

## **Exploration of IFRS Adoption on the Financial Statements of the Greek Listed Constructive Firms**

**Pantelidis Panagiotis**

Associate Professor  
Department of Business Administration  
T.E.I. of Central Macedonia, Greece  
[pan@teiser.gr](mailto:pan@teiser.gr)

**Pazarskis Michail**

Adjunct Assistant Professor  
Department of Business Administration  
T.E.I. of Central Macedonia, Greece  
[pazarskis@gmail.com](mailto:pazarskis@gmail.com)

**Tsouka Asimina**

Post-graduate student  
Department of Business Administration  
T.E.I. of Central Macedonia, Greece  
[tsouka@serres.gr](mailto:tsouka@serres.gr)

**Pazarski Georgia**

Chemical engineer  
Regional Unit of Serres  
Region of Central Macedonia, Greece  
[pazarski@serres.pkm.gov.gr](mailto:pazarski@serres.pkm.gov.gr)

### **Abstract**

The 2005 was an important year for all those companies which were listed on the Athens Stock Exchange, which had to prepare their financial statements in accordance with International Accounting Standards (IAS). The present study has as object the evaluation of the impact of IFRS adoption on the financial statements and the business performance, in general, of Greek companies listed on the Athens Stock Exchange (sixteen companies of the construction industry) using fourteen ratios. Based on these, the effect of IFRS adoption analyzed for three years before (2002-2004) and after (2005-2007) the implementation in Greece, and also is made a further analysis of the sample due to the application of IFRS by examining the change the ratios after six years (2005-2010) and after nine years (2005-2013). The results, according to the ratios of the study revealed that the effect of the IFRS adoption in the financial statements, as well as to business performance, was relatively strong, for all the three examined periods following the IFRS adoption.

Keywords: IAS, Greece, financial statements, ratios

JEL classifications: G18, G30, M41, M49

**Διερεύνηση της Εφαρμογής των ΔΛΠ στις  
Οικονομικές Καταστάσεις Ελληνικών Εισηγμένων  
Εταιρειών του Κατασκευαστικού Κλάδου**

**Παντελίδης Παναγιώτης**

Αναπληρωτής Καθηγητής  
Τμήμα Διοίκησης Επιχειρήσεων  
Τ.Ε.Ι. Κεντρικής Μακεδονίας  
[pan@teiser.gr](mailto:pan@teiser.gr)

**Παζάρσκη Μιχαήλ**

Επιστημονικός Συνεργάτης  
Τμήμα Διοίκησης Επιχειρήσεων  
Τ.Ε.Ι. Κεντρικής Μακεδονίας  
[pazarskis@gmail.com](mailto:pazarskis@gmail.com)

**Τσούκα Ασημίνα**

Μεταπτυχιακή Φοιτήτρια  
Π.Μ.Σ. στη Διοίκηση Επιχειρήσεων  
Τ.Ε.Ι. Κεντρικής Μακεδονίας  
[tsouka@serres.gr](mailto:tsouka@serres.gr)

**Παζάρσκη Γεωργία**

Διπλ. Χημικός Μηχανικός  
Περιφερειακή Ενότητα Σερρών  
Περιφέρεια Κεντρικής Μακεδονίας  
[pazarski@serres.pkm.gov.gr](mailto:pazarski@serres.pkm.gov.gr)

**Περίληψη**

Το 2005 υπήρξε μια χρονιά σταθμός για όλες εκείνες τις επιχειρήσεις οι οποίες ήταν εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών και οι οποίες όφειλαν να συντάσσουν τις οικονομικές τους καταστάσεις σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (IAS). Η παρούσα μελέτη έχει ως αντικείμενο μελέτης την αξιολόγηση της επίδρασης από την υιοθέτηση των ΔΛΠ στις οικονομικές καταστάσεις και την γενική επιχειρηματική επίδοση ελληνικών εισηγμένων εταιρειών στο Χρηματιστήριο Αθηνών (δεκαέξι εταιρειών του Κατασκευαστικού κλάδου) με τη χρήση δεκατεσσάρων αριθμοδεικτών. Με βάση αυτούς, αναλύεται η επίδραση της υιοθέτησης των ΔΛΠ για τρία έτη πριν (2002-2004) και μετά (2005-2007) την εφαρμογή τους στην Ελλάδα, καθώς επίσης γίνεται περαιτέρω ανάλυση του δείγματος λόγω της εφαρμογής των ΔΛΠ με την εξέταση της μεταβολής των αριθμοδεικτών μετά το πέρας δύο τριετιών (2005-2010) και μετά το πέρας τριών τριετιών (2005-2013). Τα αποτελέσματα, σύμφωνα με τους αριθμοδείκτες της έρευνας, έδειξαν ότι η επίδραση της εφαρμογής των ΔΛΠ στις οικονομικές καταστάσεις, ως και την επιχειρηματική επίδοση, υπήρξε σχετικά σημαντική, και για τις τρεις περιόδους εξέτασης μετά την υιοθέτηση των ΔΛΠ.

Λέξεις-κλειδιά: ΔΛΠ, Ελλάδα, οικονομικές καταστάσεις, αριθμοδείκτες

JEL classifications: G18, G30, M41, M49

**Εισαγωγή**

Στο σύγχρονο παγκοσμιοποιημένο οικονομικό περιβάλλον η ανάγκη για συγκρίσιμα μεγέθη, κατά την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων των επιχειρήσεων, αποτελεί μείζον ζήτημα, όχι μόνο για τους σύγχρονους οικονομολόγους, αλλά ιδιαίτερα για τους επενδυτές και τους λοιπούς ενδιαφερόμενους φορείς.

Η εναρμόνιση των λογιστικών τακτικών και διαδικασιών ξεκινά στην Ελλάδα από τις αρχές του 2003 (Ν. 2992/2002) όπου τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (ΔΛΠ) θα πρέπει να εφαρμόζονται υποχρεωτικά από τις Α.Ε. των οποίων οι μετοχές είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών και προαιρετικά από τις

λοιπές επιχειρήσεις με νομική μορφή Ανωνύμου Εταιρίας, οι οποίες επιλέγουν τους τακτικούς από το νόμο ελεγκτές τους από το Σώμα Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών (Σ.Ο.Ε.Λ.).

Η μετάβαση από τα «Εθνικά Λογιστικά Πρότυπα» στα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, ενδεχομένως να επηρέασε την εικόνα των οικονομικών καταστάσεων των επιχειρήσεων και κατ' επέκταση τους δείκτες, οι οποίοι συντίθενται με την χρήση αυτών των καταστάσεων, άρα και την αποτυπωμένη σε αυτούς επιχειρηματική επίδοση. Από τη διεθνή βιβλιογραφία προκύπτουν αρκετές μελέτες αναφορικά με τις επιπτώσεις της εφαρμογής των ΔΛΠ.

