδοση ενεργητικού, Ψευδομεταβλητή με τιμή 1 αν η εταιρία υποβλήθηκε σε εξαγορά στο τρέχον οικονομικό έτος ή 0 αν όχι, Ψευδομεταβλητή με τιμή 1 αν η εταιρία αποκτήθηκε στο τρέχον οικονομικό έτος ή 0 αν όχι, Ψευδομεταβλητή με τιμή 1 αν η εταιρία έκανε αναμόρφωση κερδών στο τρέχον οικονομικό έτος ή 0 αν όχι, Ψευδομεταβλητή με τιμή 1 αν η εταιρία έχει το ίδιο άτομο ως διευθύνων σύμβουλο και πρόεδρο του ΔΣ, ή 0 αν δεν έχει το ίδιο, αριθμός μελών ΔΣ, ποσοστό ανεξάρτητων μελών στο ΔΣ, συνολικό ενεργητικό προηγούμενου οικονομικού έτους, μόχλευση, ηλικία διευθύνοντος συμβούλου, τα χρόνια της θητείας του διευθύνοντος συμβούλου,</p>	Αριθμός Συναντήσεων, Αριθμός συναντήσεων-Αριθμός Ανεξάρτητων Μελών
18.	(2006), Chau G, Leung P. "The impact of board composition and family ownership on audit committee formation: Evidence from Hong Kong"	<p>1^α. Η πιθανότητα σύνθεσης επιτροπής ελέγχου μειώνεται όταν η οικογενειακή ιδιοκτησία βρίσκεται σε μέτρια επίπεδα.</p> <p>1β. Η πιθανότητα σύνθεσης επιτροπής ελέγχου αυξάνεται όταν η οικογενειακή ιδιοκτησία βρίσκεται σε υψηλά επίπεδα.</p> <p>2. Υπάρχει αρνητική σχέση μεταξύ ενός ανεξάρτητου προέδρου ΔΣ και της ύπαρξης επιτροπής ελέγχου.</p> <p>2. Υπάρχει θετική σχέση μεταξύ των ανεξάρτητων μελών του ΔΣ και της ύπαρξης επιτροπής ελέγχου.</p>	<p>Παλινδρόμηση logit model</p> <p>Εξαρτημένη: Ψευδομεταβλητή με τιμή 1 αν η εταιρία διαθέτει επιτροπή ελέγχου ή 0 αν δεν διαθέτει</p> <p>Ανεξάρτητες: Ποσοστό κατεχόμενων μετοχών από την οικογένεια που ίδρυσε την εταιρία, ποσοστό ανεξάρτητων μελών στο ΔΣ, Ψευδομεταβλητή με τιμή 1 αν ο πρόεδρος του ΔΣ είναι ανεξάρτητος ή 0 αν δεν είναι, μεταβλητή αλληλεπίδρασης των 2 προηγούμενων μεταβλητών, καθαρά κέρδη, λογάριθμος καθαρών πωλήσεων, Ψευδομεταβλητή με τιμή 1 αν η εταιρία διαθέτει ελεγκτή που ανήκει στις BIG4 ή 0 αν δεν διαθέτει τέτοιο, κυκλοφορούν ενεργητικό προς τρέχουσες υποχρεώσεις,</p>	<p><u>Επιβεβαιώνονται:</u> 1^α, 1β, 3</p> <p><u>Απορρίπτονται:</u> 2</p>

19.	(2004), Anderson, R. C.; Mansi, S. A. & Reeb, D. M. "Board characteristics, accounting report integrity, and the cost of debt"	<p>1. Υψηλότερη ανεξαρτησία Διοικητικού Συμβουλίου σχετίζεται με χαμηλότερες διαφορές απόδοσης εταιρικού χρέους.</p> <p>2. ΔΣ με περισσότερα μέλη, σχετίζονται με χαμηλότερες διαφορές απόδοσης εταιρικού χρέους.</p> <p>3. Υψηλότερη ανεξαρτησία επιτροπής ελέγχου σχετίζεται με χαμηλότερες διαφορές απόδοσης εταιρικού χρέους.</p> <p>4. Επιτροπές ελέγχου με περισσότερα μέλη, σχετίζονται με χαμηλότερες διαφορές απόδοσης εταιρικού χρέους.</p> <p>5. ΔΣ με περισσότερα εμπειρία μελών, συνδέονται με χαμηλότερες διαφορές απόδοσης εταιρικού χρέους.</p> <p>6. Επιτροπές ελέγχου με μεγαλύτερη χρηματοοικονομική εμπειρία των μελών, σχετίζονται με χαμηλότερες διαφορές απόδοσης εταιρικού χρέους.</p> <p>7. Η συχνότητα των συναντήσεων των επιτροπών ελέγχου, σχετίζεται με χαμηλότερες διαφορές απόδοσης εταιρικού χρέους.</p>	<p>1. Περιγραφική Στατιστική.</p> <p>2. Οικονομετρική μέθοδος Παλινδρόμησης.</p> <p>Εξαρτημένη: Διαφορές απόδοσης</p> <p>Ανεξάρτητες: εταιρικό μέγεθος, εταιρική μόχλευση, κίνδυνος (μεταβλητότητα), εταιρική επίδοση, blockholdings (ποσοστό κατοχής μετοχών από τους μεγαλομετόχους), Macaulay διάρκεια, αριθμός ετών κατοχής ομολόγων,</p>	<p><u>Επιβεβαιώνονται:</u> 1, 2, 3, 4, 7</p> <p><u>Απορρίπτονται:</u> 5, 6</p>
20.	(2010), Lin, J. W. & Hwang, M. I. "Audit Quality, Corporate Governance, and Earnings Management: A Meta-Analysis"	<p>Διερεύνηση σχέσεων μεταξύ χαρακτηριστικών επιτροπής ελέγχου και ΔΣ και ύπαρξη σχέσης σημαντικότητας αυτών, μελετώντας παλαιότερες μελέτες.</p>	<p>Περιγραφική Στατιστική.</p> <p>Εταιρική Διακυβέρνηση, Ανεξαρτησία μελών ΔΣ, εμπειρία μελών ΔΣ, ποσοστό μελών ΔΣ που κατέχουν μετοχές της εταιρίας, ύπαρξη ανεξάρτητου προέδρου ΔΣ, ύπαρξη επιτροπής ελέγχου, ανεξαρτησία επιτροπής ελέγχου, αριθμός συναντήσεων επιτροπής ελέγχου, αριθμός μελών επιτροπής ελέγχου, εμπειρία μελών επιτροπής ελέγχου, ποσοστό μελών επιτροπής ελέγχου που κατέχουν μετοχές της εταιρίας, ποιότητα ελέγχου, ελεγκτική θητεία, εξειδίκευση ελεγκτών, σπουδαιότητα ελεγκτή (αν ανήκει στις big5 ελεγκτικές εταιρίες), ανεξαρτησία ελεγκτή.</p>	<p>Επιβεβαίωση των 12 σχέσεων από τις 48 που διερευνήθηκαν.</p>

21.	(1999), Beasley, M.; Carcello, J. V., Hermanson, D. "Fraudulent financial reporting: 1987-1997"	Διερεύνηση σχέσης ποιοτικών μεταβλητών και μεθόδευσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων.	Περιγραφική Στατιστική. διερεύνηση σχέσεων μεταξύ των μελών, χαρακτηριστικά ΔΣ, χαρακτηριστικά επιτροπής ελέγχου, φύση απάτης, διάρκεια περιόδου απάτης	Η ανεξαρτησία της επιτροπής ελέγχου συνδέεται με την ποιότητα οικονομικών καταστάσεων και επιχειρήσεις οι οποίες δε διαθέτουν επιτροπή ελέγχου, ή ακόμη και αν διαθέτουν τα μέλη αυτής συναντώνται μονάχα μια φορά ανά έτος, είναι περισσότερο επιρρεπείς στην μεθόδευση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.
22.	(1999), Booth, J. R. & Deli, D. N. "On executives of financial institutions as outside directors"	Διερεύνηση της σχέσης συμμετοχής ειδημόνων επιστημών στο ΔΣ και της πολιτικής εταιρικού χρέους.	1. Περιγραφική Στατιστική. 2. Logit Παλινδρόμηση. Εξαρτημένη: Ψευδομεταβλητή με τιμή 1 αν υπάρχει εμπειρογνώμονας σε χρηματοοικονομικές γνώσεις ή 0 σε αντίθετη περίπτωση Ανεξάρτητες: μόχλευση, εταιρικό μέγεθος, ποσοστό αγοραίας αξίας ιδίων κεφαλαίων, εταιρικό χρέος, τραπεζικό χρέος, δημόσιο χρέος.	Θετική σχέση.
23.	(2001), Chtourou, S. M.; Bedard, J. , Courteau, L. "Corporate governance and earnings management"	Αν ο καθορισμός των καλών πρακτικών της εταιρικής διακυβέρνησης μειώνουν τη μεθόδευση των κερδών (μέσω της μέτρησης των παράνομων κερδών).	Logistic Παλινδρόμηση. Εξαρτημένη: Παράνομα κέρδη Ανεξάρτητες: Συνολικά κέρδη, συνολικό ενεργητικό, αλλαγή καθαρών πωλήσεων μεταξύ των δύο τελευταίων ετών, ενσώματα περιουσιακά στοιχεία. Ψευδομεταβλητή με τιμή 1 αν η επιτροπή ελέγχου αποτελείται μονάχα από ανεξάρτητα μέλη διαφορετικά 0, ποσοστό ανεξάρτητων μελών επιτροπής ελέγχου προς τα συνολικά, βραχυπρόθεσμοι χαρακτήρα μετοχές κατεχόμενες από μη εκτελεστικά μέλη. Ψευδομεταβλητή με τιμή 1 αν υπάρχει έστω ένα εξειδικευμένο στα χρηματοοικονομικά μέλος στην επιτροπή ελέγχου διαφορετικά με τιμή. Ψευδομεταβλητή με τιμή 1 αν στις ευθύνες της επιτροπής ελέγχου είναι η εποπτεία	Με τη μεθόδευση των κερδών συνδέονται αρνητικά οι ακόλουθες μεταβλητές: ποσοστό ανεξάρτητων μη εκτελεστικών μελών επιτροπής ελέγχου προς τα συνολικά, παρουσία στην επιτροπή ελέγχου ενός ειδήμονα στα χρηματοοικονομικά παρουσία επιτροπής

			των χρηματοοικονομικών καταστάσεων και του εξωτερικού ελέγχου διαφορετικά 0. Ψευδομεταβλητή με τιμή 1 αν η επιτροπή ελέγχου πραγματοποιήσει πάνω από 2 ετήσιες συναντήσεις διαφορετικά 0, αριθμός μελών διοικητικού συμβουλίου, ποσοστό ανεξάρτητων μελών διοικητικού συμβουλίου προς τα συνολικά. Ψευδομεταβλητή με τιμή 1 αν ο διευθύνων σύμβουλος και ο πρόεδρος του ΔΣ είναι το ίδιο πρόσωπο διαφορετικά 0, μέσος αριθμός ετών εμπειρίας των μη εκτελεστικών μελών στο διοικητικό συμβούλιο, λογάριθμος συνολικού ενεργητικού.	ελέγχου που ελέγχει τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις και τον εξωτερικό έλεγχο, παρουσία επιτροπής από μονάχα ανεξάρτητα μέλη με περισσότερες από 2 ετήσιες συναντήσεις, μέγεθος Διοικητικού συμβουλίου,
24.	(2004), Abbott, L. J.; Parker, S., Peters, G. F. <i>“Audit committee characteristics and restatements”</i>	Διερεύνηση σχέσης χαρακτηριστικών επιτροπής ελέγχου και μεθόδευσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων.	Οικονομετρική μέθοδος. Εξαρτημένη: Μεθόδευση οικονομικών καταστάσεων. Ανεξάρτητες: ανεξαρτησία επιτροπής ελέγχου, χρηματοοικονομική εξειδίκευση τουλάχιστον ενός μέλους της επιτροπής ελέγχου, δραστηριότητα-ενεργητικότητα επιτροπής ελέγχου.	Αρνητική σχέση μεταξύ ανεξαρτησίας-ενεργητικότητας επιτροπής ελέγχου και μεθόδευσης οικονομικών καταστάσεων. Αρνητική σχέση μεταξύ της ύπαρξης ειδήμονα στην επιτροπή ελέγχου και της αναδιτύπωσης λόγω συμφέροντος των οικονομικών καταστάσεων.
25.	(2004), Bédard, J., Chtourou, S. M., Courteau, L. <i>“The effect of audit committee expertise, independence, and activity on aggressive earnings management”</i>	Διερεύνηση σχέσης χαρακτηριστικών επιτροπής ελέγχου και μεθόδευσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Κατά πόσον η ειδίκευση των μελών, η ανεξαρτησία και η δραστηριότητα (ενεργητικότητα) της επιτροπής ελέγχου επηρεάζουν την ποιότητα των οικονομικών καταστάσεων.	Οικονομετρική Μέθοδος. Εξαρτημένη: Μεθόδευση οικονομικών καταστάσεων. Ανεξάρτητες: ανεξαρτησία επιτροπής ελέγχου, χρηματοοικονομική εξειδίκευση τουλάχιστον ενός μέλους της επιτροπής ελέγχου, δραστηριότητα-ενεργητικότητα επιτροπής ελέγχου.	Διαπιστώνουν αρνητική σχέση μεταξύ ανεξαρτησίας- έντονης δραστηριότητας επιτροπής ελέγχου και μεθόδευσης οικονομικών καταστάσεων. Αρνητική σχέση μεταξύ της ύπαρξης ειδήμονα στην επιτροπή ελέγχου και της μεθόδευσης των κερδών, τόσο ως προς την αύξηση αυτών όσο και ως προς τη μείωση τους.

26.	(1996), McMullen, D. A. <i>“Audit committee performance: An investigation of the consequences associated with audit committees”</i>	Ο ρόλος της επιτροπής ελέγχου στη μείωση της παρατήρησης του φαινομένου ανωμαλιών στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις, σε εταιρίες με επιτροπές ελέγχου και σε εταιρίες χωρίς.	Μέθοδος οικονομετρίας σε 5 διαφορετικά δείγματα εταιριών. Εταιρικό μέγεθος, ποιότητα ελέγχου, μέγεθος κερδών.	Διαπιστώνουν μεγάλη διαφορά στην ύπαρξη παρατυπιών στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις μεταξύ εταιριών οι οποίες διαθέτουν επιτροπή ελέγχου και εταιριών που δε διαθέτουν.
27.	(1998), Eisenberg, T.; Sundgren, S. , Wells, M. T. <i>“Larger board size and decreasing firm value in small firms”</i>	Έλεγχος μεταξύ της σχέσης μεγέθους διοικητικού συμβουλίου και της επίτευξης κέρδους.	1. Περιγραφική Στατιστική 2. Οικονομετρική ανάλυση <u>Εξαρτημένη:</u> Επίτευξη κέρδους <u>Ανεξάρτητες:</u> Μέγεθος διοικητικού συμβουλίου, Απόδοση ενεργητικού, ψευδομεταβλητή πτώχευσης εταιριών.	<u>Επιβεβαίωση:</u> Αρχικής, βρέθηκε αρνητική σχέση μεταξύ εταιριών με περιορισμένο αριθμό μελών διοικητικού συμβουλίου και της ικανότητας επίτευξης κέρδους εκ μέρους της εταιρίας.