Ο Κατασκευαστικός Κλάδος είναι ένας κλάδος με μεγάλη ανάπτυξη (τα μεγάλα έργα) όπου τον χαρακτηρίζει η δημιουργία ισχυρών ιδιωτικών κατασκευαστικών ομίλων, οι έντονες διαδικασίες συγχώνευσης και εξαγοράς μεσαίων και μεγάλων επιχειρήσεων και η υψηλή κερδοφορία για μια σειρά επιχειρήσεις, πολλές από τις οποίες την ίδια στιγμή αντιμετωπίζουν οικονομικά αδιέξοδα, λόγω της ανάγκης συνεχούς αύξησης της ταμειακής τους ρευστότητας. Παρολ' αυτά, τα τελευταία χρόνια, οι εταιρείες αυτές έρχονται αντιμέτωπες με την ανυπαρξία χρηματοδότησης, τις πολλαπλές φορολογίες, το προβληματικό διεθνές περιβάλλον και το κυρίαρχο κλίμα αβεβαιότητας, με συνέπεια αρκετές από αυτές τις επιχειρήσεις να έχουν κάνει αίτηση για υπαγωγή στο άρθρο 99 του πτωχευτικού κώδικα του Ν. 3588/2007 και να έχουν ενταχθεί σ' αυτόν, άλλες να έχουν συγχωνευθεί, άλλες να τελούν υπό αναγκαστική διαχείριση, άλλες να έχουν πτωχεύσει και άλλες να επιβιώνουν μέχρι σήμερα.

Στην Ελλάδα αναφορικά με την υιοθέτηση των ΔΛΠ υπήρξαν διάφορες έρευνες και μελέτες για εισηγμένες εταιρείες στο Χρηματιστήριο Αθηνών, με ανάλυση και μελέτη διαφόρων δειγμάτων. Ωστόσο καμία από αυτές τις μελέτες δεν πραγματεύτηκε διακριτά την μελέτη και ανάλυση των εισηγμένων εταιρειών του Κατασκευαστικού κλάδου (σε συνάρτηση με τις διάφορες εξελίξεις του συγκεκριμένου κλάδου, όπως συγχωνεύσεις, οικονομική κρίση, κλπ.) για την ανάλυση της μεταβολής που προήλθε από την υιοθέτηση των Δ.Λ.Π. στις οικονομικές καταστάσεις και την επιχειρηματική επίδοση των εν λόγω εισηγμένων εταιρειών.

Η παρούσα εργασία έχει ως αντικείμενο μελέτης την αξιολόγηση της επίδρασης από την υιοθέτηση των Δ.Λ.Π. στις οικονομικές καταστάσεις και την επιχειρηματική επίδοση ελληνικών εισηγμένων εταιρειών στο Χρηματιστήριο Αθηνών, δεκαέξι (16) εταιρειών του Κατασκευαστικού κλάδου, με ανάλυση της σχετικής επιρροής με την χρήση δεκατεσσάρων (14) αριθμοδεικτών. Με βάση αυτούς, αναλύεται η επίδραση της υιοθέτησης των ΔΛΠ για τρία έτη πριν (2002-2004) και μετά (2005-2007) την εφαρμογή τους στην Ελλάδα, καθώς επίσης γίνεται περαιτέρω ανάλυση του δείγματος λόγω της εφαρμογής των ΔΛΠ με την εξέταση της μεταβολής των αριθμοδεικτών μετά το πέρας δύο τριετιών (2005-2010) και μετά το πέρας τριών τριετιών (2005-2013).

Η δομή της εργασίας στη συνέχεια έχει ως εξής: ακολουθεί μια βιβλιογραφική επισκόπηση με παρόμοιες μελέτες για ΔΛΠ σε παγκόσμιο επίπεδο και επίσης, σχετικές μελέτες για ελληνικές επιχειρήσεις σε διαφορετικούς κλάδους εκτός του κατασκευαστικού. Στη συνέχεια, παρουσιάζεται η δομή της παρούσας έρευνας: δείγμα επιχειρήσεων και δεδομένα έρευνας, ποσοτικές μεταβλητές έρευνας-αριθμοδείκτες, και εφαρμοζόμενη μεθοδολογία και έλεγχος υποθέσεων δείγματος. Έπειτα, τα αποτελέσματα της έρευνας και με τα συμπεράσματα της παρούσας.

## Βιβλιογραφική επισκόπηση

Πολλοί μελετητές ασχολήθηκαν με την διερεύνηση των επιπτώσεων από την εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων στις επιχειρήσεις των χωρών που τα υιοθέτησαν (Van Hulzen et al., 2011; Tsalavoutas & Evans, 2010; Iatridis & Rouvolis, 2010; κ.ά.). Από τη διεθνή βιβλιογραφία προκύπτουν αρκετές μελέτες αναφορικά με τις επιπτώσεις της εφαρμογής των ΔΛΠ ορισμένες από τις οποίες παρατίθενται παρακάτω.

Οι Callao et al. (2007) μετά την υιοθέτηση των ΔΛΠ, στην Ισπανία, επικεντρώθηκαν στις επιπτώσεις για τη συγκρισιμότητα και την καταλληλότητα των οικονομικών εκθέσεων. Πραγματοποιήθηκε λοιπόν μελέτη των εταιρειών του IBEX-35 (στις 30 Ιουνίου το 2005) που εστιάσθηκε στις επιπτώσεις των νέων προτύπων στη συγκρισιμότητα και στη σημασία της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης στην Ισπανία. Η μελέτη βασίστηκε στις 6-μηνιαίες καταστάσεις που διαβιβάζονται από τις εταιρείες αυτές, στην Ισπανική Επιτροπή Εθνικής Χρηματιστηριακής Αγοράς κατά το πρώτο εξάμηνο του 2004 και του 2005. Αναζητήθηκαν σημαντικές διαφορές μεταξύ των λογιστικών στοιχείων και των χρηματοοικονομικών δεικτών υπό το πρίσμα των δύο προτύπων, δηλαδή, τα ισπανικά λογιστικά πρότυπα και τα ΔΛΠ. Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι οι δείκτες μετρητών, φερεγγυότητας και υπερχρέωσης, καθώς και η απόδοση των περιουσιακών στοιχείων και η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων, διέφεραν σημαντικά ως αποτέλεσμα των αλλαγών στον ισολογισμό και της κατάστασης αποτελεσμάτων. Έτσι προέκυψε ότι η εικόνα των οικονομικών και χρηματοοικονομικές θέσεων των ισπανικών εταιρειών, σύμφωνα με τα ΔΛΠ, είναι σημαντικά διαφορετική από εκείνη που παρουσιάζεται από τα ισπανικά λογιστικά πρότυπα με θετικές και αρνητικές επιδράσεις σε διάφορα επιχειρηματικά μεγέθη από την μετάβαση.

Οι Eberhartinger & Klostermann (2007) διεξήγαγαν μια μελέτη που ποσοτικοποιεί τις πραγματικές διαφορές από την εφαρμογή των ΔΛΠ / ΔΠΧΑ και τα εθνικά λογιστικά πρότυπα της Αυστρίας. Η μελέτη επεκτείνει τις υφιστάμενες ουσιαστικά έρευνες και ασχολείται με τη μέτρηση μέσω προσομοίωσης των διαφόρων φορολογικών υποχρεώσεων με διάφορα σενάρια σε 61 αυστριακές εταιρείες. Η διάμεσος τιμή της διαφοράς μεταξύ της λογιστικής αξίας των ΔΛΠ / ΔΠΧΑ σε μεμονωμένους λογαριασμούς και σε φορολογικούς λογαριασμούς από συγκεκριμένα στοιχεία του ισολογισμού προσδιορίστηκε και στη συνέχεια τα στοιχεία συγκρίθηκαν με τα αντίστοιχα σε εθνικά πρότυπα που προερχόταν από μια αυστριακή βάση δεδομένων. Σαν αποτέλεσμα, ανάλογα με τη διάρκεια των στοιχείων, υπολογίστηκαν οι μειωμένες φορολογικές επιπτώσεις για τα διάφορα σενάρια. Το κύριο προκαταρκτικό πόρισμα από την έρευνα έδειξε ότι μόνο σε λίγες περιπτώσεις βρέθηκαν ουσιαστικές διαφορές μεταξύ των ΔΛΠ / ΔΠΧΑ και της εθνικής φορολογικής λογιστικής βάσης. Τα στοιχεία της έρευνας έδειξαν περαιτέρω ότι δεν αναμένεται να υπάρχει δραματική αλλαγή στη φορολογική βάση στο μέλλον από την εφαρμογή των ΔΛΠ / ΔΠΧΑ στην Αυστρία.

Οι Warwick et al. (2010) διεξήγαγαν μία μελέτη για τη Νέα Ζηλανδία, όπου εξέτασαν τις επιπτώσεις στις οικονομικές καταστάσεις και τους δείκτες από την εφαρμογή των ΔΛΠ. Η προσέγγιση έγινε εξετάζοντας τις επιπτώσεις στις οικονομικές καταστάσεις και τους δείκτες με διαστρωματική ανάλυση για τυχαίο δείγμα 56 εισηγμένων εταιρειών. Συνολικά, οι δεκαέξι (16) από αυτές ήταν από τους πρώτες που υιοθέτησαν τα νέα πρότυπα και ενώ ήταν σαράντα (40) εκείνες που περίμεναν μέχρι την υποχρεωτική εφαρμογή. Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι το 87% των επιχειρήσεων επηρεάστηκαν από τα ΔΛΠ. Οι μέγιστες και ελάχιστες τιμές έδειξαν ότι αντίκτυπος μπορεί να είναι μεγάλος για ορισμένες οντότητες ενώ φάνηκε να έχει σοβαρές συνέπειες στους κοινούς οικονομικούς δείκτες.

Η Haverals (2007) εξέτασε τις επιπτώσεις των φόρων που προκύπτουν με βάση ΔΛΠ / ΔΠΧΑ και για την αποτελεσματική φορολογική επιβάρυνση των βελγικών εταιρειών. Η Haverals (2007) έδειξε ότι αυτές είναι μεγάλες και δεν είναι ενιαίες σε όλους τους τομείς. Η ανάλυση γίνεται με τη χρήση του European Tax Analyzer (ETA). Στο ευρωπαϊκό πλαίσιο, ένας φόρος βασισμένος σε ΔΛΠ / ΔΠΧΑ με βάση τη λογιστική θα αυξήσει την εταιρική φορολογική επιβάρυνση σε όλες τις επιλεγμένες χώρες. Ωστόσο, κατά πάσα πιθανότητα θα διατηρήσει τις τρέχουσες φορολογικές ανταγωνιστικές θέσεις των χωρών της ΕΕ. Τα αποτελέσματα από τη χρήση των ΔΛΠ / ΔΠΧΑ για φορολογικούς σκοπούς δείχνουν ότι η φορολογική επιβάρυνση των βελγικών εταιρειών διευρύνθηκε κατά 3,8% έως 14,6%, ανάλογα με τα οικονομικά και λογιστικά χαρακτηριστικά του τομέα.

Οι Qu et al. (2012) εξέτασαν κατά πόσον τα ΔΠΧΑ το 2007 συνέκλιναν με τα κινεζικά λογιστικά πρότυπα και έχουν βελτιώσει την ποιότητα των λογιστικών πληροφοριών για τους επενδυτές στην αγορά της Κίνας. Αναλύθηκαν οι αντιδράσεις των επενδυτών σε χρηματοοικονομικές πληροφορίες που κυκλοφόρησαν πριν και μετά ΔΠΧΑ στην Κίνα, με την χρησιμοποίηση των δεδομένων από 309 εισηγμένες κινεζικές εταιρείες. Τα ευρήματα της μελέτης αυτής έδειξαν ότι τα κέρδη ανά μετοχή, σε σχέση με τη λογιστική αξία των ιδίων κεφαλαίων, είναι ένας ισχυρός επεξηγηματικός παράγοντας της αγοράς και επιστρέφουν τόσο πριν όσο και μετά τις περιόδους σύγκλισης ΔΠΧΑ. Τα αποτελέσματα έδειξαν επίσης ότι η εμπιστοσύνη των επενδυτών στις πληροφορίες από τις οικονομικές καταστάσεις για επενδυτικές αποφάσεις γίνεται μεγαλύτερη κατά την περίοδο σύγκλισης μετά τα ΔΠΧΑ.

Οι Van Tendeloo & Vanstraelen (2005) εξέτασαν το ζήτημα αν η εθελοντική υιοθέτηση των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (ΔΠΧΑ) συνδέεται με χαμηλότερα κέρδη. Στη Γερμανία, σε μια χώρα με δικαιώματα χαμηλής προστασίας προς τους επενδυτές, ένας σχετικά μεγάλος αριθμός εταιρειών επέλεξε να εφαρμόσει εθελοντικά τα ΔΠΧΑ πριν από το 2005. Ερευνήθηκε αν οι Γερμανικές επιχειρήσεις που έχουν υιοθετήσει τα ΔΠΧΑ πετυχαίνουν σημαντικά λιγότερο στα εσόδα σε σχέση με τις γερμανικές επιχειρήσεις που υποβάλλουν σύμφωνα με τις γερμανικές αποδεκτές λογιστικές αρχές (GAAP), ενώ συγχρόνως ελέγχει για άλλες διαφορές στη διαχείριση κερδών. Το δείγμα αποτελείται από γερμανικές εισηγμένες εταιρείες με παρατηρήσεις σχετικά με την περίοδο 1999-2001. Τα αποτελέσματα δείχνουν ότι οι επιχειρήσεις που έχουν υιοθετήσει τα ΔΠΧΑ δεν παρουσιάζουν διαφορετική συμπεριφορά διαχείρισης των κερδών σε σύγκριση με τις εταιρείες που υποβάλλουν εκθέσεις σύμφωνα με τα γερμανικά GAAP. Τα ευρήματα αυτά συμβάλλουν στη συζήτηση σχετικά με το αν υψηλά πρότυπα ποιότητας είναι επαρκή και αποτελεσματικά σε χώρες με ασθενές δικαιώματα προστασίας των επενδυτών.