<p>28.</p>	<p>(2002), Krishnamoorthy G., Wright A., Cohen J. <i>“Audit Committee effectiveness and financial reporting quality: implications for auditor independence”</i></p>	<p>1. Ποιες θεωρούν οι εξωτερικοί ελεγκτές ως σημαντικές λειτουργίες και αρμοδιότητες της επιτροπής ελέγχου, ποιοι παράγοντες βεβαιώνουν την αποτελεσματικότητα αυτής, και ποιες οι επακόλουθες επιπτώσεις αυτών στην ανεξαρτησία των ελεγκτών.</p> <p>2. Ποιοι παράγοντες θεωρούν οι εξωτερικοί ελεγκτές ότι προσδιορίζουν την ποιότητα των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, ποιος ο ρόλος της επιτροπής ελέγχου στη διασφάλιση της καλής ποιότητας αυτών, και ποιες οι επακόλουθες επιπτώσεις αυτών στην ανεξαρτησία των ελεγκτών.</p> <p>3. Ποιοι παράγοντες επηρεάζουν το επίπεδο και ποιότητα της επικοινωνίας μεταξύ των εξωτερικών ελεγκτών και της επιτροπής ελέγχου, και ποιες οι επακόλουθες επιπτώσεις αυτών στην ανεξαρτησία των ελεγκτών.</p>	<p>Ερωτηματολόγιο σε 42 έμπειρους ελεγκτές (21 partners, 21 managers).</p>	<p>1. Διασφάλιση υψηλής ποιότητας λογιστικών πολιτικών, διασφάλιση υψηλής ποιότητας εσωτερικού ελέγχου, επίβλεψη ελεγκτικής διαδικασίας, ενδυνάμωση αποτελεσματικότητας λειτουργίας του εσωτερικού ελέγχου.</p> <p>2. Σαφήνεια και συνοχή των οικονομικών γνωστοποιήσεων, βαθμός αυστηρότητας λογιστικών αρχών, ύπαρξη ενός τουλάχιστον μέλους ,εξειδικευμένες χρηματοοικονομικές γνώσεις, συμμετοχή επιτροπής ελέγχου στις διενέξεις με τη διοίκηση.</p> <p>3. Ως προς την επικοινωνία: Προσωπικές συναντήσεις εξωτερικών ελεγκτών και μελών επιτροπής ελέγχου, ανεξαρτησία, ικανότητα.</p>
-------------------	---	---	--	--

29.	(2010) , Giulio Greco “Determinants of board and audit committee meeting frequency”	<p>1^α. Υπάρχει αρνητική σχέση μεταξύ της συγκεντρωμένης ιδιοκτησίας σε μια εταιρία και της συχνότητας των συναντήσεων του διοικητικού συμβουλίου.</p> <p>1β. Υπάρχει αρνητική σχέση μεταξύ της συγκεντρωμένης ιδιοκτησίας σε μια εταιρία και της συχνότητας των συναντήσεων της επιτροπής ελέγχου.</p> <p>2^α. Υπάρχει αρνητική σχέση μεταξύ της ύπαρξης εσωτερικής ιδιοκτησίας (στο διοικητικό συμβούλιο) σε μια εταιρία και της συχνότητας των συναντήσεων του διοικητικού συμβουλίου.</p> <p>2β. Υπάρχει αρνητική σχέση μεταξύ της συγκεντρωμένης ιδιοκτησίας(στην επιτροπή ελέγχου) σε μια εταιρία και της συχνότητας των συναντήσεων της επιτροπής ελέγχου.</p> <p>3^α. Ο αριθμός των μελών του διοικητικού συμβουλίου σχετίζεται αρνητικά με τον αριθμό των συναντήσεων του διοικητικού συμβουλίου.</p> <p>3β. Ο αριθμός των μελών του διοικητικού συμβουλίου σχετίζεται αρνητικά με τον αριθμό των συναντήσεων της επιτροπής ελέγχου.</p> <p>4^α. Παρατηρείται αρνητική σχέση μεταξύ της εμφάνισης του διευθύνοντος συμβούλου και του προέδρου του Διοικητικού συμβουλίου ως το ίδιο πρόσωπο και της συχνότητας των συναντήσεων του διοικητικού συμβουλίου.</p> <p>4β. Παρατηρείται αρνητική σχέση μεταξύ της εμφάνισης του διευθύνοντος συμβούλου και του προέδρου του</p>	<p>1. Περιγραφική Στατιστική</p> <p>2. Αρνητική Διωνυμική Παλινδρόμηση</p> <p>Εξαρτημένες: Αριθμός συναντήσεων επιτροπής ελέγχου, αριθμός συναντήσεων διοικητικού συμβουλίου.</p> <p>Ανεξάρτητες: συγκέντρωση ιδιοκτησίας, ύπαρξη εσωτερικής ιδιοκτησίας, μέγεθος διοικητικού συμβουλίου, εμφάνιση διευθύνοντος συμβούλου και προέδρου του Διοικητικού συμβουλίου ως το ίδιο πρόσωπο, ποσοστό ανεξάρτητων μελών στο διοικητικό συμβούλιο, παρουσία ηγέτη ανεξάρτητου διοικητικού συμβούλου, εταιρικό μέγεθος, μόχλευση, χρόνια ύπαρξης στο ιταλικό χρηματιστήριο.</p>	<p><u>Επιβεβαιώνονται:</u> 2^α, 2^β, 5^α, 5^β</p> <p><u>Απορρίπτονται:</u> 1^α, 1^β, 3^α, 3^β, 4^α, 4^β, 6^α, 6^β</p>
-----	--	---	---	---

		<p>Διοικητικού συμβουλίου ως το ίδιο πρόσωπο και της συχνότητας των συναντήσεων της επιτροπής ελέγχου.</p> <p>5^α. Παρατηρείται θετική σχέση μεταξύ του ποσοστού ανεξάρτητων μελών στο Διοικητικό συμβούλιο και στην συχνότητα των συναντήσεων του διοικητικού συμβουλίου.</p> <p>5β. Παρατηρείται θετική σχέση μεταξύ του ποσοστού ανεξάρτητων μελών στο Διοικητικό συμβούλιο και στην συχνότητα των συναντήσεων της επιτροπής ελέγχου.</p> <p>6^α. Υπάρχει θετική σχέση μεταξύ της παρουσίας ηγετικού ανεξάρτητου διοικητικού συμβούλου στο διοικητικό συμβούλιο και της συχνότητας συναντήσεων του διοικητικού συμβουλίου.</p> <p>6β. Υπάρχει θετική σχέση μεταξύ της παρουσίας ηγετικού ανεξάρτητου διοικητικού συμβούλου στο διοικητικό συμβούλιο και της συχνότητας συναντήσεων της επιτροπής ελέγχου.</p>		
30.	(2004), Turley S., Zaman M. <i>“The Corporate Governance Effects of Audit Committees”</i>	Επισκόπηση ήδη υπάρχουσών μελετών σχετικές με τις επιτροπές ελέγχου ως προς τα αποτελέσματα αυτών και τη σύνδεσης τους ως προς τις διάφορες μεταβλητές.	<p>Ήδη υπάρχουσες μελέτες .</p> <p>Απάτη χρηματοοικονομικών καταστάσεων, μεθόδευση κερδών, τροποποίηση ελέγχου, εταιρικό μέγεθος, μόχλευση, ύπαρξη ιδιοκτησίας από τη διοίκηση</p>	Ύπαρξη περιορισμένων μαρτυριών ως προς την αξία της επιτροπής ελέγχου στην εταιρική διακυβέρνηση. Η ήδη υπάρχουσα αρθρογραφία επικεντρώνεται κυρίως σε παράγοντες οι οποίοι συσχετίζονται με την ύπαρξη επιτροπής ελέγχου, τα χαρακτηριστικά και τη δραστηριότητα αυτής, και

				όχι τόσο με τη λειτουργία της επιτροπής ελέγχου, και τον τρόπο κατά τον οποίο αυτή επηρεάζει τη συμπεριφορά του οργανισμού.
31.	(2009), Baxter P., Cotter J. "Audit committees and earnings quality"	<p>1. Η εφαρμογή επιτροπής ελέγχου, συνδέεται με την αύξηση της ποιότητας των κερδών.</p> <p>2. Οι μεταβλητές ανεξαρτησία, εμπειρία, δραστηριότητα, και μέγεθος της επιτροπής ελέγχου συνδέονται θετικά με την ποιότητα των κερδών.</p>	<p>1. Περιγραφική Στατιστική</p> <p>2. Μέθοδος Παλινδρόμησης</p> <p><u>Εξαρτημένη:</u> Ποιότητα κερδών</p> <p><u>Ανεξάρτητες:</u> Ως προς το διοικητικό συμβούλιο: Ψευδομεταβλητή με τιμή 1 εάν η επιτροπή ελέγχου δημιουργήθηκε μετά το 2003 ή 0 εάν δημιουργήθηκε πριν, απόδοση ενεργητικού, ανεξαρτησία διοικητικού συμβουλίου, μέγεθος διοικητικού συμβουλίου, λογιστική εξειδίκευση, νομική εξειδίκευση, αριθμός συναντήσεων ετήσιες, ελεγκτική ποιότητα</p> <p>Ως προς την επιτροπή ελέγχου: Ποσοστό ανεξάρτητων ελεγκτών στην επιτροπή ελέγχου, ποσοστό ελεγκτών στην επιτροπή ελέγχου με λογιστικές προδιαγραφές, ποσοστό ελεγκτών στην επιτροπή ελέγχου με νομικές προδιαγραφές, αριθμός ετήσιων συναντήσεων επιτροπής ελέγχου, μόχλευση, ψευδομεταβλητή με τιμή 1 εάν το καθαρό αποτέλεσμα εισοδήματος είναι μικρότερο του 1 και 0 στην αντίθετη περίπτωση.</p>	<p><u>Επιβεβαιώνονται:</u> 1</p> <p><u>Απορρίπτονται:</u> 2</p>
32.	(2008), Hay D., Knechel R., Ling H., "Evidence on the Impact of Internal Control and Corporate Governance on Audit Fees"	<p>1. Όσο εκτενέστερος είναι ο εσωτερικός έλεγχος σε μια επιχείρηση, τόσο μεγαλύτερη ανάγκη δημιουργείται προς εξωτερικές ελεγκτικές υπηρεσίες.</p> <p>2. Η ύπαρξη σημαντικών μετόχων με επιρροή συσχετίζεται με την επαυξημένη ανάγκη εξωτερικών ελεγκτικών υπηρεσιών.</p> <p>3. Η ύπαρξη επιτροπής ελέγχου συσχετίζεται με την επαυξημένη ανάγκη εξωτερικών ελεγκτικών υπηρεσιών.</p> <p>4. Η εκτενέστερη εποπτεία από εξωτερικούς διοικητικούς συμβούλους</p>	<p>1. Περιγραφική Στατιστική.</p> <p>2. Παλινδρόμηση ελαχίστων τετραγώνων</p> <p><u>Εξαρτημένη:</u> Έξοδα ελέγχου</p> <p><u>Ανεξάρτητες:</u> Εταιρικό μέγεθος, πολυπλοκότητα, (τετραγωνική ρίζα θυγατρικών), εγγενής κίνδυνος, οικονομική κατάσταση, ψευδομεταβλητή με τιμή 1 εάν η εταιρία ανήκει στις BIG6 ελεγκτικές εταιρίες ή 0 στην αντίθετη περίπτωση, συναλλαγματικά διαθέσιμα, ψευδομεταβλητή με τιμή 1 εάν η εταιρία άλλαξε ελεγκτική εταιρία τα τελευταία 2 χρόνια ή 0 στην αντίθετη περίπτωση.</p>	<p><u>Επιβεβαιώνονται:</u> 1, 2, 3, 4</p>

		συνδέεται με την επαυξημένη ανάγκη εξωτερικών ελεγκτικών υπηρεσιών.		
33.	(2009), Rainsbury E., Bradbury M., Cahan S., <i>“The impact of audit committee quality on financial reporting quality and audit fees”</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Σχέση μεταξύ ποιότητας επιτροπής ελέγχου και ποιότητας χρηματοοικονομικών καταστάσεων. 2. Σχέση μεταξύ ποιότητας επιτροπής ελέγχου και εξόδων εξωτερικού ελέγχου. 	<p>Μέθοδος Παλινδρόμησης.</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <u>Εξαρτημένη:</u> Ποιότητα οικονομικών καταστάσεων <u>Ανεξάρτητες:</u> Ποιότητα επιτροπής ελέγχου, ευκαιρίες ανάπτυξης, μόγλευση, bonus διοικητικών στελεχών, ψευδομεταβλητή με τιμή 1 εάν η επιχείρηση έχει ζημία για διαδοχικές χρήσεις, ή 0 στην αντίθετη περίπτωση, εταιρικό μέγεθος 2. <u>Εξαρτημένη:</u> Έξοδα εξωτερικού ελέγχου <p><u>Ανεξάρτητες:</u> ποιότητα επιτροπής ελέγχου, συνολικό ενεργητικό, άθροισμα απαιτήσεων και αποθεματικών προς συνολικό ενεργητικό, αριθμός επιχειρηματικών τομέων, κέρδη προ φόρων, αριθμός θυγατρικών, ψευδομεταβλητή με τιμή 1 εάν η επιχείρηση έχει ζημία για 3 διαδοχικές χρήσεις, ή 0 στην αντίθετη περίπτωση, ψευδομεταβλητή με τιμή 1 εάν η εταιρία ανήκει στις BIG4 ελεγκτικές εταιρίες ή 0 στην αντίθετη περίπτωση.</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Πλήρως αρνητική θέση. 2. Απειροελάχιστα θετική σχέση.
34.	(2011), Rahman A., Hossain D., Siddiqui J. <i>“Corporate ownership concentration and audit fees: The case of an emerging economy”</i>	Διερεύνηση σχέσης συγκεντρωμένης εταιρικής ιδιοκτησίας και εξόδων εξωτερικού ελέγχου.	<p>Παλινδρόμηση ελαχίστων τετραγώνων.</p> <p><u>Εξαρτημένη:</u> Λογάριθμος εξόδων εξωτερικού ελέγχου</p> <p><u>Ανεξάρτητες:</u> ποσοστό μετοχών κατεχόμενων από χορηγούς στο τέλος τους έτους, ποσοστό μετοχών κατεχόμενων από οργανισμούς στο τέλος τους έτους, ποσοστό μετοχών κατεχόμενων από το κοινό στο τέλος τους έτους, φυσικός λογάριθμος ενεργητικού, σύνολο απαιτήσεων και αποθεμάτων προς συνολικό ενεργητικό, τιμή δείκτη Z, ψευδομεταβλητή με τιμή 1 εάν η εταιρεία είναι θυγατρική κάποιας MNC, διαφορετικά 0, ψευδομεταβλητή με τιμή 1 αν η εταιρία ανήκει στις BIG4 ελεγκτικές εταιρίες στο Μπαγκλαντές, ψευδομεταβλητή με τιμή 1 αν είναι εταιρία πληρώνει κάποια μη ελεγκτικά έξοδα στον ελεγκτή της.</p>	Πλήρως αρνητική σχέση.