Ο Klimczak (2011) ανέλυσε τις συνέπειες της υποχρεωτικής εφαρμογής των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Αναφοράς στην Πολωνία. Στόχος ήταν να καθορίσει πως οι συμμετέχοντες στην αγορά αντίδρασαν στα νέα λογιστικά πρότυπα κατά το έτος υιοθέτησης και κατά πόσον η συμπεριφορά τους άλλαξε κατόπιν. Οι επιπτώσεις αναλύθηκαν σε δύο στάδια. Πρώτα, πραγματοποιήθηκε μελέτη γύρω από τις ετήσιες ενοποιημένες δημοσιευμένες εκθέσεις. Δεύτερον, εκτιμήθηκε η αξία των μετόχων με τη μέθοδο ανάλυσης επιχειρηματικών γεγονότων για αυτούς που υιοθέτησαν και για αυτούς που δεν υιοθέτησαν, τόσο πριν όσο και μετά το έτος υιοθέτησης. Τα αποτελέσματα των μελετών δεν παρέχουν κάποια ένδειξη μιας ανώμαλης αντίδρασης ή ενός αποτελέσματος έκπληξης, κατά τη στιγμή της πρώτης δημοσίευσης οικονομικών καταστάσεων με ΔΠΧΑ. Αυτοί που εφαρμόζουν τα ΔΠΧΑ λαμβάνουν "πριμοδότηση" πριν από την υιοθέτηση, αλλά όχι εκ των υστέρων. Τα ευρήματα έδειξαν ότι η μέση επίπτωση των ΔΠΧΑ μπορεί να

είναι σχετικά μικρή, ακόμη και σε μια οικονομία αναπτυσσόμενη όπως η περίπτωση της Πολωνίας.

Οι Jindrichovska & Kubickova (2012) ανέλυσαν τον αντίκτυπο των νέων κανόνων σχετικά με την υποβολή οικονομικών καταστάσεων στα ΔΠΧΑ με χρηματοοικονομικούς δείκτες σε 16 τσεχικές εταιρείες (δείγμα σχετικά μικρό). Προσπάθησαν να μετρήσουν το πεδίο εφαρμογής και το μέγεθος των διαφορών σε επιλεγμένους χρηματοοικονομικούς δείκτες, όπως υπολογίστηκε σύμφωνα με τους Τσέχικους λογιστικούς κανόνες (CAS) και κάτω από τις παραδοχές των ΔΠΧΑ. Η μελέτη ανακαλύπτει ότι υπάρχουν σημαντικές διαφορές που προκύπτουν από αυτές τις δύο μορφές υποβολής οικονομικών καταστάσεων. Η έρευνα αυτή καταλήγει στο συμπέρασμα ότι η μετάβαση από τα Τσέχικα πρότυπα σε ΔΠΧΑ μπορεί να προκαλέσει μεταβολές στην αξία των χρηματοοικονομικών δεικτών, χωρίς στην ουσία να υπάρχει καμία σχέση με την πραγματική μεταβολή στην αξία, τις επιδόσεις και τη σταθερότητα των επιχειρήσεων. Ακόμη και αν τα ευρήματα δεν ήταν στατιστικά σημαντικά, τα ενδεικτικά αποτελέσματα των μετρήσεων αποκαλύπτουν ένα σημαντικό γεγονός, ότι δηλαδή η μετάβαση στα ΔΠΧΑ θα μπορούσε να προκαλέσει επιδείνωση των βασικών δεικτών και ως εκ τούτου θα μπορούσε να επηρεάσει τη συνολική εκτίμηση των εταιρειών.

Οι Terzi et al. (2013) μελέτησαν την επίπτωση της υιοθέτησης των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (ΔΠΧΑ) για τις εισηγμένες εταιρείες στην Τουρκία. Παρατήρησαν τις οικονομικές καταστάσεις που συντάχθηκαν σύμφωνα με τα ΔΠΧΑ και τα τουρκικά GAAP. Δούλεψαν πάνω στις οικονομικές καταστάσεις των εισηγμένων εταιριών στο Χρηματιστήριο Κωνσταντινούπολης (ISE) που ανήκαν στον τομέα της μεταποιητικής βιομηχανίας. Από τα ευρήματα διαπίστωσαν ότι οι οικονομικές καταστάσεις που συντάχθηκαν σύμφωνα με τα εθνικά και τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα είχαν στατιστικά σημαντικές διαφορές.

Οι Munteanu et al. (2014) έχοντας υπόψιν ως χρονιά αναφοράς το 2012, για ρουμανικές επιχειρήσεις που συντάσσουν τις οικονομικές τους καταστάσεις με βάση τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς, επικεντρώθηκαν στο να μελετήσουν και να παρουσιάσουν τις διαφορές μεταξύ των Ρουμανικών Λογιστικών Προτύπων και των ΔΠΧΑ. Στην έρευνα συμμετείχαν εταιρείες που είναι εισηγμένες και προσπάθησαν να αποδείξουν αν υπάρχει στατιστικά σημαντική διαφορά στην μέση τιμή, τη διάμεσο και τη διακύμανση μεταξύ διαφόρων λογιστικών μέτρων και χρηματοοικονομικών δεικτών. Διεξήχθη μία συνολική ανάλυση πάνω σε όλες τις εταιρείες της αγοράς και μία με υποκατηγορίες επιχειρήσεων ανά κλάδους. Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι παρατηρήθηκαν στατιστικά σημαντικές διαφορές στη διάμεσο και τη μέση τιμή για το σύνολο του δείγματος, ενώ όσον αφορά την ανάλυση της κάθε υποκατηγορίας, τα αποτελέσματα είναι μικτά.

Οι Kamarajugadda & Sireesha (2015) διερεύνησαν τις οικονομικές καταστάσεις με τη βοήθεια των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (ΔΠΧΑ) με σκοπό να εξετάσουν τη συνάφεια, την αξιοπιστία και την ποιότητα της λογιστικής πληροφορίας των εταιρειών που κάνουν διπλή υποβολή οικονομικών καταστάσεων στην Ινδία. Ο κύριος σκοπός της μελέτης αυτής είναι να εντοπίσει τις στατιστικά σημαντικές διαφορές μεταξύ των ινδικών GAAP και τα ΔΠΧΑ και με βάση τις οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών μέσω υπολογισμένων χρηματοοικονομικών δεικτών. Η ανάλυση βασίζεται σε δείγμα 10 ινδικών εταιρειών που έχουν υιοθετήσει εθελοντικά τα ΔΠΧΑ. Οι οικονομικές καταστάσεις που συντάσσονται σύμφωνα με τα ινδικά GAAP και τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, ελήφθησαν για μια περίοδο 6 ετών. Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες, βάσει της αξιολόγησης των κατηγοριών, σχετικά με τη σταθερότητα, τη ρευστότητα, την κερδοφορία και τις επενδύσεις, αναλύθηκαν χρησιμοποιώντας στατιστικά τεστ: t-test, κλπ.

Εντοπίστηκαν σημαντικές διαφορές μεταξύ των ινδικών GAAP και των ΔΠΧΑ και με βάση χρηματοοικονομικούς δείκτες, η μελέτη έδειξε ότι η υιοθέτηση των ΔΠΧΑ οδήγησε σε στατιστικά σημαντική αύξηση της ρευστότητας και κερδοφορίας.

Στην Ελλάδα αναφορικά με την υιοθέτηση των ΔΛΠ και την ανάλυση οικονομικών καταστάσεων (αριθμοδείκτες) υπήρξαν διάφορες έρευνες και μελέτες για εισηγμένες εταιρείες στο Χρηματιστήριο Αθηνών, με ανάλυση και μελέτη διαφόρων δειγμάτων. Ωστόσο καμία από αυτές τις μελέτες δεν πραγματεύτηκε διακριτά την μελέτη και ανάλυση των εισηγμένων εταιρειών του Κατασκευαστικού κλάδου (σε συνάρτηση με τις διάφορες εξελίξεις του συγκεκριμένου κλάδου, όπως συγχωνεύσεις, κλπ.) για την ανάλυση της μεταβολής που προήλθε από την υιοθέτηση των Δ.Λ.Π. στις οικονομικές καταστάσεις και την επιχειρηματική επίδοση των εν λόγω εισηγμένων εταιρειών. Αρκετές σύγχρονες μελέτες και έρευνες και στην Ελλάδα ασχολήθηκαν με τις επιπτώσεις από την εφαρμογή των ΔΛΠ και μάλιστα από διαφορετικό πρίσμα (Floropoulos & Moschidis, 2004; Ballas et al., 2010; Schleicher et al., 2010 ; Prather-Kinsey, 2010; κ.ά.).

Οι σημαντικότερες μελέτες που εξέτασαν τις επιπτώσεις των ΔΛΠ σε ελληνικές επιχειρήσεις στις οικονομικές τους καταστάσεις και σε σύγκριση με την προηγούμενη περίοδο εφαρμογής των ελληνικών λογιστικών προτύπων, είναι οι ακόλουθες:

Οι Georgakopoulou et al. (2008) ερεύνησαν κατά πόσον η υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΠΧΑ στην Ε.Ε. επηρέασε τη δομή του συνόλου των επιχειρήσεων του βιομηχανικού κλάδου που εφάρμοσαν τα ΔΠΧΑ και τα Ελληνικά Λογιστικά Πρότυπα (ΕΛΠ). Ως εκ τούτου, διεξήγαγαν έρευνα χρησιμοποιώντας ένα δείγμα Ελληνικές επιχειρήσεις στο βιομηχανικό τομέα που συνέτασαν οικονομικές καταστάσεις σύμφωνα με τα ΕΛΠ και σύμφωνα με τα ΔΠΧΑ για το έτος 2004. Το αρχικό δείγμα αποτελείται από 39 ελληνικές εταιρείες στο βιομηχανικό τομέα και που διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αθηνών κατά τις προαναφερθείσες περιόδους. Η μελέτη βασίστηκε στον ισολογισμό και την κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων που είχαν συνταχθεί σύμφωνα με τα ΔΠΧΑ και το ΕΓΛΣ. Αναλύθηκαν οι επιπτώσεις των ΔΠΧΑ σχετικά με τα βασικά λογιστικά μέτρα και τους διαφόρους χρηματοοικονομικούς δείκτες, προκειμένου να αναλυθούν οι ποσοτικές επιπτώσεις της εφαρμογής των ΔΠΧΑ. Για τους σχετικούς ελέγχους εφάρμοσαν για τα δείγματα: t-test και Wilcoxon. Τα αποτελέσματα που προέκυψαν αποκαλύπτουν ότι οι περισσότεροι αριθμοδείκτες διαφέρουν στατιστικά σημαντικά βάσει των ΔΠΧΑ και σε σχέση με τα ΕΛΠ.

Οι Georgakopoulou et al. (2010) διερεύνησαν κατά πόσον υπάρχουν αλλαγές στα λογιστικά δεδομένα, στους χρηματοοικονομικούς δείκτες και τα πιστοποιητικά των ορκωτών ελεγκτών, μετά τη μετατροπή από το ελληνικό λογιστικό σύστημα στα ΔΛΠ, με την εφαρμογή των ποσοτικών μεθόδων για συγκεκριμένους οικονομικούς δείκτες. Εξετάστηκε ένα δείγμα 20 ελληνικών επιχειρήσεων τροφίμων και ποτών οι οποίες διαπραγματεύονταν στο Χρηματιστήριο Αθηνών Χρηματιστήριο το 2002 έως το 2006. Η περίοδος της έρευνας χωρίστηκε σε δύο υποπεριόδους: α) την προ - ΔΛΠ περίοδο (2002 - 2004) και β) την μετά - ΔΛΠ περίοδο (2004 - 2006), όπου το 2004 είναι το έτος μετάβασης, καθόσον από το 2005 και μετά θεσπίστηκε η υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΛΠ. Εξετάστηκαν εννέα (9) συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες, προκειμένου να εκτιμηθούν οι επιπτώσεις στον ισολογισμό και την κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων. Η έρευνα έδειξε ότι τα ίδια κεφάλαια, οι συνολικές υποχρεώσεις και το σύνολο του ενεργητικού, καταγράφουν υψηλότερες τιμές σύμφωνα με τα ΔΛΠ σε σχέση με το Ελληνικό Λογιστικό Σύστημα, αναφορικά με τους εξεταζόμενους χρηματοοικονομικούς δείκτες.

Οι Georgakopoulou et al. (2010) εξέτασαν κατά πόσον η υποχρεωτική υιοθέτηση των ΔΠΧΑ στην ΕΕ έχει επηρεάσει στη δομή του ένα συγκεκριμένο σύνολο των ελληνικών επιχειρήσεων με εφαρμογή των ΔΠΧΑ σε σύγκριση με το ελληνικό λογιστικό σύστημα (ΕΛΣ). Ως εκ τούτου, διενεργήθηκε έρευνα οικονομικών καταστάσεων σε δείγμα 38 ελληνικών παραγωγικών επιχειρήσεων σύμφωνα με ΕΛΣ και σύμφωνα με τα ΔΠΧΑ για την ίδια περίοδο του 2004, τα οποία επίσης αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (ΧΑΑ) κατά τη διάρκεια της προαναφερθείσας περιόδου. Η μελέτη βασίστηκε στον ισολογισμό και την κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων, ενώ τα στοιχεία τους ήταν τόσο με τα ΕΛΠ όσο και με τα ΔΠΧΑ. Στη συνέχεια, αναλύθηκαν τα ποσοτικά αποτελέσματα των ΔΠΧΑ σε σχέση με το ελληνικό λογιστικό σύστημα. Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι η υιοθέτηση των ΔΠΧΑ επηρέασε το μέγεθος των λογιστικών δεικτών, όπως είναι ο δείκτης των ιδίων κεφαλαίων προς το σύνολο του ενεργητικού, ο δείκτης των συνολικών υποχρεώσεων προς το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων, καθώς και ο δείκτης των ιδίων κεφαλαίων προς το σύνολο των υποχρεώσεων.