35.	(2003), Carcello J., Neal T. "Audit Committee Independence and Disclosure: Choice for Financially Distressed Firms"	<p>1. Υπάρχει θετική σχέση μεταξύ του ποσοστού των συνδεδεμένων διοικητικών στελεχών στην επιτροπή ελέγχου και της πιθανότητας ότι μια εταιρία η οποία αντιμετωπίζει οικονομικές δυσκολίες, να παρουσιάσει με μια πιο αισιόδοξη άποψη την οικονομική της κατάσταση στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις της (είτε μέσω παράλειψης σημείωσης είτε μέσω μιας περισσότερο αισιόδοξης παρουσίασης).</p> <p>2. Υπάρχει θετική σχέση μεταξύ του ποσοστού των συνδεδεμένων διοικητικών στελεχών στην επιτροπή ελέγχου και της πιθανότητας ότι μια εταιρία η οποία αντιμετωπίζει οικονομικές δυσκολίες, να παρουσιάσει με μια πιο αισιόδοξη άποψη την οικονομική της κατάσταση στην MD & A (Management Discussion and Analysis) (είτε μέσω της έλλειψης συζήτησης των οικονομικών της προβλημάτων είτε μέσω μιας παρουσίασης αυτών με πιο αισιόδοξο τρόπο).</p>	<p>3. Περιγραφική Στατιστική 4. Λογιστική Παλινδρόμηση</p> <p>Εξαρτημένη: Ψευδομεταβλητή για τον χαρακτηρισμό του περιεχομένου της χρηματοοικονομικής παρουσίασης με τιμή 1 αν θεωρείται αισιόδοξο ή 0 αν θεωρείται απαισιόδοξο</p> <p>Ανεξάρτητες: Ποσοστό μελών επιτροπής ελέγχου που θεωρούνται συνδεδεμένα διοικητικά στελέχη, εταιρικό μέγεθος, ψευδομεταβλητή με τιμή 1 εάν η εταιρία έχει λάβει γνώμη συνέχισης δραστηριότητας, ή 0 στην περίπτωση γνώμης μη συνέχισης δραστηριότητας, Τιμή δείκτη Z-Score.</p>	Επιβεβαιώνονται: 1, 2
36.	(2011), Zaman M., Hudaib M., Haniffa R. "Corporate Governance Quality, Audit Fees and Non Audit Service Fees"	<p>1^α. Υπάρχει θετική σχέση μεταξύ της ανεξαρτησίας της επιτροπής ελέγχου και των εξόδων ελέγχου.</p> <p>1β. Υπάρχει θετική σχέση μεταξύ της εμπειρίας των μελών της επιτροπής ελέγχου και των εξόδων ελέγχου.</p> <p>1γ. Υπάρχει θετική σχέση μεταξύ των συναντήσεων της επιτροπής ελέγχου και των εξόδων ελέγχου.</p> <p>1δ. Υπάρχει θετική σχέση μεταξύ του μεγέθους της επιτροπής ελέγχου και των εξόδων ελέγχου.</p> <p>2: Υπάρχει αρνητική σχέση μεταξύ της</p>	<p>1. Περιγραφική Στατιστική. 2. Λογιστική Παλινδρόμηση.</p> <p>Εξαρτημένη: Φυσικός λογάριθμος εξόδων ελέγχου, μη ελεγκτικά έξοδα</p> <p>Ανεξάρτητες: Αποτελεσματικότητα επιτροπής ελέγχου, ανεξαρτησία επιτροπής ελέγχου, εξειδίκευση επιτροπής ελέγχου, συναντήσεις επιτροπής ελέγχου, μέγεθος επιτροπής ελέγχου, ποσοστό μη εκτελεστικών μελών/συνολικά μέλη ΔΣ, συναντήσεις ΔΣ, παρουσία του ίδιου προσώπου ως διευθύνων σύμβουλο και πρόεδρο στο ΔΣ, ψευδομεταβλητή με τιμή 1 αν η εταιρία ανήκει στις BIG 4, διαφορετικά 0, μέγεθος επιχείρησης, λογάριθμος θυγατρικών, μόχλευση επιχείρησης,</p>	Επιβεβαιώνονται: 1 ^α , 1γ, 1δ, 2 ^α , 2β.

		<p>αποτελεσματικότητας της επιτροπής ελέγχου και των μη ελεγκτικών εξόδων. 2^α. Υπάρχει αρνητική σχέση μεταξύ της ανεξαρτησίας των μελών της επιτροπής ελέγχου και των μη ελεγκτικών εξόδων. 2β. Υπάρχει αρνητική σχέση μεταξύ της εξειδίκευσης των μελών της επιτροπής ελέγχου και των μη ελεγκτικών εξόδων. 2γ. Υπάρχει αρνητική σχέση μεταξύ των συναντήσεων της επιτροπής ελέγχου και των μη ελεγκτικών εξόδων. 2δ. Υπάρχει αρνητική σχέση μεταξύ του αριθμού των μελών της επιτροπής ελέγχου και των μη ελεγκτικών εξόδων.</p>	<p>ψευδομεταβλητή με τιμή 1 εάν η εταιρία έκανε κάποια εξαγορά τα 2 προηγούμενα έτη διαφορετικά 0, ψευδομεταβλητή με τιμή 1 εάν η εταιρία παρουσίασε ζημιά τα 2 προηγούμενα έτη διαφορετικά 0, αριθμός μετόχων που κατέχουν εταιρικό ποσοστό άνω του 5%.</p>	
--	--	---	--	--

Πηγή: Ιδία Επεξεργασία

3.1 Συλλογή δεδομένων

Το δείγμα μας στην εργασία αυτήν, ως προς την συγκέντρωση των δεδομένων μας αποτελείται από τις μεγαλύτερες επιχειρήσεις οι οποίες ανήκουν στο βρετανικό χρηματιστήριο και συγκεκριμένα εκείνες του δείκτη FTSE 100, για τα έτη 2007 έως 2011. Πηγή συγκέντρωσης των δεδομένων αυτών υπήρξε η βάση δεδομένων Thomson One. Αρχικά, από τις 100 επιχειρήσεις του δείγματος αποκλείσαμε τις 15. Προβήκαμε στον αποκλεισμό αυτών είτε διότι ανήκαν στον χρηματιστηριακό, τραπεζικό και ασφαλιστικό τομέα και επικρατούσαν διαφορετικές κυβερνητικές απαιτήσεις από τις αρχές, είτε διότι η βάση δεδομένων (Thomson One) περιείχε ελλιπή δεδομένα σε κάποιες μεταβλητές του δείγματος μας ή ακόμη και σε ολόκληρα κάποια από τα έτη μελέτης. Δυσκολευτήκαμε αρκετά και μας πήρε αρκετό καιρό να δημιουργήσουμε τη βάση των δεδομένων, ώστε να προβούμε στην εμπειρική ανάλυση αυτών, καθώς δεν υπήρχαν συλλογικά κάπου τα δεδομένα που χρειαζόμασταν, και έτσι προβήκαμε στην συγκέντρωση των στοιχείων , κάποιων από τη βάση Thomson One μπαίνοντας στο προφίλ κάθε εταιρίας χωριστά , και κάποιων άλλων από τις ετήσιες χρηματοοικονομικές καταστάσεις κάθε εταιρίας για κάθε ένα από τα πέντε έτη τα οποία μελετάμε. Κατά τη διαδικασία όμως συλλογής των στοιχείων από τις ετήσιες χρηματοοικονομικές καταστάσεις αποκλείσαμε άλλες 8 επιχειρήσεις για τις οποίες δεν καταφέραμε να συγκεντρώσουμε όλα τα απαραίτητα δεδομένα λόγω μη εμφάνισης σε αυτές. Έτσι το τελικό μας δείγμα διαμορφώθηκε σε 77 επιχειρήσεις από τον δείκτη FTSE 100 του βρετανικού χρηματιστηρίου.

3.2 Μεθοδολογία

Ως προς την εμπειρική ανάλυση των δεδομένων μας χρησιμοποιήσαμε 3 υποδείγματα. Στα δύο πρώτα υποδείγματα χρησιμοποιήσαμε panel data (οικονομετρικό υπόδειγμα διαστρωματικών και εξατομικευμένων δεδομένων).

Ένα σύνολο δεδομένων που αποτελείται από διαστρωματικά στοιχεία $i=1,2,\dots,n$ για χρονικές περιόδους t μεγαλύτερες από μία $t=1,2,\dots,T$ ονομάζεται «panel data» (συνδυασμός διαστρωματικών δεδομένων και χρονολογικών σειρών). Η χρησιμοποίηση της ανάλυσης «panel data» μας παρέχει μια σειρά από πλεονεκτήματα σε σχέση με την χρήση μόνο διαστρωματικών δεδομένων ή μόνο χρονολογικών σειρών. Το κυριότερο είναι ότι μπορεί να ελεγχθεί η ετερογένεια μεταξύ των διαστρωματικών δεδομένων.

Επιπλέον, η «panel data» ανάλυση προσφέρει βελτιωμένη πληροφόρηση, μεγαλύτερη διακύμανση, μικρότερο βαθμό πολυσυγγραμμικότητας, περισσότερους βαθμούς ελευθερίας και περισσότερη αποτελεσματικότητα στις εκτιμήσεις (Hsiao, 2003).

Ένα σύνολο δεδομένων όπως περιγράφηκε παραπάνω, ονομάζεται “ισορροπημένο δείγμα συνδυασμού διαστρωματικών στοιχείων με χρονολογικές σειρές (balanced panel)” επειδή οι ίδιες χρονικές περιόδους είναι διαθέσιμες για όλες τις μονάδες διαστρωματικών στοιχείων (cross section units).

Η φύση των μη παρατηρούμενων επιδράσεων (σταθερού όρου) μπορεί να αντιμετωπιστεί ως τυχαία ή σταθερή επίδραση (random or fixed effects). Η άποψη του Wooldridge (αντιπροσωπεύοντας την σύγχρονη οικονομική ορολογία) είναι ότι, η “τυχαία επίδραση” είναι ταυτόσημη με την μηδενική συσχέτιση μεταξύ των παρατηρούμενων επεξηγηματικών μεταβλητών και την μη-παρατηρούμενη επίδραση. Στις εφαρμοσμένες μελέτες, όταν ο σταθερός όρος αναφέρεται για παράδειγμα ως μια “ατομική τυχαία, τότε μάλλον γίνεται η υπόθεση ότι ο σταθερός όρος (c_i) είναι ασυσχέτιστος με τις ανεξάρτητες μεταβλητές (x_{it}).

Στις μικροοικονομικές εφαρμογές, ο όρος ‘σταθερή επίδραση’ συνήθως δεν σημαίνει ότι το c_i , αντιμετωπίζεται ως μη-τυχαίο, αλλά μάλλον ότι αναγνωρίζεται η αυθαίρετη συσχέτιση της μη παρατηρούμενης επίδρασης, c_i και των παρατηρούμενων επεξηγηματικών μεταβλητών x_{it} . Ακολούθως αν το c_i καλείται ως μια ‘ατομική σταθερή επίδραση’ ή μια ‘εταιρική σταθερή επίδραση’, τότε αυτή η ορολογία σημαίνει ότι το c_i συσχετίζεται με το x_{it} . Όμως, το κύριο ζητούμενο αναφορικά με το c_i παραμένει η

συσχέτιση αυτού ή όχι με τις παρατηρούμενες επεξηγηματικές μεταβλητές x_{it} . Στη σχετική αρθρογραφία το ενδιαφέρον εστιάζεται κυρίως στην επιλογή της κατάλληλης μεθόδου εκτίμησης αυτού του είδους των υποδειγμάτων. Η επιλογή εξαρτάται από την βασική υπόθεση: εάν οι μη παρατηρούμενοι παράγοντες c_i συσχετίζονται με τις ερμηνευτικές μεταβλητές ή όχι.

Έτσι διακρίνονται δύο περιπτώσεις:

(α) υπάρχει συσχέτιση μεταξύ των c_i και x_{it} .

Στην περίπτωση κατά την οποία υπάρχει συσχέτιση μεταξύ των μη παρατηρούμενων παραγόντων και των ερμηνευτικών μεταβλητών χρησιμοποιείται η μέθοδος «fixed effects» (σταθερές επιδράσεις) σύμφωνα με την οποία εισάγεται ο μετασχηματισμός των αποκλίσεων των μεταβλητών από τους μέσους όρους. (Αρβανίτης Σταύρος, Επικ. Καθηγ. ΤΕΙ Κρήτης)

Στην έρευνα μας όμως αυτήν, καθώς δε χρησιμοποιήσαμε fixed and random effects, προέκυψαν προβλήματα ετεροσκεδαστικότητας και αυτοσυσχέτισης, και χρησιμοποιήσαμε τη μέθοδο εφικτών γενικευμένων τετραγώνων (FGLS), η οποία ενδείκνυται σε δείγματα με προβλήματα αυτοσυσχέτισης και ετεροσκεδαστικότητας, λαμβάνοντας υπ' όψιν τα προβλήματα αυτά, συνεχίζει να παράγει αξιόπιστα αποτελέσματα σε αντίθεση με την απλή μέθοδο ελαχίστων τετραγώνων, η οποία μας δίδει αναξιόπιστα στατιστικώς αποτελέσματα ή λανθασμένα συμπεράσματα.

Υπόδειγμα 1.

$$\ln auditfees = a_0 + a_1 \ln assets_{it} + a_2 subsid_{it} + a_3 leverage_{it} + a_4 inventories_{it} + a_5 receivables_{it} + a_6 \ln ebit_{it} + a_7 bodmeet_{it} + a_8 audmeet_{it} + \xi_1$$

Υπόδειγμα 2.

$$audmeet = \beta_0 + \beta_1 audsize_{it} + \beta_2 bodsize_{it} + \beta_3 bodmeet_{it} + \beta_4 \ln assets_{it} + \beta_5 subsid_{it} + \beta_6 leverage_{it} + \beta_7 roa_{it} + \beta_8 fcf_{it} + \xi_2$$

Ως προς την εκτίμηση του υποδείγματος 3, χρησιμοποιήσαμε ένα μοντέλο παλινδρόμησης logit ή διαφορετικά logistic regression. Πρόκειται για ένα πιθανοτικό μοντέλο ταξινόμησης για την πρόβλεψη της έκβασης μιας κατηγορηματικής εξαρτημένης μεταβλητής. Συνήθως η logit παλινδρόμηση χρησιμοποιείται ώστε να αναφερθεί ειδικώς στο πρόβλημα όπου η

εξαρτημένη μεταβλητή είναι δυαδική, δηλαδή ο αριθμός των διαθέσιμων κατηγοριών είναι δύο.