Οι Pazarskis et al. (2011) διερεύνησαν τις πιθανές επιπτώσεις της εφαρμογής των ΔΛΠ, στις οικονομικές καταστάσεις ενός δείγματος είκοσι (20) εισηγμένων εταιριών του Χρηματιστηρίου Αξιών για τον κλάδο της Τεχνολογίας, αναλύοντας τις οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων του δείγματος, με τη χρήση δώδεκα αριθμοδεικτών, για τρία χρόνια πριν (2002 - 2004) και μετά (2005-2007) την υιοθέτηση των ΔΛΠ στην Ελλάδα. Τα αποτελέσματα της έρευνας έδειξαν ότι κατά την εφαρμογή των ελληνικών λογιστικών προτύπων και πριν την εφαρμογή των ΔΛΠ (Pre-IFRS) και μετά την εφαρμογή των ΔΛΠ (Post-IFRS) μόλις δύο (EBIT margin, Gearing) από τους υπό εξέταση αριθμοδείκτες είχαν στατιστικά σημαντική μεταβολή, εξαιτίας της εφαρμογής των ΔΛΠ κατά την εξέταση για τρία χρόνια πριν (2002 - 2004) και μετά (2005-2007), ο πρώτος αυξήθηκε και ο δεύτερος μειώθηκε.

Οι Pantelidis et al. (2012) μελέτησαν την ανάλυση της επίδρασης της εφαρμογής των Δ.Λ.Π. στην εικόνα των οικονομικών καταστάσεων των εμπρορο-βιομηχανικών εταιριών, με την χρήση δεκατεσσάρων αριθμοδεικτών. Με βάση αυτούς, αναλύθηκε η επίδραση της υιοθέτησης των Δ.Λ.Π. για τρία έτη πριν (2002-2004) και μετά (2005-2007) την εφαρμογή τους στην Ελλάδα. Επίσης, έγινε περαιτέρω ανάλυση του δείγματος λόγω της εφαρμογής των Δ.Λ.Π. με την εξέταση της μεταβολής των αριθμοδεικτών, ανάμεσα σε δύο ενδιάμεσα κρίσιμα χρονικά διαστήματα της παραπάνω περιόδου: το έτος 2002 (που η Ε.Ε. ανακοίνωσε την υποχρεωτική εφαρμογή των Δ.Λ.Π. από τα κράτη-μέλη της), και το έτος 2005 (που οι εισηγμένες εταιρείες εμφάνισαν υποχρεωτικά για πρώτη φορά με βάση τα Δ.Λ.Π. τις οικονομικές τους καταστάσεις). Σύμφωνα με τους αριθμοδείκτες της έρευνας, το τελικό συμπέρασμα που προέκυψε ήταν ότι η επίδραση της εφαρμογής των Δ.Λ.Π. στην εικόνα των οικονομικών καταστάσεων, ως και την επιχειρηματική επίδοση όλων των εισηγμένων εταιριών του κλάδου πληροφορικής υπήρξε σημαντική, ενώ τα αποτελέσματα γενικά έδειξαν βελτίωση σε κάποιους από τους εξεταζόμενους αριθμοδείκτες, που μεταβλήθηκαν στατιστικά σημαντικά μόνο στο σχετικό χρονικό διάστημα ελέγχου για τρία έτη.

Οι Παζάρσκης κ.ά. (2011) ανέλυσαν την επίδραση της εφαρμογής των Δ.Λ.Π. στην εικόνα των οικονομικών καταστάσεων τους, με την χρήση δώδεκα αριθμοδεικτών για τον κλάδο των εταιριών χημικών προϊόντων. Με βάση αυτούς, αναλύθηκε η επίδραση της υιοθέτησης των Δ.Λ.Π. για τρία έτη πριν (2002-2004) και μετά (2005-2007) την εφαρμογή τους στην Ελλάδα. Σύμφωνα με τους αριθμοδείκτες της έρευνας, το τελικό συμπέρασμα που προέκυψε ήταν ότι η επίδραση της εφαρμογής των Δ.Λ.Π. στην εικόνα των



οικονομικών καταστάσεων, ως και την επιχειρηματική επίδοση όλων των εισηγμένων εταιρειών του κλάδου χημικών προϊόντων δεν υπήρξε σημαντική, καθώς τα αποτελέσματα έδειξαν ότι κανένας από τους δώδεκα εξεταζόμενους αριθμοδείκτες δεν μεταβλήθηκε στατιστικά σημαντικά στα σχετικά χρονικά διαστήματα ελέγχου.

## Μεθοδολογία Έρευνας

### Δείγμα επιχειρήσεων και δεδομένα έρευνας

Το δείγμα των ελληνικών επιχειρήσεων που επιλέχθηκε να εξεταστεί για να διερευνηθεί ο βαθμός που επηρέασε τις οικονομικές τους καταστάσεις η εφαρμογή των ΔΛΠ, ως και η γενικότερη οικονομική συγκυρία στην Ελλάδα, είναι αρχικά όλες οι εισηγμένες εταιρείες του Κατασκευαστικού Κλάδου του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Καταρχήν, η επιλογή αυτή των εισηγμένων επιχειρήσεων έγινε καθώς είναι δεδομένη η διαθεσιμότητα των οικονομικών καταστάσεων των διαφόρων εισηγμένων επιχειρήσεων. Στη συνέχεια, με βάση το γεγονός για ποιες εταιρείες υπήρχαν διαθέσιμα στοιχεία, επιλέχθηκαν τελικά δεκαέξι (16) εταιρείες.

Για τις εν λόγω 16 ελληνικές εισηγμένες επιχειρήσεις αξιολογούνται οι οικονομικές καταστάσεις τους και συγκρίνονται διάφορα μεγέθη από αυτές κατά τα τρία έτη πριν την εφαρμογή των ΔΛΠ (2002-2004) και κατά τα τρία έτη μετά την εφαρμογή των ΔΛΠ (2005-2007) με τη χρήση διαφόρων αριθμοδεικτών, στη συνέχεια, αντίστοιχα κατά τα έξι έτη (2005-2010) καθώς επίσης, κατά τα εννέα έτη (2005-2013). Τέλος, για τις περιπτώσεις τριών εταιριών που πτώχευσαν/προσέφυγαν στο άρθρο 99 του πτωχευτικού κώδικα του Ν.3588/2007 και δεν υπάρχουν στοιχεία αφαιρέθηκαν από το δείγμα από την ανάλογη τριετία.

Τα δεδομένα για τις εν λόγω εισηγμένες ελληνικές επιχειρήσεις του δείγματος που αποτέλεσαν αντικείμενο μελέτης θα πρέπει να αναφερθεί ότι αντλήθηκαν είτε από τις δημοσιευμένες διαθέσιμες οικονομικές καταστάσεις τους είτε από ανακοινώσεις στο διαδίκτυο που δημοσίευσαν στο Χρηματιστήριο Αθηνών είτε από τη βάση σχετικών δεδομένων της Βιβλιοθήκης του Πανεπιστημίου Μακεδονίας.