Υπόδειγμα 3.

$$dummymeet = \gamma_0 + \gamma_1 \ln asset_i + \gamma_2 leverage_i + \gamma_3 bodmeet_i + \gamma_4 audsize_i + \gamma_5 bodsize_i + \gamma_6 roa_i + \gamma_7 fcf_i + \gamma_8 subsidiar_i + \xi_3$$

ή αλλιώς

$$f(i) = \gamma_0 + \gamma_1 \ln asset_i + \gamma_2 leverage_i + \gamma_3 bodmeet_i + \gamma_4 audsize_i + \gamma_5 bodsize_i + \gamma_6 roa_i + \gamma_7 fcf_i + \gamma_8 subsidiar_i + \xi_3$$

3.3 Παρουσίαση Μεταβλητών των Υποδειγμάτων

Στον πίνακα που ακολουθεί, παρουσιάζουμε τις εξαρτημένες και ανεξάρτητες μεταβλητές τις οποίες χρησιμοποιήσαμε και αναλύσαμε στα 3 υποδείγματα της εμπειρικής μας ανάλυσης.

Πίνακας 2: Ορισμός και μέτρα μεταβλητών.

	Ορισμός	Μέτρο	Πηγή Δεδομένων
Εξαρτημένες Μεταβλητές			
Inauditfees	Έξοδα Ελέγχου	Φυσικός λογάριθμος εξόδων ελέγχου	Thomson One
audmeet	Συναντήσεις Επιτροπής Ελέγχου	Αριθμός ετήσιων συναντήσεων επιτροπής ελέγχου	Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις
Ανεξάρτητες Μεταβλητές			
Inassets	Μέγεθος Επιχείρησης	Φυσικός λογάριθμος ενεργητικού	Thomson One
subsidiaries	Θυγατρικές	Αριθμός θυγατρικών επιχειρήσεων	Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις
leverage	Εταιρική μόχλευση	Συνολικό χρέος/ Συνολικό ενεργητικό	Thomson One
inventories	Αποθεματικά	Δείκτης Αποθεματικών/ Συνολικό Ενεργητικό	Thomson One
receivables	Απαιτήσεις	Δείκτης Απαιτήσεων/ Συνολικό Ενεργητικό	Thomson One
Inebit	Κέρδη προ φόρων και τόκων	Φυσικός λογάριθμος κερδών προ φόρων και τόκων	Thomson One
bodmeet	Συναντήσεις διοικητικού συμβουλίου	Αριθμός συναντήσεων διοικητικού συμβουλίου	Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις
bodsize	Μέγεθος διοικητικού συμβουλίου	Αριθμός μελών διοικητικού συμβουλίου	Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις
audsize	Μέγεθος επιτροπής ελέγχου	Αριθμός μελών επιτροπής ελέγχου	Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις
fcf	Ελεύθερες ταμειακές ροές	Ελεύθερες ταμειακές ροές επιχείρησης στο τέλος κάθε έτους	Thomson One
roa	Απόδοση ενεργητικού	Κέρδη προ Τόκων και Φόρων/ Συνολικό Ενεργητικό	Thomson One

3.4 Διαμόρφωση Υποθέσεων

Στηριζόμενοι στην βιβλιογραφική μας επισκόπηση και στις εκτιμήσεις μας ως προς τα αποτελέσματα της έρευνας μας, διαμορφώνουμε 5 υποθέσεις.

Υπόδειγμα 1.

Θεωρούμε ότι θα διαπιστωθεί θετική σχέση μεταξύ των εξόδων ελέγχου και των επιτροπών ελέγχου οι οποίες συναντώνται περισσότερο συχνά.

H_1 : Τα αυξημένα έξοδα ελέγχου συσχετίζονται επιτροπές ελέγχου οι οποίες συναντώνται περισσότερο συχνά.

Υποθέτουμε ακόμη ότι θα διαπιστωθεί θετική σχέση μεταξύ των εξόδων ελέγχου και των διοικητικών συμβουλίων τα οποία συναντώνται περισσότερο συχνά.

H_2 : Τα αυξημένα έξοδα ελέγχου συσχετίζονται διοικητικά συμβούλια τα οποία συναντώνται περισσότερο συχνά.

Υπόδειγμα 2.

Αναμένουμε ότι ο αριθμός των μελών του διοικητικού συμβουλίου συσχετίζεται θετικά με τον αριθμό συναντήσεων της επιτροπής ελέγχου.

H_3 : Το μέγεθος του διοικητικού συμβουλίου σχετίζεται θετικά προς το αριθμό των συναντήσεων της επιτροπής ελέγχου.

Υποθέτουμε ακόμη ότι η παρατήρηση περισσότερων ετήσιων συναντήσεων της επιτροπής ελέγχου συνδέεται θετικά με την ταυτόχρονη ύπαρξη περισσότερων συναντήσεων του διοικητικού συμβουλίου.

H_4 : Επαυξημένες συναντήσεις διοικητικού συμβουλίου συνδέονται με την ταυτόχρονη ύπαρξη επαυξημένων συναντήσεων του διοικητικού συμβουλίου.

Υπόδειγμα 3.

Αναμένουμε ότι θα υπάρξει θετική σχέση μεταξύ επιτροπών ελέγχου που συναντώνται άνω των 4 φορές ετησίως και των επαυξημένων συναντήσεων του διοικητικού συμβουλίου.

H_5 : Επαυξημένες συναντήσεις επιτροπής ελέγχου άνω των 4 φορές συνδέονται με επαυξημένες συναντήσεις διοικητικού συμβουλίου.

3.5 Περιγραφική Στατιστική

Ο πίνακας 3 μας παρουσιάζει την περιγραφική στατιστική του υποδείγματος 1. Όσον αφορά στο φυσικό λογάριθμο των εξόδων ελέγχου, ο μέσος λαμβάνει τιμή 14,79, με μικρότερη τιμή να παρατηρείται την 11 και μεγαλύτερη 18. Η τιμή p10 (δέκατο εκατοστιαίο σημείο) σημαίνει ότι μόλις 10% των επιχειρήσεων λαμβάνουν τιμές έως 13 και το υπόλοιπο 90% των επιχειρήσεων πάνω από 13. Αντίστοιχα σύμφωνα με την τιμή p25 (εικοστό πέμπτο εκατοστιαίο σημείο), 25% των επιχειρήσεων λαμβάνουν τιμές έως 14 και οι υπόλοιπες άνω αυτού. Σύμφωνα με την τιμή p50 (πεντηκοστό εκατοστιαίο σημείο), οι μισές επιχειρήσεις λαμβάνουν τιμές έως 15 και οι άλλες μισές πάνω από 15, ενώ p75 (εβδομηκοστό εκατοστιαίο σημείο) , που σημαίνει ότι 75% των επιχειρήσεων λαμβάνουν φυσικό λογάριθμο εξόδων ελέγχου έως 16 και οι υπόλοιπες άνω αυτού.

Όσον αφορά στο εταιρικό μέγεθος, ο μέσος λαμβάνει τιμή 23,02, με μικρότερη τιμή 20 και μεγαλύτερη 27. Οι τιμές των p10 έως p90 διακυμαίνονται σταδιακά από 21 έως και 25. Η μεταβλητή των θυγατρικών παρουσιάζει μέσο 35,71 με μέγιστη τιμή 224 και ελάχιστη 3. Οι τιμές των p10 έως p90 διακυμαίνονται σταδιακά από 13 έως 76. Η εταιρική μόχλευση λαμβάνει ως μέσο όρο την τιμή 0,23 με ελάχιστη τιμή 0 και μέγιστη 0,63. Οι τιμές των p10 έως p90 διακυμαίνονται σταδιακά από 0 έως και 0,45. Ο μέσος στα αποθεματικά εμφανίζεται 0,07 με ελάχιστη τιμή 0 και μέγιστη 0,29. Οι τιμές των p10 έως p90 διακυμαίνονται σταδιακά από 0 έως και 0,18. Οι απαιτήσεις εμφανίζουν μέσο 0,11 με ελάχιστη τιμή 0 και μέγιστη 0,35. Οι τιμές των p10 έως p90 διακυμαίνονται σταδιακά από 0,01 έως και 0,25. Τέλος, ο φυσικός λογάριθμος των καθαρών κερδών προ φόρων εμφανίζει μέση τιμή 20,48 με ελάχιστη 17,24 και μέγιστη 23,86. Οι τιμές των p10 έως p90 διακυμαίνονται σταδιακά από 19,01 έως και 22,29.

Πίνακας 3: Περιγραφική στατιστική μεταβλητών για το υπόδειγμα 1.

	lnauditfees	lnassets	subsid	leverage	inventories	receivables	lnbit
mean	14,79	23,02	35,71	0,23	0,07	0,11	20,48
variance	1,55	2,4	1249,52	0,03	0,00	0,01	1,62
std. dev.	1,24	1,55	35,35	0,16	0,07	0,09	1,27
min	11	20	3	0	0	0	17,24
max	18	27	224	0,63	0,29	0,35	23,86
p10	13	21	9	0,00	0,00	0,01	19,01
p25	14	22	13	0,08	0,00	0,04	19,54
p50	15	23	25	0,22	0,05	0,10	20,29
p75	16	24	41	0,34	0,10	0,17	21,36
p90	16	25	76	0,45	0,18	0,25	22,29
iqr	2	2	28	0,26	0,10	0,14	1,82
N	410	385	410	410	385	385	383

Εν συνεχεία, ο πίνακας 4 μας παρουσιάζει την περιγραφική στατιστική του υποδείγματος 2. Όσον αφορά την ψευδομεταβλητή των συναντήσεων της επιτροπής ελέγχου, ο μέσος λαμβάνει τιμή 0,44, με μικρότερη τιμή που παρατηρείται την 0 και μεγαλύτερη 1. Η τιμή p10 σημαίνει ότι μόλις 10% των επιχειρήσεων λαμβάνουν τιμές 0 και το υπόλοιπο 90% των επιχειρήσεων πάνω από 0. Αντίστοιχα σύμφωνα με την τιμή p25 (εικοστό πέμπτο εκατοστιαίο σημείο), 25% των επιχειρήσεων λαμβάνουν τιμές 0 και οι υπόλοιπες άνω αυτού. Σύμφωνα με την τιμή p50 (πεντηκοστό εκατοστιαίο σημείο), οι μισές επιχειρήσεις λαμβάνουν τιμές έως 0 και οι άλλες μισές πάνω από 0, ενώ σύμφωνα με το p75 (εβδομηκοστό εκατοστιαίο σημείο) 75% των επιχειρήσεων λαμβάνουν φυσικό λογάριθμο εξόδων ελέγχου έως 1 (Υπενθυμίζουμε ότι 0 θεωρούνται οι συναντήσεις της επιτροπής ελέγχου όταν είναι κάτω των 4 και άνω των 4 λαμβάνουν τιμή 1).

Όσον αφορά στις συναντήσεις της επιτροπής ελέγχου, ο μέσος λαμβάνει τιμή 4,84, με μικρότερη τιμή 3 και μεγαλύτερη 17. Οι τιμές των p10 έως p90 διακυμαίνονται σταδιακά από 3 έως και 6. Η μεταβλητή του μεγέθους της επιτροπής ελέγχου παρουσιάζει μέσο 4,15 με μέγιστη τιμή 8 και ελάχιστη 3. Οι τιμές των p10 έως p90 διακυμαίνονται σταδιακά από 3 έως 5. Το μέγεθος του ΔΣ λαμβάνει ως μέσο όρο την τιμή 11,17 με ελάχιστη τιμή 6 και

μέγιστη 18. Οι τιμές των p10 έως p90 διακυμαίνονται σταδιακά από 8 έως και 15. Ο μέσος στις συναντήσεις του ΔΣ εμφανίζεται 8,71 με ελάχιστη τιμή 3 και μέγιστη 25. Οι τιμές των p10 έως p90 διακυμαίνονται σταδιακά από 6 έως και 12. Η απόδοση ενεργητικού εμφανίζουν μέσο 0,11 με ελάχιστη τιμή -0,01 και μέγιστη 0,44. Οι τιμές των p10 έως p90 διακυμαίνονται σταδιακά από 0,02 έως και 0,21. Τέλος, οι ελεύθερες ταμειακές ροές εμφανίζουν μέση τιμή 0,32 με ελάχιστη -4,08 και μέγιστη 5,07. Οι τιμές των p10 έως p90 διακυμαίνονται σταδιακά από -0,28 έως και 1,1.

Πίνακας 4: Περιγραφική στατιστική μεταβλητών για το υπόδειγμα 2.

	dummymeet	audmeet	audsize	bodsize	bodmeet	roa	fcf
mean	0,44	4,84	4,15	11,17	8,71	0,11	0,32
variance	0,25	4,07	1,09	6,74	10,21	0,01	0,66
std.dev.	0,50	2,02	1,04	2,6	3,2	0,07	0,81
min	0	3	3	6	3	-0,01	-4,08
max	1	17	8	18,00	25,00	0,44	5,07
p10	0	3	3	8,00	6,00	0,02	-0,28
p25	0	4	3	9,00	7,00	0,06	0,02
p50	0	4	4	11,00	8,00	0,009	0,24
p75	1	5	5	13,00	10,00	0,14	0,59
p90	1	6	5	15,00	12,00	0,21	1,10
iqr	1	1	2	4,00	3,00	0,08	0,57
N	410	410	410	410	410	385	385

Συνεχίζοντας την εμπειρική μας ανάλυση, όπως μπορούμε να παρατηρήσουμε στον πίνακα 5 όπου ελέγχεται η πολυσυγγραμικότητα των μεταβλητών του υποδείγματος 1, δεν παρατηρείται πολυσυγγραμικότητα σε καμία από τις μεταβλητές, καθώς παρουσιάζουν όλες τιμές VIF μικρότερες του 10, και το κριτήριο για να εμφανίζει κάποια μεταβλητή πολυσυγγραμικότητα είναι να παρουσιάζει τιμές άνω του 10. Αυτό άλλωστε μπορούμε να το διακρίνουμε και από την τιμή του Mean VIF ο οποίος λαμβάνει τιμή 1,91, η οποία είναι σαφώς αρκετά μικρότερη από την τιμή 10.

Πίνακας 5: Έλεγχος Πολυσυγγραμικότητας για το Υπόδειγμα 1.

Variable	VIF	SQRT VIF	TOLERANCE	R-SQUARED
lnauditfees	1,79	1,34	0,56	0,44
lnassets	4,26	2,06	0,24	0,77
subsid	1,16	1,08	0,86	0,14
leverage	1,05	1,02	0,96	0,04
inventories	1,36	1,17	0,74	0,27
receivables	1,58	1,26	0,63	0,37
lnebit	2,89	1,7	0,35	0,65
bodmeet	1,57	1,25	0,64	0,36
audmeet	1,54	1,24	0,65	0,35
Mean VIF	1,91			

Όπως μπορούμε να παρατηρήσουμε στον πίνακα 6 παρακάτω όπου ελέγχεται η πολυσυγγραμικότητα των μεταβλητών του υποδείγματος 2, δεν παρατηρείται πολυσυγγραμικότητα σε καμία από τις μεταβλητές και σε αυτό το υπόδειγμα, καθώς παρουσιάζουν όλες τιμές VIF μικρότερες του 10. Αυτό άλλωστε μπορούμε να το διακρίνουμε και εδώ από την τιμή του Mean VIF ο οποίος λαμβάνει τιμή 1,37 η οποία είναι σαφώς αρκετά μικρότερη από την τιμή 10 και σε αυτήν την περίπτωση.

Πίνακας 6: Έλεγχος Πολυσυγγραμικότητας για το Υπόδειγμα 2.

Variable	VIF	SQRT VIF	TOLERANCE	R-SQUARED
audmeet	1,60	1,27	0,62	0,38
audsize		1,09	0,85	0,15
bodsize	1,57	1,25	0,64	0,36
bodmeet	1,52	1,23	0,66	0,34
lnassets	1,72	1,31	0,58	0,42
subsid	1,04	1,02	0,96	0,04
leverage	1,08	1,04	0,93	0,07
roa	1,41	1,19	0,71	0,29
fcf	1,23	1,11	0,81	0,19
Mean VIF	1,37			

3.6 Ανάλυση Δεδομένων και ερμηνεία ευρημάτων

Σύμφωνα με τον πίνακα συσχέτισης που παραθέτουμε, για το υπόδειγμα 1 όπου εκτιμάται η επίδραση των ανεξάρτητων μεταβλητών στα έξοδα ελέγχου, παρατηρούνται αρκετές στατιστικά σημαντικές συσχετίσεις μεταξύ των μεταβλητών. Έτσι ξεκινώντας με την εξαρτημένη μεταβλητή, εξάγεται το συμπέρασμα ότι συσχετίζεται θετικά και στατιστικά σημαντικά κατά 57,58% με το μέγεθος της επιχείρησης, κατά 33,12% με τον αριθμό των θυγατρικών της, κατά 52,23% με τα συνολικά εταιρικά κέρδη προ τόκων και φόρων, με 26,8% με τον αριθμό των συναντήσεων του διοικητικού συμβουλίου και κατά 39,2% με τις συναντήσεις της επιτροπής ελέγχου. Οι συσχετίσεις αυτές σημαίνουν ότι όταν αυξηθεί η εξαρτημένη μεταβλητή κατά 1%, τα έξοδα ελέγχου θα αυξηθούν κατά το αντίστοιχο ποσοστό που προαναφέραμε. Εν συνεχεία, από τον πίνακα διακρίνεται ότι το εταιρικό μέγεθος, συσχετίζεται θετικά και στατιστικά σημαντικά κατά 77,05% με τα συνολικά εταιρικά κέρδη προ τόκων και φόρων, κατά 36,78% με τις συναντήσεις του διοικητικού συμβουλίου και κατά 38,54% με τις συναντήσεις της επιτροπής ελέγχου. Αντιθέτως συσχετίζεται αρνητικά, όμως στατιστικά σημαντικά με τα αποθεματικά της επιχείρησης και της απαιτήσεις αυτής. Οι θυγατρικές της επιχείρησης, συσχετίζονται θετικά και στατιστικά σημαντικά με τα αποθεματικά της επιχείρησης κατά 20,32%, με τις εταιρικές απαιτήσεις κατά 19,63% και με τις συναντήσεις της επιτροπής ελέγχου κατά 24,94%, ενώ αρνητικά και στατιστικά σημαντικά με την εταιρική μόχλευση κατά 18,97%. Παρατηρείται ακόμη σημαντική στατιστικά όμως αρνητική συσχέτιση της εταιρικής μόχλευσης και των συναντήσεων της επιτροπής ελέγχου κατά 12,52%. Τα αποθεματικά της επιχείρησης συσχετίζονται θετικά και στατιστικά σημαντικά με τις εταιρικές απαιτήσεις κατά 44,56%, ενώ αρνητικά με τις συναντήσεις του ΔΣ κατά 19,11% και με τις συναντήσεις της επιτροπής ελέγχου κατά 14,44%. Οι απαιτήσεις της επιχείρησης συσχετίζονται αρνητικά και στατιστικά σημαντικά με τα καθαρά κέρδη προ φόρων και τόκων κατά 21,07% και με τις συναντήσεις της επιτροπής ελέγχου κατά 14,99%. Τα καθαρά κέρδη προ φόρων και τόκων συσχετίζονται θετικά και στατιστικά σημαντικά με συναντήσεις του διοικητικού συμβουλίου κατά 18,97% και κατά 29,52% με τις συναντήσεις της επιτροπής ελέγχου. Τέλος, οι συναντήσεις του διοικητικού συμβουλίου συσχετίζονται θετικά και στατιστικά σημαντικά κατά 45,77% με τις συναντήσεις της επιτροπής ελέγχου.

Πίνακας 7: Συσχέτιση Μεταβλητών 1^{ου} υποδείγματος.

	lnauditfees	lnassets	subsid	leverage	inventories	receivables	lnebit	bodmeet	audmeet
lnauditfees	1.0000								
lnassets	0.5758*	1.0000							
subsid	0.3312*	0.0175	1.0000						
leverage	-0.0870	-0.0939	-0.1897*	1.0000					
inventories	-0.0436	-0.2993*	0.2032*	0.0033	1.0000				
receivables	-0.0548	-0.4357*	0.1963*	0.0404	0.4456*	1.0000			
lnebit	0.5223*	0.7705*	0.0459	0.0309	-0.0710	-0.2107*	1.0000		
bodmeet	0.2680*	0.3678*	-0.0909	0.0294	-0.1911*	-0.0792	0.1897*	1.0000	
audmeet	0.3920*	0.3854*	0.2494*	-0.1252*	-0.1444*	-0.1499*	0.2952*	0.4577*	1.0000

Σύμφωνα με τον πίνακα συσχέτισης 8 που παραθέτουμε, για το υπόδειγμα 2 όπου εκτιμάται η επίδραση των ανεξάρτητων μεταβλητών στις συναντήσεις της επιτροπής ελέγχου, παρατηρούνται αρκετές στατιστικά σημαντικές συσχετίσεις μεταξύ των μεταβλητών. Έτσι ξεκινώντας με την εξαρτημένη μεταβλητή, μπορεί να αποδοθεί το συμπέρασμα ότι συσχετίζεται θετικά και στατιστικά σημαντικά με το μέγεθος της επιτροπής ελέγχου κατά 14,49%, κατά 40,57% με το μέγεθος του ΔΣ, κατά 45,77% με τις συναντήσεις του ΔΣ, κατά 38,54% με το ενεργητικό της επιχείρησης, κατά 24,94% με τις θυγατρικές της επιχείρησης και τέλος κατά 11,33% με τις ελεύθερες ταμειακές ροές. Αντιθέτως, συσχετίζεται αρνητικά αλλά ταυτόχρονα στατιστικά σημαντικά με την εταιρική μόχλευση κατά 12,52% και κατά 17,01% με την απόδοση του ενεργητικού. Αξιοσημείωτο είναι το απόφθεγμα ότι συσχετίζεται στατιστικά σημαντικά με όλες τις ανεξάρτητες μεταβλητές. Συνεχίζοντας, με το μέγεθος της επιτροπής ελέγχου, συσχετίζεται θετικά και στατιστικά σημαντικά με το μέγεθος του ΔΣ κατά 33,39%, με τις συναντήσεις του ΔΣ κατά 10,23%, με το συνολικό ενεργητικό κατά 23,12% και με τη μόχλευση της επιχείρησης με 11,22%. Το μέγεθος του ΔΣ συσχετίζεται θετικά και στατιστικά σημαντικά τις συναντήσεις του ΔΣ κατά 19,1%, με το μέγεθος της επιχείρησης κατά 47,28%, με τις θυγατρικές της εταιρίας κατά 14,88% και με τις ελεύθερες ταμειακές ροές κατά 11,59%. Οι συναντήσεις του ΔΣ συσχετίζονται θετικά και στατιστικά σημαντικά με το εταιρικό μέγεθος κατά 36,78% και αρνητικά με την απόδοση ενεργητικού κατά 29,29%. Το μέγεθος της επιχείρησης συσχετίζεται θετικά και στατιστικά σημαντικά κατά 11,28% με τις ελεύθερες ταμειακές ροές και αρνητικά κατά 37,87% με την απόδοση του ενεργητικού. Οι θυγατρικές της επιχείρησης συσχετίζονται αρνητικά όμως στατιστικά σημαντικά με την εταιρική μόχλευση κατά 18,97%, ενώ η εταιρική μόχλευση συσχετίζεται αρνητικά και στατιστικά σημαντικά με τις ελεύθερες ταμειακές ροές κατά 21,64%. Τέλος, η απόδοση του ενεργητικού συσχετίζεται θετικά και στατιστικά σημαντικά κατά 28,19% με τις ελεύθερες ταμειακές ροές.

Πίνακας 8: Συσχέτιση Μεταβλητών 2^{ου} υποδείγματος.

	audmeet	audsize	bodsize	bodmeet	lnassets	subsid	leverage	roa	fcf
audmeet	1.0000								
audsize	0.1449*	1.0000							
bodsize	0.4057*	0.3339*	1.0000						
bodmeet	0.4577*	0.1023*	0.1910*	1.0000					
lnassets	0.3854*	0.2312*	0.4728*	0.3678*	1.0000				
subsid	0.2494*	0.0551	0.1488*	-0.0909	0.0175	1.0000			
leverage	-0.1252*	0.1122*	-0.0688	0.0294	-0.0939	-0.1897*	1.0000		
roa	-0.1701*	-0.0264	-0.0480	-0.2929*	-0.3787*	-0.0083	-0.0002	1.0000	
fcf	0.1133*	0.0716	0.1159*	-0.0166	0.1128*	0.0966	-0.2164*	0.2819*	1.0000

3.7 Εκτιμήσεις Υποδειγμάτων

Ερμηνεύοντας αρχικά τα αποτελέσματα του υποδείγματος 1 τα οποία παραθέτονται παρακάτω στον Πίνακα 9, όπου εξαρτημένη μεταβλητή είναι ο φυσικός λογάριθμος των εξόδων ελέγχου διαπιστώνουμε ότι υπάρχει θετική και στατιστικά σημαντική συσχέτιση κατά 39,8% με το εταιρικό μέγεθος, που σημαίνει ότι όταν ο φυσικός λογάριθμος του ενεργητικού αυξηθεί κατά 1% ο φυσικός λογάριθμος των εξόδων ελέγχου θα αυξηθεί κατά 39,8%. Στο ίδιο συμπέρασμα καταλήγουν και οι Zaman et al. (2011). Παρατηρείται ακόμη θετική συσχέτιση κατά 0,656% με τις θυγατρικές της επιχείρησης, όταν δηλαδή οι θυγατρικές αυξηθούν κατά 1%, τα έξοδα του ελέγχου θα αυξηθούν κατά 0,656%. Το συμπέρασμα αυτό είναι συναφές προς τους Zaman et al. (2011) και Goodwin, Kent et al.(2006). Σε θετική επίσης σχέση καταλήγουμε ως προς την επίδραση μιας αύξησης του δείκτη των απαιτήσεων της επιχείρησης στα έξοδα του ελέγχου κατά 19,35%. Έτσι όταν παρατηρηθεί αύξηση κατά 1% στον δείκτη των απαιτήσεων της επιχείρησης, αυτό θα έχει ως αντίκτυπο την αύξηση κατά 19,35% στα έξοδα ελέγχου. Επιπρόσθετα, θετική σχέση υπάρχει μεταξύ καθαρών κερδών προ φόρων και των εξόδων ελέγχου. Συγκεκριμένα, όταν τα καθαρά κέρδη προ φόρων και τόκων αυξηθούν κατά 1%, τα έξοδα ελέγχου θα αυξηθούν κατά 11,7%.

Σημαντική θετική επίδραση διακρίνεται να έχουν οι συναντήσεις της επιτροπής ελέγχου στα έξοδα ελέγχου, παρατηρώντας αύξηση 35,9% στα έξοδα ελέγχου όταν οι συναντήσεις της επιτροπής ελέγχου αυξηθούν κατά 1, παρέχοντας επιβεβαίωση προς την υπόθεση H_1 . Το συμπέρασμα μας αυτό είναι συναφές προς τους Goodwin, Kent et al.(2006), Stewart et al. (2006), Zaman et al. (2011), Sharma et al. (2003), Francis et.al (2004), ενώ αντιθέτως συγκρούεται με τους Abbott et al. (2003), οι οποίοι ισχυρίζονται ότι η αύξηση των συναντήσεων της επιτροπής ελέγχου δε συνδέεται με αύξηση στα έξοδα ελέγχου. Παρόμοια θετική επίδραση έχουν και οι συναντήσεις του διοικητικού συμβουλίου στα έξοδα ελέγχου, με μικρότερη όμως αύξηση κατά 16,9% στα έξοδα ελέγχου, όταν οι συναντήσεις αυξάνονται κατά 1, επιβεβαιώνοντας την υπόθεση H_2 . Το συμπέρασμα μας αυτό ακολουθεί τους Carcello (2002) και Goodwin, Kent et al.(2006). Αξίζει ακόμη να αναφέρουμε ότι έως το 2009 τα έξοδα ελέγχου φθίνουν, με μεγαλύτερη δαπάνη να παρατηρείται κατά το έτος 2009, ενώ από και πέρα φθίνουν ξανά. Θετική καθώς επίσης στατιστικά σημαντική βρίσκουμε την επίδραση του σταθερού όρου στα έξοδα ελέγχου κατά 22,3%.

Εν συνεχεία αναλύοντας τα αποτελέσματα του 2^{ου} υποδείγματος το οποίο λαμβάνει ως εξαρτημένη μεταβλητή τον αριθμό των συναντήσεων της επιτροπής ελέγχου, σημαντική είναι η θετική συσχέτιση των συναντήσεων του διοικητικού συμβουλίου προς τις συναντήσεις της επιτροπής ελέγχου την οποία παρατηρούμε, με ποσοστό 19,3%, που σημαίνει ότι όταν αυξηθούν οι συναντήσεις του ΔΣ κατά 1, οι συναντήσεις της επιτροπής ελέγχου θα αυξηθούν κατά 19,3%. Το συμπέρασμα μας αυτό είναι συναφές προς τον Greco (2010), και τους Raghundada και Rama (2007). Το συμπέρασμα μας αυτό οδηγεί στην επιβεβαίωση της υπόθεσης H_4 . Παρατηρείται θετική συσχέτιση μεταξύ του λογαρίθμου του συνολικού ενεργητικού (εταιρικού μεγέθους) και των συναντήσεων της επιτροπής ελέγχου κατά 11,2%, άρα όταν ο λογάριθμος ενεργητικού αυξηθεί κατά 1%, οι συναντήσεις της επιτροπής ελέγχου θα αυξηθούν κατά 11,2%. Με το απόφθεγμα μας αυτό συμφωνούν οι Menon, Williams et al. (1994) και οι Brick, Chidambaran (2010). Αρνητική αλλά ταυτόχρονα στατιστικά σημαντική συσχέτιση βρίσκουμε μεταξύ των θυγατρικών της εταιρίας και της εξαρτημένης μας μεταβλητής, κατά 0,536%, που σημαίνει ότι όταν οι θυγατρικές αυξηθούν κατά 1%, οι συναντήσεις της επιτροπής ελέγχου θα μειωθούν κατά 0,536%.