### Ποσοτικές μεταβλητές έρευνας (αριθμοδείκτες)

Η ανάλυση και επεξεργασία των οικονομικών καταστάσεων των διαφόρων εισηγμένων επιχειρήσεων του δείγματος επιλέχθηκε να γίνει με τη χρήση δεκατεσσάρων αριθμοδεικτών, οι οποίοι επεξηγούνται και παρατίθενται στη συνέχεια σε τέσσερις κατηγορίες: (α) αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (profitability ratios), (β) αριθμοδείκτες δραστηριότητας (operational ratios), (γ) αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων (structure ratios) και (δ) αριθμοδείκτες ταμειακών ροών (cash flow ratios):

### Πίνακας 1: Κατηγοριοποίηση των αριθμοδεικτών

Κωδικός	Αριθμοδείκτης	Ανάλυση αριθμοδείκτη
<i>Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας</i>		
M01	EBITDA Margin	(Κέρδη προ φόρων, τόκων&αποσβ./Πωλήσεις)*100
M02	EBIT Margin	(Κέρδη προ τόκων & φόρων/Πωλήσεις)*100
M03	ROE	(Καθαρά Κέρδη/Ιδια Κεφάλαια)*100
M04	ROA	(Καθαρά Κέρδη/Σύνολο Ενεργητικού)*100
<i>Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας</i>		
M05	Net assets turnover	Πωλήσεις/(Ιδια Κεφάλαια + Μακροπρ. Υποχρ.)

M06	Interest cover	(Κέρδη προ τόκων & φόρων / Έξοδα τόκων)
M07	Collection period	(Χρεώστες / Πωλήσεις) *360
M08	Credit period	(Πιστωτές/Πωλήσεις) *360
<i>Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων</i>		
M09	Current ratio	(Διαθέσιμα+Απαιτήσεις+Αποθέματα)/Βραχυπρ.Υπ.
M10	Liquidity ratio	(Διαθ.+Απαιτ.+Αποθ.-Μετοχές)/Βραχυπρ. Υποχρ.
M11	Solvency ratio	(Τδία Κεφάλαια/Σύνολο Ενεργητικού) *100
M12	Gearing	Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις/Τδία Κεφάλαια
<i>Αριθμοδείκτες Ταμειακών Ροών</i>		
M13	Cash flow	Ταμειακές Ροές
M14	Cash flow / Operating Revenue	Ταμειακές Ροές / Καθαρές Πωλήσεις Χρήσεως

### Εφαρμοζόμενη μεθοδολογία και έλεγχος υποθέσεων δείγματος

Για να αναλυθεί η μεταβολή της οικονομικής επίδοσης των επιχειρήσεων του δείγματος από την εφαρμογή των ΔΛΠ, επιλέχθηκε ως σχετική ενέργεια η ανάλυση των αριθμοδεικτών από τις οικονομικές τους καταστάσεις. Η μέτρηση της σχετικής μεταβολής είναι ένα εμπειρικό πρόβλημα, που μπορεί περαιτέρω να διερευνηθεί με έλεγχο υποθέσεων για μεταβολή στους επιλεγμένους αριθμοδείκτες, που αναφέρθηκαν προηγουμένως, με εφαρμογή σε όλη τη χρονική περίοδο που διερευνάται για τις επιχειρήσεις του δείγματος, όπως και σε διάφορα ενδιάμεσα υπο-διαστήματα της εξεταζόμενης χρονικής περιόδου (Schleicher et al, 2010; Prather-Kinsey, 2010).

Για το λόγο αυτό διακρίνουμε για το σύνολο των επιχειρήσεων του δείγματος τις εξής περιπτώσεις:

- $\alpha$  : δείγμα επιχειρήσεων με περίοδο μελέτης τρία έτη πριν (2002-2004) και μετά (2005-2007) την εφαρμογή των ΔΛΠ
- $\beta$  : δείγμα επιχειρήσεων με περίοδο μελέτης τρία έτη πριν (2002-2004) και μετά το πέρας 2 τριετιών (2005-2010) από την εφαρμογή των ΔΛΠ
- $\gamma$  : δείγμα επιχειρήσεων με περίοδο μελέτης τρία έτη πριν (2002-2004) και μετά το πέρας 3 τριετιών (2005-2013) από την εφαρμογή των ΔΛΠ

Η γενική μορφή της υπόθεσης που εξετάζεται για κάθε έναν αριθμοδείκτη ξεχωριστά (αριθμοδείκτες M1 έως M14) και για κάθε μία περίπτωση μελέτης χρονικής περιόδου από τις παραπάνω (βλ. περιπτώσεις:  $\alpha$ ,  $\beta$ ,  $\gamma$ ), είναι η ακόλουθη:

$H_{0ij}$ : Δεν αναμένεται σχετική μεταβολή του αριθμοδείκτη  $i$  από την εφαρμογή των ΔΛΠ στην χρονική περίοδο  $j$ .

$H_{1ij}$ : Αναμένεται σχετική μεταβολή του αριθμοδείκτη  $i$  από την εφαρμογή των ΔΛΠ στην χρονική περίοδο  $j$ .

όπου,

$i = \{M1, M2, \dots, M14\}$

$j = \{\alpha, \beta, \gamma\}$

Το κύριο ερευνητικό ερώτημα που διερευνάται για να απαντηθεί από την εξέταση των παραπάνω αναφερομένων υποθέσεων και μεταβλητών είναι το εξής: "Η υιοθέτηση των διεθνών λογιστικών προτύπων από μια κατασκευαστική εισηγμένη επιχείρηση συντέινε σε μια διαφορετική είτε καλύτερη εικόνα των οικονομικών καταστάσεων της σε σχέση με αυτή που εμφάνιζε την περίοδο κατά την εφαρμογή των προγενέστερων εθνικών (ελληνικών) λογιστικών προτύπων;".

Οι επιλεγμένοι αριθμοδείκτες για κάθε επιχείρηση του δείγματος σε περίοδο τριών ετών πριν (έτος T-3, T-2, T-1) ή μετά (έτος T+1, T+2, T+3) την εισαγωγή των ΔΛΠ στην Ελλάδα υπολογίζονται και ο μέσος όρος από το

άθροισμα του κάθε αριθμοδείκτη για τα έτη T-3, T-2, T-1 συγκρίνεται με το μέσο όρο από το αντίστοιχο άθροισμα των ετών T+1, T+2, T+3, αντίστοιχα<sup>1</sup> (περίπτωση: α). Το ίδιο επαναλαμβάνεται αναλόγως για τις περιπτώσεις β και γ.