Αρκετά σημαντικό θεωρείται το εύρημα μας περί της συσχέτισης του μεγέθους του ΔΣ και των συναντήσεων της επιτροπής ελέγχου, την οποία βρίσκουμε θετική και στατιστικά σημαντική με τιμή 12,8%, και έτσι όταν ο αριθμός των μελών του ΔΣ αυξηθεί κατά 1, οι συναντήσεις της επιτροπής ελέγχου θα αυξηθούν κατά 12,8%. Το συμπέρασμα αυτό μας οδηγεί στην επιβεβαίωση της υπόθεσης H_3 . Επιπρόσθετα, παρατηρείται θετική και στατιστικά πάντα σημαντική επίδραση των ελεύθερων ταμειακών ροών στις συναντήσεις της επιτροπής ελέγχου κατά 8,58%. Τέλος, οφείλουμε να τονίσουμε ότι οι συναντήσεις της επιτροπής ελέγχου αυξάνονται κατά την πάροδο των ετών λαμβάνοντας την μεγαλύτερη τους τιμή κατά το έτος 2011.

Αναφερόμενοι στην ερμηνευση των αποτελεσμάτων του υποδείγματος 3, παρατηρείται θετική και στατιστικά σημαντική επίδραση των συναντήσεων του διοικητικού συμβουλίου στις συναντήσεις της επιτροπής ελέγχου οι οποίες είναι πάνω από 4 ετησίως κατά 24,2%. Έτσι όταν οι συναντήσεις του ΔΣ αυξηθούν κατά 1, υπάρχει η πιθανότητα οι συναντήσεις της επιτροπής ελέγχου που είναι πάνω από 4, να αυξηθούν κατά 24,2%. Στο συμπέρασμα αυτό καταλήγουν και οι Zaman et al. (2011), και επίσης μέσω αυτού επιβεβαιώνεται η υπόθεση H_5 . Θετική επίσης συσχέτιση βρίσκεται μεταξύ του μεγέθους του ΔΣ και των συναντήσεων της επιτροπής ελέγχου άνω των 4 φορών, κατά 15%, το οποίο μας οδηγεί στο συμπέρασμα όταν ο αριθμός των μελών του ΔΣ αυξηθεί κατά 1, υπάρχει η πιθανότητα οι συναντήσεις της επιτροπής ελέγχου που είναι πάνω από 4 ετησίως, να αυξηθούν κατά

15%. Αντιθέτως, σε αρνητική σχέση καταλήγουμε μεταξύ των θυγατρικών της επιχείρησης και των συναντήσεων της επιτροπής ελέγχου που είναι πάνω από 4 ετησίως κατά 12,1%. Συνεπώς όταν οι θυγατρικές αυξηθούν κατά 1%, οι συναντήσεις της επιτροπής ελέγχου που είναι πάνω από 4, υπάρχει η πιθανότητα να μειωθούν κατά 12,1%. Αρνητική επίσης επίδραση φαίνεται να έχει ο σταθερός όρος στις συναντήσεις της επιτροπής που μελετάμε, κατά 50,56%. Στο υπόδειγμα αυτό το R^2 λαμβάνει τιμή 0.1285 ή 12,85%, το οποίο σημαίνει ότι οι ανεξάρτητες μεταβλητές ερμηνεύουν την εξαρτημένη μας μεταβλητή, τις συναντήσεις της επιτροπής ελέγχου οι οποίες είναι ετησίως πάνω από 4, κατά 12,85%, ποσοστό το οποίο θεωρείται αρκετά καλό για τα δεδομένα του δείγματος. Τέλος, η προσαρμογή του υποδείγματος μας στα εμπειρικά δεδομένα λαμβάνει τιμή 68,57%, η οποία είναι πολύ υψηλή και σημαίνει ότι υπάρχει πολύ καλή προσαρμοστικότητα του υποδείγματος μας. Στο ίδιο συμπέρασμα μας οδηγεί και η τιμή Pearson 37,36%, που σημαίνει αρκετά καλή προσαρμοστικότητα του υποδείγματος.

Πίνακας 9: Εκτιμήσεις Υποδειγμάτων Εφικτών Γενικευμένων Ελαχίστων Τετραγώνων (FGLS) και Λογιστική Παλινδρόμηση (Logistic Regression).

	Υπόδειγμα 1 FGLSHetero. &CommonAR(1)	Υπόδειγμα 2 FGLSHetero. &CommonAR(1)	Υπόδειγμα 3 Logit dummymeet
	lnauditfees	audmeet	(1=meet>4; 0=meet≤4
lnassets	0.398^{***} (9.42)	0.112[*] (2.52)	0.0714 (0.79)
subsid	0.00656^{***} (4.92)	-0.00536^{**} (-2.61)	
leverage	0.365 (1.53)	0.509 (1.46)	-0.00837 (-0.01)
inventories	1.029 (1.58)		
receivables	1.935^{***} (3.85)		
lnebit	0.117^{**} (2.73)		
bodmeet	0.0169[*] (1.98)	0.193^{***} (15.74)	0.242^{***} (4.80)
audmeet	0.0359^a (1.90)		
2007bn.year	Omitted	Omitted	
2008.year	0.0941[*] (2.40)	-0.0982 (-1.44)	

	Υπόδειγμα 1 FGLSHetero. &CommonAR(1)	Υπόδειγμα 2 FGLSHetero. &CommonAR(1)	Υπόδειγμα 3 Logit dummymeet
	lnauditfees	audmeet	(1=meet>4; 0=meet≤4)
2009.year	0.128* (2.57)	0.00866 (0.10)	
2010.year	0.0935 (1.60)	0.146 (1.56)	
2011.year	0.0492 (0.76)	0.186^a (1.91)	
audsize		-0.0472 (-1.27)	-0.00422 (-0.03)
bodsize		0.128^{***} (6.40)	0.150^{**} (2.86)
roa		0.170 (0.23)	-0.888 (-0.46)
fcf		0.0858^a (1.80)	0.193 (1.21)
subsidiary			-0.121* (-1.99)
constant	2.230^{**} (2.88)	-1.067 (-1.09)	-5.056* (-2.48)
<i>N (firms-years obs)</i>	383	385	385
<i>Επιχειρήσεις</i>	77	77	77
<i>Έτη</i>	5	5	5
<i>Wald</i>	<i>chi2(12)=315.99; Prob> chi2=0.00</i>	<i>chi2(12)=517.15;Pro b> chi2=0.00</i>	<i>chi2(8)=47.20; Prob> chi2=0.00</i>
<i>Pseudo R²</i>			0.1285
<i>Correctly classified (goodness of fit test)</i>			68.57%
<i>Pearson (goodness of fit test)</i>			0.3736

t statistics in parentheses

* $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$, ^a $p < 0.1$

Η εργασία μας αυτή ερευνά την πιθανή επίδραση των χαρακτηριστικών της εταιρικής διακυβέρνησης και συγκεκριμένα της επιτροπής ελέγχου και του διοικητικού συμβουλίου στην αποτελεσματικότητα της επιτροπής ελέγχου και στην ποιότητα των οικονομικών καταστάσεων. Οι επιτροπές ελέγχου δεν επιτελούν μονάχα ένα σημαντικό ρόλο ελέγχου ως προς τη διασφάλιση της ποιότητας των οικονομικών καταστάσεων αλλά αποτελούν ταυτόχρονα ένα κυβερνητικό μηχανισμό. (Carcello and Neal (2000))

Είναι απολύτως αναμενόμενο, ότι εταιρίες με υψηλής ποιότητας επιτροπές ελέγχου να έχουν μεγαλύτερες πιθανότητες να έχουν επαυξημένα έξοδα ελέγχου. Αναμένουμε ακόμη εταιρίες με υψηλής ποιότητας επιτροπές ελέγχου να έχουν επαυξημένες συναντήσεις του διοικητικού συμβουλίου και της επιτροπής ελέγχου. Τα αποτελέσματα μας παρέχουν επιβεβαίωση ως προς την αποτελεσματικότητα της επιτροπής ελέγχου ως προς όλες τις υποθέσεις που αρχικώς θέσαμε. Πιο συγκεκριμένα, καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι τα έξοδα ελέγχου είναι απόλυτα συναφή με τη μεταβολή του εταιρικού μεγέθους σε πολύ σημαντικό βαθμό, και έτσι όσο μεγαλύτερες είναι οι επιχειρήσεις τόσο επαυξημένα έξοδα ελέγχου έχουν. Επιπροσθέτως, παρατηρείται θετική και πολύ σημαντική επίδραση στα έξοδα ελέγχου, όταν οι συναντήσεις της επιτροπής ελέγχου αυξάνονται παρέχοντας επιβεβαίωση προς την υπόθεση H_1 . Προς επιβεβαίωση της υπόθεσης H_2 , θετική σημαντική επίδραση καταλήγουν να έχουν οι συναντήσεις του διοικητικού συμβουλίου στα ελεγκτικά έξοδα και συνεπώς στην αποτελεσματικότητα της επιτροπής ελέγχου. Επιπλέον, θετική και στατιστικά σημαντική επίδραση στα έξοδα ελέγχου παρατηρείται να έχει ο αριθμός των θυγατρικών εταιριών της επιχείρησης και οι απαιτήσεις αυτής. Αντιθέτως, οφείλουμε να αναφέρουμε ότι δεν βρίσκουμε σημαντική στατιστικά σχέση ανάμεσα στα έξοδα ελέγχου και την εταιρική μόχλευση και τα αποθεματικά της επιχείρησης.

Όσον αφορά στο δεύτερο υπόδειγμα και στα αποτελέσματα μας επ' αυτού, ως προς την επίδραση που ασκούν τα διάφορα χαρακτηριστικά που εξετάσαμε στις συναντήσεις της επιτροπής ελέγχου και συνεπώς στην αποτελεσματικότητα αυτής, επιβεβαιώνονται και οι δύο υποθέσεις μας. Εξάγεται λοιπόν το συμπέρασμα ότι όσο επαυξημένες παρουσιάζονται οι συναντήσεις του διοικητικού συμβουλίου, καθώς επίσης όσο αυξάνεται ο αριθμός των μελών του, θα επηρεάζονται οι συναντήσεις της επιτροπής ελέγχου θετικά και συνεπώς θα βελτιώνεται η αποτελεσματικότητα της επιτροπής ελέγχου. Επιπρόσθετα, θετική και στατιστικά σημαντική σχέση παρατηρείται μεταξύ των συναντήσεων της επιτροπής

ελέγχου και του εταιρικού μεγέθους και των ελεύθερων ταμειακών ροών, ενώ αρνητική και στατιστικά σημαντική σχέση παρατηρείται μεταξύ των συναντήσεων και των θυγατρικών της επιχείρησης. Η εταιρική μόχλευση και η απόδοση του ενεργητικού δεν ασκούν στατιστικά σημαντική επιρροή στις συναντήσεις της επιτροπής ελέγχου.

Αναφερόμενοι στα αποτελέσματα μας σχετικά με το τρίτο υπόδειγμα, καταλήγουμε στο απόφθεγμα ότι παρατηρείται θετική και στατιστικά σημαντική επίδραση των συναντήσεων του διοικητικού συμβουλίου στις συναντήσεις της επιτροπής ελέγχου οι οποίες είναι πάνω από 4 ετησίως . Θετική επίσης συσχέτιση εμφανίζεται μεταξύ του μεγέθους του ΔΣ και των συναντήσεων της επιτροπής ελέγχου άνω των 4 φορών. Αντιθέτως, σε αρνητική σχέση καταλήγουμε μεταξύ των θυγατρικών της επιχείρησης και των συναντήσεων της επιτροπής ελέγχου που είναι πάνω από 4 ετησίως. Στο υπόδειγμα αυτό το R^2 λαμβάνει τιμή 0.1285 ή 12,85%, το οποίο σημαίνει ότι οι ανεξάρτητες μεταβλητές ερμηνεύουν την εξαρτημένη μας μεταβλητή, τις συναντήσεις της επιτροπής ελέγχου οι οποίες είναι ετησίως πάνω από 4, κατά 12,85%, ποσοστό το οποίο θεωρείται αρκετά καλό για τα δεδομένα του δείγματος. Τέλος, η προσαρμογή του υποδείγματος μας στα εμπειρικά δεδομένα λαμβάνει τιμή 68,57%, η οποία είναι πολύ υψηλή και σημαίνει ότι υπάρχει πολύ καλή προσαρμοστικότητα του υποδείγματος μας.

Εν κατακλείδι, τα αποτελέσματα της έρευνας μας αυτής είναι συναφή και ακολουθούν στα περισσότερα συμπεράσματα τους αρθρογράφους τους οποίους μελετήσαμε στην προσπάθεια μας να διεξάγουμε την έρευνα αυτήν. Αξίζει να επισημάνουμε ότι ταυτίζονται κυρίως με τους Zaman et al. (2011), Goodwin, Kent et al. (2006) και Carcello (2002).

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ

Abbott, L. J., Parker, S. & Peters, G. F. (2004), 'Audit committee characteristics and restatements', *Auditing: A Journal of Practice & Theory* **23**(1), 69--87.

Agrawal, A. & Chadha, S. (2005), 'Corporate Governance and Accounting Scandals', *Journal of Law and Economics* **48**(2), 371--406.

Al-Najjar, B. (2011), 'The determinants of audit committee independence and activity: evidence from the UK', *International Journal of Auditing* **15**(2), 191--203.

Alchian, A. A. & Demsetz, H. (1972), 'Production, information costs, and economic organization', *The American Economic Review* **62**(5), 777--795.

Anderson, R. C., Mansi, S. A. & Reeb, D. M. (2004), 'Board characteristics, accounting report integrity, and the cost of debt', *Journal of Accounting and Economics* **37**(3), 315--342.

Barua A., Rama D.V., Sharma V., (2010), 'Audit committee characteristics and investment in internal auditing', *J.Account Public Policy*, 503-513

Baxter P., Cotter J. (2009), 'Audit committees and earnings quality', *Accounting and Finance*, 267--290

Beasley, M., Carcello, J. V. & Hermanson, D. (1999), 'Fraudulent financial reporting: 1987-1997', *An analysis of US public companies. Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.*

Bédard, J., Chtourou, S. M. & Courteau, L. (2004), 'The effect of audit committee expertise, independence, and activity on aggressive earnings management', *Auditing: A Journal of Practice & Theory* **23**(2), 13--35.

- Berle, A. A. & Means, G. C. (1932), *The modern corporation and private property*, Transaction Pub.
- (B. B. R.)Blue Ribbon Committee (1999), 'Report and recommendations of the Blue Ribbon Committee on improving the effectiveness of corporate audit committees', .
- Booth, J. R. & Deli, D. N. (1999), 'On executives of financial institutions as outside directors', *Journal of Corporate Finance* 5(3), 227--250.
- Braiotta Jr, L., Gazzaway, T., Colson, R. & Ramamoorti, S. (2010), *The audit committee handbook*, Wiley.
- Brancato, C. K. (1997), *Institutional investors and corporate governance: best practices for increasing corporate value*, Irwin Professional Pub..
- Brick Ivan E., N.K. Chidambaran (2008), 'Board meetings, committee structure, and firm value', *Journal of Corporate Finance*
- Bronson, S. N., Carcello, J. V., Hollingsworth, C. W. & Neal, T. L. (2009), 'Are fully independent audit committees really necessary?', *Journal of Accounting and Public Policy* 28(4), 265--280.
- Cadbury, A. (1992), *Report of the committee on the financial aspects of corporate governance*, Vol. 1, Gee.
- Carcello, J. V.; Hollingsworth, C. W. & Neal, T. L. (2006), 'Audit committee financial experts: A closer examination using firm designations', *Accounting Horizons* 20(4), 351--373.
- Carcello J., Neal T. (2003), 'Audit Committee Independence and Disclosure: choice for financially distressed firms', *Blackwell Publishing*, 289-300
- Chau G, Leung P. (2006), 'The impact of board composition and family ownership on audit committee formation: Evidence from Hong Kong', *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation* 15 , 1-15

Chtourou, S. M., Bedard, J. & Courteau, L. (2001), 'Corporate governance and earnings management', *University of Laval, Quebec, Canada*.

Conference Board, (1993), 'Corporate boards and corporate governance'(Conference Board report 914)'Conference Board report', New York: The Conference Board Inc.

Conger, J. A., Finegold, D. & Lawler, E. (1998), 'Appraising boardroom performance', *Harvard Business Review* **76**, 136--164.

Dechow, P. M., Sloan, R. G. & Sweeney, A. P. (1996), 'Causes and Consequences of Earnings Manipulation: An Analysis of Firms Subject to Enforcement Actions by the SEC, 13 Contemp', *Acct. Res* **1**, 22.

Deli, D. N. & Gillan, S. L. (2000), 'On the demand for independent and active audit committees', *Journal of Corporate Finance* **6**(4), 427--445.

Denis, D. K. (2001), 'Twenty-five years of corporate governance research... and counting', *Review of financial economics* **10**(3), 191--212.

Dezoort F.T (1998), "An analysis of experience effects on audit committee members' oversight judgments", *Accounting, Organizations and Society*, Vol.23, 1-21.

Donaldson, L. & Davis, J. H. (1991), 'Stewardship theory or agency theory: CEO governance and shareholder returns', *Australian Journal of Management* **16**(1), 49--64.

Dulewicz, V. & Herbert, P. (2004), 'Does the composition and practice of boards of directors bear any relationship to the performance of their companies?', *Corporate Governance: an International Review* **12**(3), 263--280.

Eisenberg, T.; Sundgren, S. & Wells, M. T. (1998), 'Larger board size and decreasing firm value in small firms', *Journal of Financial Economics* **48**(1), 35--54.

Fama, E. F. & Jensen, M. C. (1983), 'Separation of ownership and control', *JL & Econ.* **26**,

Greco G. (2010), 'Determinants of board and audit committee meeting frequency', *Managerial Auditing Journal Vol. 26 No. 3*, pp. 208-229

Hay D., Knechel R., Ling H., (2008), 'Evidence on the Impact of Internal Control and Corporate Governance on Audit Fees', *Internal Journal of Auditing*, 9-24

Hart, O. (1995), 'Corporate governance: some theory and implications', *The Economic Journal*, 678--689.

Hermalin, B. E. & Weisbach, M. S. (1991), 'The effects of board composition and direct incentives on firm performance', *Financial management*, 101--112.

Kang, W. S. Kilgore, A. & Wright, S. (2011), 'The effectiveness of audit committees for low-and mid-cap firms', *Managerial Auditing Journal* **26**(7), 623--650.

Kao, L. & Chen, A. (2004), 'The effects of board characteristics on earnings management', *Corporate Ownership & Control* **1**(3), 96--107.

Klein, A. (2002), 'Audit committee, board of director characteristics, and earnings management', *Journal of accounting and Economics* **33**(3), 375--400.

Klein, A. (1998), 'Firm Performance and Board Committee Structure 1', *The Journal of Law and Economics* **41**(1), 275--304.

Krishnamoorthy G., Wright A. & Cohen J. (2002), 'Audit Committee effectiveness and financial reporting quality: implications for auditor independence', *Australian Accounting Review vol.12 No.3*

Lin, J. W. & Hwang, M. I. (2010), 'Audit Quality, Corporate Governance, and Earnings Management: A Meta-Analysis', *International Journal of Auditing* **14**(1), 57--77.

Maher, M. & Anderson, T. (1999), 'Corporate Governance: Effect on Firm Performance and Economic Development', OECD.

McMullen, D. A. (1996), 'Audit committee performance: An investigation of the consequences associated with audit committees', *Auditing* **15**, 87--103.

Menon, K. & Deahl Williams, J. (1994), 'The use of audit committees for monitoring', *Journal of Accounting and Public Policy* **13**(2), 121--139.

Merchant, K. A. (1987), *Fraudulent and questionable financial reporting: a corporate perspective*, Financial Executives Research Foundation.

Raghunandan, K. & Rama, D. V. (2007), 'Determinants of audit committee diligence', *Accounting Horizons* **21**(3), 265--279.

Raghunandan K., Rama D.V, Scarbrough D.P, (1998), 'Accounting and Auditing Knowledge Level of Canadian Audit Committees: Some Empirical Evidence', *International Accounting, Auditing & Taxation*, 181-194

Rainsbury E., Bradbury M, Cahan S., (2009), 'The impact of audit committee quality on financial reporting quality', *Journal of Contemporary Accounting & Economics*

Rahman A., Hossain D., Siddiqui J. (2011), 'Corporate ownership concentration and audit fees: The case of an emerging economy', *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*, 125-131

Rittenberg I. and Nair R. (1993), *Improving the Effectiveness of Audit Committees*, Montvale NJ, Institute of Management Accountants.

Ruiz-Barbadillo, E.; Biedma-López, E. & Gómez-Aguilar, N. (2007), 'Managerial dominance and audit committee independence in Spanish corporate governance', *Journal of Management and Governance* **11**(4), 311--352.

Shleifer, A. & Vishny, R. W. (2012), 'A survey of corporate governance', *The journal of finance* **52**(2), 737--783.

Smith, A. (1937), 'The Wealth of Nations (1776)', *New York: Modern Library* **11937**.

Treadway Commission, T. (1987), *Report of the national commission on fraudulent financial reporting*, Treadway Commission.

Turley S., Zaman M. (2004), 'The Corporate Governance Effects of Audit Committees', *Journal of Management and Governance* **8**: 305–332.

Vafeas, N. (1999), 'Board meeting frequency and firm performance', *Journal of Financial Economics* **53**(1), 113--142.

Ward, R. D. (1997), *21st century corporate board*, John Wiley & Sons.

Wu, Q.; Wang, P. & Yin, J. (2007), 'Audit committee, board characteristics and quality of financial reporting: An empirical research on Chinese securities market', *Frontiers of Business Research in China* **1**(3), 385--400.

Xie, B.; Davidson, W. N. & DaDalt, P. J. (2003), 'Earnings management and corporate governance: the role of the board and the audit committee', *Journal of corporate finance* **9**(3), 295--316.

Yermack, D. (1996), 'Higher market valuation of companies with a small board of directors', *Journal of financial economics* **40**(2), 185--211.

Zaman M., Hudaib M, Haniffa R. (2011), 'Corporate governance quality, audit fees and non audit service fees', *Journal of Business Finance and Economy*, 165-197

ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ

Αρβανίτης Σταύρος, Επίκουρος Καθηγητής ΤΕΙ Κρήτης, «Οικονομετρικά Υποδείγματα Διαγραμματικών και Εξατομικευμένων Δεδομένων (Panel Data)

ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΔΙΚΑΙΟ

Νόμος 3016/2002, «Για την εταιρική διακυβέρνηση, θέματα μισθολογίου και άλλες διατάξεις», ΦΕΚ 110/Α/17.05.2002.

ΔΙΑΔΙΚΤΥΑΚΟΙ ΤΟΠΟΙ

- www.sev.org.gr
- www.soel.gr

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Νόμος 3016/2002 «Για την εταιρική διακυβέρνηση, θέματα μισθολογίου και άλλες διατάξεις.» (ΦΕΚ Α' 110/17.5.2002)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ Α'

ΕΙΔΙΚΑ ΘΕΜΑΤΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΑΝΩΝΥΜΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ
ΠΟΥ ΕΧΟΥΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ Ή ΑΛΛΕΣ ΚΙΝΗΤΕΣ ΑΞΙΕΣ ΤΟΥΣ ΣΕ
ΟΡΓΑΝΩΜΕΝΗ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΓΟΡΑ ΠΟΥ ΛΕΙΤΟΥΡΓΕΙ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Άρθρο 1

Πεδίο εφαρμογής

Οι διατάξεις του παρόντος κεφαλαίου εφαρμόζονται στις ανώνυμες εταιρίες που εισάγουν ή έχουν εισαγάγει μετοχές ή άλλες κινητές αξίες τους σε οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά.

Οι διατάξεις του Κ.ν. 2190/1920, όπως κάθε φορά ισχύει, εφαρμόζονται, εφόσον δεν είναι αντίθετες με τις διατάξεις του νόμου αυτού. Με απόφασή της, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς μπορεί να ορίσει οργανωμένες αγορές στις οποίες οι διατάξεις των άρθρων 2 έως 8 δεν εφαρμόζονται, εν όλω ή εν μέρει.

[Το άρθρο 1 τίθεται όπως αντικαταστάθηκε με την παρ.10 άρθρ.52 Ν.3371/2005, (ΦΕΚ Α' 178)]

A.

Διοικητικό Συμβούλιο

Άρθρο 2

Υποχρεώσεις - Καθήκοντα

1. Πρώτιστη υποχρέωση και καθήκον των μελών του διοικητικού συμβουλίου (Δ.Σ.) κάθε εισηγμένης σε οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά εταιρίας είναι η διαρκής επιδίωξη της ενίσχυσης της μακροχρόνιας οικονομικής αξίας της εταιρίας και η προάσπιση του γενικού εταιρικού συμφέροντος.
2. Τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου και κάθε τρίτο πρόσωπο στο οποίο έχουν ανατεθεί από το Δ.Σ. αρμοδιότητες του απαγορεύεται να επιδιώκουν ίδια συμφέροντα που αντιβαίνουν στα συμφέροντα της εταιρίας.
3. Τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου και κάθε τρίτος στον οποίο έχουν ανατεθεί αρμοδιότητες του οφείλουν έγκαιρα να αποκαλύπτουν στα υπόλοιπα μέλη του διοικητικού συμβουλίου τα ίδια συμφέροντά τους, που ενδέχεται να ανακύψουν από συναλλαγές της εταιρίας που εμπίπτουν στα καθήκοντά τους, καθώς και κάθε άλλη σύγκρουση ιδίων

συμφερόντων με αυτών της εταιρίας ή συνδεδεμένων με αυτήν επιχειρήσεων κατά την έννοια του άρθρου 42ε παρ. 5 του Κ.Ν. 2190/1920, που ανακύπτει κατά την άσκηση των καθηκόντων τους.

4. Το διοικητικό συμβούλιο κατ' έτος συντάσσει έκθεση στην οποία αναφέρονται αναλυτικά οι συναλλαγές της εταιρίας με τις συνδεδεμένες με αυτήν επιχειρήσεις του άρθρου 42ε παρ. 5 του Κ.Ν. 2190/1920. Η έκθεση αυτή γνωστοποιείται στις εποπτικές αρχές.

Άρθρο 3

Μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου

1. Το διοικητικό συμβούλιο αποτελείται από εκτελεστικά και μη εκτελεστικά μέλη. Εκτελεστικά μέλη θεωρούνται αυτά που ασχολούνται με τα καθημερινά θέματα διοίκησης της εταιρίας, ενώ μη εκτελεστικά τα επιφορτισμένα με την προαγωγή όλων των εταιρικών ζητημάτων. Ο αριθμός των μη εκτελεστικών μελών του διοικητικού συμβουλίου δεν πρέπει να είναι μικρότερος του 1/3 του συνολικού αριθμού των μελών. Αν προκύψει κλάσμα, στρογγυλοποιείται στον επόμενο ακέραιο αριθμό. Μεταξύ των μη εκτελεστικών μελών πρέπει να υπάρχουν δύο τουλάχιστον ανεξάρτητα μέλη κατά την έννοια του άρθρου 4 του νόμου αυτού. Η ύπαρξη ανεξαρτήτων μελών δεν είναι υποχρεωτική, όταν στο διοικητικό συμβούλιο ορίζονται ρητά και συμμετέχουν ως μέλη εκπρόσωποι της μειοψηφίας των μετόχων. Η ιδιότητα των μελών του διοικητικού συμβουλίου ως εκτελεστικών ή μη ορίζεται από το διοικητικό συμβούλιο. Τα ανεξάρτητα μέλη ορίζονται από τη γενική συνέλευση. Αν εκλεγεί από το διοικητικό συμβούλιο προσωρινό μέλος μέχρι την πρώτη γενική συνέλευση σε αναπλήρωση άλλου ανεξάρτητου που παραιτήθηκε, εξέλιπε ή για οποιονδήποτε λόγο κατέστη έκπτωτο, το μέλος που εκλέγεται πρέπει να είναι και αυτό ανεξάρτητο.

[Το τελευταίο εδάφιο προστέθηκε με την παρ.1 άρθρ.26 Ν.3091/2002 (ΦΕΚ Α' 330)]

2. Θέματα που αφορούν τις κάθε είδους αμοιβές που καταβάλλονται στα διευθυντικά στελέχη της εταιρίας, τους εσωτερικούς ελεγκτές αυτής και τη γενικότερη πολιτική των αμοιβών της εταιρίας αποφασίζονται από το διοικητικό συμβούλιο.

Άρθρο 4

Ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου

1. Τα ανεξάρτητα μη εκτελεστικά μέλη του διοικητικού συμβουλίου πρέπει κατά τη διάρκεια της θητείας τους να μην κατέχουν μετοχές σε ποσοστό μεγαλύτερο του 0,5% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας και να μην έχουν σχέση εξάρτησης με την εταιρία ή με

συνδεδεμένα με αυτή πρόσωπα. Σχέση εξάρτησης υπάρχει όταν μέλος του διοικητικού συμβουλίου:

α. Διατηρεί επιχειρηματική ή άλλη επαγγελματική σχέση με την εταιρία ή με συνδεδεμένη με αυτή επιχείρηση κατά την έννοια του άρθρου 42ε παρ.5 του Κ.Ν. 2190/1920, η οποία σχέση από τη φύση της επηρεάζει την επιχειρηματική της δραστηριότητα, όταν ιδίως είναι σημαντικός προμηθευτής ή πελάτης της εταιρείας.

β. Είναι πρόεδρος του Δ.Σ. ή διευθυντικό στέλεχος της εταιρίας, καθώς και εάν έχει τις ως άνω ιδιότητες ή είναι εκτελεστικό μέλος του διοικητικού συμβουλίου σε συνδεδεμένη με την εταιρία επιχείρηση κατά την έννοια του άρθρου 42ε παρ. 5 του Κ.Ν. 2190/1920 ή διατηρεί σχέση εξαρτημένης εργασίας ή έμμισθης εντολής με την εταιρία ή τις συνδεδεμένες με αυτήν επιχειρήσεις.

γ. Έχει συγγένεια μέχρι δεύτερου βαθμού ή είναι σύζυγος εκτελεστικού μέλους του διοικητικού συμβουλίου ή διευθυντικού στελέχους ή μετόχου που συγκεντρώνει την πλειοψηφία του μμετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας ή συνδεδεμένης με αυτήν επιχείρησης κατά την έννοια του άρθρου 42ε παρ. 5 του Κ.Ν. 2190/1920.

δ. Έχει διοριστεί σύμφωνα με το άρθρο 18 παρ. 3 του Κ.Ν. 2190/1920.

[Το πρώτο εδάφιο της παρ.1 τίθεται όπως αντικαταστάθηκε με την παρ.1β άρθ. 26 Ν.3091/2002 (ΦΕΚ Α' 330)]

2. Τα ανεξάρτητα μέλη του διοικητικού συμβουλίου μπορούν να υποβάλλουν, ο καθένας ή από κοινού, αναφορές και ξεχωριστές εκθέσεις από αυτές του διοικητικού συμβουλίου προς την τακτική ή έκτακτη γενική συνέλευση της εταιρίας, εφόσον κρίνουν τούτο αναγκαίο.

3. Προκειμένου να ελεγχθεί η τήρηση των διατάξεων του νόμου αυτού η εταιρία, μέσα σε είκοσι ημέρες από τη συγκρότηση σε σώμα του Δ.Σ., υποβάλλει στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς το πρακτικό της γενικής συνέλευσης που εξέλεξε τα ανεξάρτητα μέλη του διοικητικού συμβουλίου. Ομοίως υποβάλλεται μέσα στην ίδια προθεσμία και το πρακτικό του διοικητικού συμβουλίου, στο οποίο ορίζεται η ιδιότητα του κάθε μέλους του διοικητικού συμβουλίου ως εκτελεστικού, μη εκτελεστικού ή εκλέγεται προσωρινό ανεξάρτητο μέλος σε αντικατάσταση άλλου που παραιτήθηκε, εξέλιπε ή για οποιονδήποτε λόγο κατέστη έκπτωτο.

[Η παρ.1 τίθεται όπως αντικαταστάθηκε με την παρ.1γ άρθρ.26 Ν.3091/2002 (ΦΕΚ Α' 330)]

Άρθρο 5

Αμοιβή των μη εκτελεστικών μελών

Η αμοιβή και οι τυχόν λοιπές αποζημιώσεις των μη εκτελεστικών μελών του διοικητικού συμβουλίου καθορίζονται σύμφωνα με τον Κ.Ν. 2190/1920 και είναι ανάλογες με το χρόνο που διαθέτουν για τις συνεδριάσεις του και την εκπλήρωση των καθηκόντων που τους ανατίθενται σύμφωνα με το νόμο αυτόν. Το σύνολο των αμοιβών και των τυχόν αποζημιώσεων των μη εκτελεστικών μελών του διοικητικού συμβουλίου αναφέρονται σε χωριστή κατηγορία στο προσάρτημα των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων.

B.

Εσωτερικός κανονισμός και εσωτερικός έλεγχος

Άρθρο 6

Εσωτερικός Κανονισμός Λειτουργίας

1. Προκειμένου μία εταιρία να εισαγάγει μετοχές ή άλλες κινητές αξίες της σε οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά, κατά την υποβολή της αίτησης περί εισαγωγής πρέπει να διαθέτει Εσωτερικό Κανονισμό Λειτουργίας. Ο Εσωτερικός Κανονισμός Λειτουργίας καταρτίζεται με απόφαση του διοικητικού συμβουλίου της εταιρίας.

2. Ο Εσωτερικός Κανονισμός Λειτουργίας περιλαμβάνει:

α. Τη διάρθρωση των υπηρεσιών της εταιρίας, τα αντικείμενά τους, καθώς και τη σχέση των υπηρεσιών μεταξύ τους και με τη διοίκηση. Στον Κανονισμό προβλέπονται τουλάχιστον υπηρεσίες Εσωτερικού Ελέγχου, Εξυπηρέτησης Μετόχων και Εταιρικών Ανακοινώσεων.

β. Τις αρμοδιότητες των εκτελεστικών και μη εκτελεστικών μελών του διοικητικού συμβουλίου.

γ. Τις διαδικασίες πρόσληψης των διευθυντικών στελεχών της εταιρίας και αξιολόγησης της απόδοσής τους.

δ. Τις διαδικασίες παρακολούθησης:

αα) των συναλλαγών που πραγματοποιούν τα πρόσωπα που απασχολεί η εταιρία είτε με σύμβαση εργασίας είτε άλλως και τα οποία έχουν πρόσβαση σε προνομιακές πληροφορίες, καθώς και τα πρόσωπα που ασκούν διευθυντικά καθήκοντα στην εταιρία και οι έχοντες στενό δεσμό με αυτά τα πρόσωπα, σε κινητές αξίες της εταιρείας ή συνδεδεμένων επιχειρήσεων κατά την έννοια του άρθρου 42ε παρ. 5 του κ.ν. 2190/1920, εφόσον οι κινητές αξίες είναι υπό διαπραγμάτευση σε οργανωμένη αγορά,

ββ) άλλων οικονομικών δραστηριοτήτων των προσώπων που ασκούν διευθυντικά καθήκοντα σε εταιρία και οι οποίες σχετίζονται με την εταιρία και τους βασικούς πελάτες ή προμηθευτές.

ε. Τις διαδικασίες δημόσιας γνωστοποίησης συναλλαγών των προσώπων που ασκούν

διευθυντικά καθήκοντα στην εταιρία και των προσώπων που έχουν στενό δεσμό με αυτά τα πρόσωπα, καθώς και άλλων προσώπων για τα οποία η εταιρία έχει υποχρέωση γνωστοποίησης σύμφωνα με την κείμενη νομοθεσία.

στ. Τους κανόνες που διέπουν τις συναλλαγές μεταξύ συνδεδεμένων εταιρειών, την παρακολούθηση των συναλλαγών αυτών και την κατάλληλη γνωστοποίησή τους στα όργανα και τους μετόχους της εταιρείας."

[Η παρ.2 τίθεται όπως αντικαταστάθηκε με την παρ.3 άρθρου 32 Ν.3340/2005 (ΦΕΚ Α' 112)]

Άρθρο 7

Οργάνωση του εσωτερικού ελέγχου

1. Η οργάνωση και λειτουργία εσωτερικού ελέγχου αποτελεί προϋπόθεση για την εισαγωγή των μετοχών ή άλλων κινητών αξιών σε οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά. Η διενέργεια εσωτερικού ελέγχου πραγματοποιείται από ειδική υπηρεσία της εταιρίας.

[Η παρ.1 τίθεται όπως αντικαταστάθηκε με την παρ.1γ άρθρ.26 Ν.3091/2002 (ΦΕΚ Α' 330)]

2. Οι εσωτερικοί ελεγκτές κατά την άσκηση των καθηκόντων τους είναι ανεξάρτητοι, δεν υπάγονται ιεραρχικά σε καμία άλλη υπηρεσιακή μονάδα της εταιρίας και εποπτεύονται από ένα έως τρία μη εκτελεστικά μέλη του διοικητικού συμβουλίου.

3. Οι εσωτερικοί ελεγκτές ορίζονται από το διοικητικό συμβούλιο της εταιρίας και είναι πλήρους και αποκλειστικής απασχόλησης. Δεν μπορούν να ορισθούν ως εσωτερικοί ελεγκτές μέλη του διοικητικού συμβουλίου, διευθυντικά στελέχη τα οποία έχουν και άλλες εκτός του εσωτερικού ελέγχου αρμοδιότητες ή συγγενείς των παραπάνω μέχρι και του δεύτερου βαθμού εξ αίματος ή εξ αγχιστείας. Η εταιρία υποχρεούται να ενημερώνει την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς για οποιαδήποτε μεταβολή στα πρόσωπα ή την οργάνωση του εσωτερικού ελέγχου εντός δέκα εργάσιμων ημερών από τη μεταβολή αυτήν.

[Η παρ.3 τίθεται όπως αντικαταστάθηκε με την παρ.1ε άρθρ.26 Ν.3091/2002 (ΦΕΚ Α' 330)]

4. Κατά την άσκηση των καθηκόντων τους οι εσωτερικοί ελεγκτές δικαιούνται να λάβουν γνώση οποιουδήποτε βιβλίου, εγγράφου, αρχείου, τραπεζικού λογαριασμού και χαρτοφυλακίου της εταιρίας και να έχουν πρόσβαση σε οποιαδήποτε υπηρεσία της εταιρίας. Τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου οφείλουν να συνεργάζονται και να παρέχουν πληροφορίες στους εσωτερικούς ελεγκτές και γενικά να διευκολύνουν με κάθε τρόπο το έργο τους. Η διοίκηση της εταιρίας οφείλει να παρέχει στους εσωτερικούς ελεγκτές όλα τα απαραίτητα μέσα για τη διευκόλυνση του έργου του .

Άρθρο 8

Αρμοδιότητες της Υπηρεσίας Εσωτερικού Ελέγχου

Η Υπηρεσία Εσωτερικού Ελέγχου έχει τις ακόλουθες αρμοδιότητες:

α. Παρακολουθεί την εφαρμογή και τη συνεχή τήρηση του Εσωτερικού Κανονισμού Λειτουργίας και του καταστατικού της εταιρίας, καθώς και της εν γένει νομοθεσίας που αφορά την εταιρία και ιδιαίτερα της νομοθεσίας των ανωνύμων εταιριών και της χρηματιστηριακής.

β. Αναφέρει στο διοικητικό συμβούλιο της εταιρίας περιπτώσεις σύγκρουσης των ιδιωτικών συμφερόντων των μελών του διοικητικού συμβουλίου ή των διευθυντικών στελεχών της εταιρίας με τα συμφέροντα της εταιρίας, τις οποίες διαπιστώνει κατά την άσκηση των καθηκόντων του.

γ. Οι εσωτερικοί ελεγκτές οφείλουν να ενημερώνουν εγγράφως μια φορά τουλάχιστον το τρίμηνο το διοικητικό συμβούλιο για το διενεργούμενο από αυτούς έλεγχο και να παρίστανται κατά τις γενικές συνελεύσεις των μετόχων.

δ. Οι εσωτερικοί ελεγκτές παρέχουν, μετά από έγκριση του Δ.Σ. της εταιρίας, οποιαδήποτε πληροφορία ζητηθεί εγγράφως από Εποπτικές Αρχές, συνεργάζονται με αυτές και διευκολύνουν με κάθε δυνατό τρόπο το έργο παρακολούθησης, ελέγχου και εποπτείας που αυτές ασκούν.

Γ.

Λοιπές και μεταβατικές διατάξεις

Άρθρο 9

Αυξήσεις του μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών - Αποκλίσεις στη χρήση αντληθέντων κεφαλαίων

1. Σε περίπτωση αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου εταιρίας με καταβολή μετρητών, το διοικητικό συμβούλιο της εταιρίας υποβάλλει στη γενική της συνέλευση έκθεση, στην οποία αναφέρονται οι γενικές κατευθύνσεις του επενδυτικού σχεδίου της εταιρίας, ενδεικτικό χρονοδιάγραμμα υλοποίησής του, καθώς και απολογισμός της χρήσης των κεφαλαίων που αντλήθηκαν από την προηγούμενη αύξηση, εφόσον έχει παρέλθει από την αύξηση αυτή χρόνος μικρότερος των τριών ετών. Στη σχετική απόφαση της γενικής συνέλευσης περιλαμβάνονται τα παραπάνω στοιχεία, καθώς και το πλήρες περιεχόμενο της έκθεσης.

2. Εάν η απόφαση για την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου λαμβάνεται από το διοικητικό συμβούλιο κατ' εφαρμογή των διατάξεων του άρθρου 13παρ. 1 του Κ.Ν. 2190/1920, όλα

τα στοιχεία της προηγούμενης παραγράφου θα πρέπει να αναφέρονται στο πρακτικό του διοικητικού συμβουλίου.

3. Σημαντικές αποκλίσεις στη χρήση των αντληθέντων κεφαλαίων από αυτή που προβλέπεται στο ενημερωτικό δελτίο και στις αποφάσεις της γενικής συνέλευσης ή του διοικητικού συμβουλίου, σύμφωνα με τις παραγράφους 1 και 2 του παρόντος άρθρου, μπορούν να αποφασιστούν από το διοικητικό συμβούλιο της εταιρίας με πλειοψηφία των 3/4 των μελών του και έγκριση της γενικής συνέλευσης που συγκαλείται για το σκοπό αυτόν. Η ρύθμιση αυτή δεν αφορά αποκλίσεις που συντελέστηκαν προ της ισχύος της. Η απόφαση αυτή γνωστοποιείται στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και το Υπουργείο Ανάπτυξης, χωρίς να αίρονται άλλες υποχρεώσεις γνωστοποίησης που προκύπτουν από την ισχύουσα νομοθεσία.

Άρθρο 10

Συνέπειες παραβίασης των διατάξεων του παρόντος

Σε όποιον ασκεί αρμοδιότητες του διοικητικού συμβουλίου και δεν τηρεί τις υποχρεώσεις που απορρέουν από τα άρθρα 3 έως 8 και 11 του παρόντος, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, εφόσον διαπιστώσει τούτο, επιβάλλει τις κυρώσεις που προβλέπονται στην παράγραφο 4β του άρθρου 1 του Ν.2836/2000, όπως ισχύει. Το κύρος των αποφάσεων του διοικητικού συμβουλίου δεν θίγεται αν η σύνθεσή του δεν είναι σύμφωνη με τις επιταγές του άρθρου 3 παρ. 2, καθώς και του άρθρου 4 παρ. 1 του παρόντος.

Άρθρο 11

Μεταβατικές διατάξεις

Εταιρίες που έχουν ήδη εισάγει τις μετοχές τους στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών υποχρεούνται να συμμορφωθούν προς τις διατάξεις των άρθρων 3 και 4 του παρόντος το αργότερο μέχρι 30 Ιουνίου 2003.

[Το πρώτο εδάφιο τίθεται όπως αντικαταστάθηκε με την παρ.1στ άρθρ.26 Ν.3091/2002 (ΦΕΚ Α' 330)]

Εταιρίες των οποίων οι αιτήσεις εισαγωγής στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών εκκρεμούν κατά την έναρξη ισχύος του παρόντος, υποχρεούνται να συμμορφωθούν προς τις διατάξεις των άρθρων 3, 4, 6 έως 8 του παρόντος μέσα σε τρεις μήνες από την εισαγωγή τους στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.