Τέλος, για να ελεγχθούν οι προαναφερθείσες υποθέσεις και να εφαρμοστεί η παραπάνω μεθοδολογία, εφαρμόζονται τεστ με συγκρίσεις μέσω όρων δύο ανεξάρτητων υποσυνόλων (two independent sample mean t-tests) στους αριθμοδείκτες των επιχειρήσεων του δείγματος κατά την εφαρμογή των ελληνικών λογιστικών προτύπων και πριν την εφαρμογή των ΔΛΠ (Pre-IFRS) και μετά την εφαρμογή των ΔΛΠ (Post-IFRS).

$$t = \frac{\bar{X}_1 - \bar{X}_2}{\sqrt{\frac{s_1^2}{n_1} + \frac{s_2^2}{n_2}}}$$

όπου,

$n$  = αριθμός εξεταζόμενων αριθμοδεικτών

$\bar{X}_1$  = μέσος όρος αριθμοδεικτών Pre-IFRS

$\bar{X}_2$  = μέσος όρος αριθμοδεικτών Post-IFRS

$s$  = τυπική απόκλιση

$1$  = ομάδα αριθμοδεικτών Pre-IFRS

$2$  = ομάδα αριθμοδεικτών Post-IFRS

Τα αποτελέσματα που προκύπτουν παρατίθενται και σχολιάζονται στην επόμενη ενότητα.

## Αποτελέσματα Έρευνας

### (α) δείγμα επιχειρήσεων τρία έτη πριν (2002-2004) & μετά (2005-2007)

Τα αποτελέσματα έδειξαν μετά από συγκρίσεις μέσω όρων ότι κατά τη διάρκεια μιας τριετούς περιόδου πριν και μετά την υιοθέτηση των ΔΛΠ, έξι (ROE, ROA, Interest Cover, Solvency ratio, Gearing και Cash Flow/Operating revenue) από τους δεκατέσσερις εξεταζόμενους αριθμοδείκτες (EBITDA margin, EBIT margin, ROE, ROA, net assets turnover, interest cover, collection period, credit period, current ratio, liquidity ratio, solvency ratio, gearing, cash flow, cash flow/operating revenue) είχαν μια στατιστικά σημαντική μεταβολή που οφείλεται στο γεγονός υιοθέτησης των ΔΛΠ. Και οι έξι από αυτούς χειροτέρεψαν. Δηλαδή προέκυψε ότι η επίδραση της εφαρμογής των ΔΛΠ στην εικόνα των οικονομικών καταστάσεων, ως και την επιχειρηματική επίδοση των υπό εξέταση, δεκαέξι (16) εισηγμένων εταιρειών στο Χρηματιστήριο Αθηνών του Κατασκευαστικού Κλάδου υπήρξε σχετικά σημαντική.

<sup>1</sup> Στην παρούσα μελέτη επιλέγεται ο μέσος όρος (mean) από το άθροισμα του κάθε αριθμοδείκτη προς εφαρμογή στα δεδομένα αντί της διαμέσου (median) των σχετικών δεδομένων ως ακριβέστερη μέθοδος απεικόνισης της μελέτης της επιχειρησιακής επίδοσης του δείγματος, καθώς συνάδει στην εξαγωγή ακριβέστερων συμπερασμάτων απ' ότι εάν λαμβανόταν υπ' όψιν η διάμεσος ανά περίπτωση των δεδομένων της παρούσας. Στην παραπάνω θέση για μελέτη της επιχειρησιακής επίδοσης με αριθμοδείκτες συντάσσονται και διάφορες άλλες μελέτες (Iatridis and Rouvolis, 2010; κ.ά., ή γενικότερα από χρηματοοικονομική λογιστική θεώρηση: Eleftheriadis et al., 2012; κ.ά.).

Με βάση τα προαναφερθέντα θα μπορούσε κανείς εύλογα να επισημάνει, ότι οι επιπτώσεις υιοθέτησης των ΔΛΠ στην εικόνα των οικονομικών καταστάσεων, ως και την επιχειρηματική επίδοση, οδήγησαν τις επιχειρήσεις του δείγματος σε μια χειρότερη απόδοση σε σχέση με τους δείκτες ROE, ROA, Interest Cover, Solvency ratio, Gearing και Cash Flow/Operating revenue. Το εν λόγω αποτέλεσμα (όπως και τα υπόλοιπα στη συνέχεια) προέκυψε προφανώς πάντα υπό την παραδοχή ότι άλλες σημαντικές αποφάσεις της διοίκησης των επιχειρήσεων του δείγματος δεν επηρέασαν σε σημαντικό βαθμό τις οικονομικές καταστάσεις τους (βλ. σχετικά Πίνακας 2).

**Πίνακας 2: Αποτελέσματα τρία έτη πριν / μετά (με t-test)**

Κωδικός	Μέση τιμή: Pre-IFRS (3 years avg.)	Μέση τιμή: Post-IFRS (3 years avg.)	t- statistic δίπλευρο τεστ	p-value	Διάστημα εμπιστοσύνης 95%
M01	11,70	10,30	-0,39	0,697	(-8,48; -5,69)
M02	6,20	6,30	0,02	0,983	(-7,50; 7,66)
M03	6,87	-0,50	-3,57	0,001***	(-11,55; -3,27)
M04	4,06	0,81	-3,31	0,001***	(-5,20; -1,296)
M05	0,93	0,97	0,21	0,832	(-0,338; 0,418)
M06	4,76	1,51	-1,93	0,058*	(-6,62; 0,12)
M07	164,00	160,00	-0,13	0,900	(-67,9; 59,80)
M08	80,70	85,00	0,46	0,644	(-14,28; 22,99)
M09	2,51	3,04	0,53	0,569	(-1,463; 2,520)
M10	1,95	2,48	0,63	0,533	(-1,156; 2,210)
M11	62,60	51,80	-2,63	0,010**	(-18,97; -2,66)
M12	41,70	77,80	2,43	0,017**	(6,5; 65,60)
M13	10563,00	6403,00	-1,59	0,116	(-9362; 1043)
M14	15,00	8,76	-2,64	0,010**	(-10,99; -1,53)

**Σημείωση:** \*, \*\*, \*\*\* υποδεικνύουν ότι η αλλαγή του μέσου όρου είναι σημαντικά διαφορετική από το μηδέν σε επίπεδο σημαντικότητας 0.01, 0.05, και 0.10, αντίστοιχα, όπως υπολογίστηκε με συγκρίσεις των μέσων όρων δύο ανεξάρτητων υποσυνόλων (two independent sample mean t-tests) στους αριθμοδείκτες των επιχειρήσεων του δείγματος.

Πιο συγκεκριμένα, για τις τρεις παραπάνω περιπτώσεις τα επίπεδα κατάταξης σε σχέση με την τιμή του p-value είναι τα κάτωθι:

- p<0.01            σοβαρή ένδειξη ενάντια στην  $H_0$  (βλ. σχετικά, \*\*\*)  
 0.01≤p<0.05    μέτρια ένδειξη ενάντια στην  $H_0$  (βλ. σχετικά, \*\*)  
 0.05≤p<0.10    ελάχιστη ένδειξη ενάντια στην  $H_0$  (βλ. σχετικά, \*)  
 0.10≤p            καμία πραγματική ένδειξη ενάντια στην  $H_0$

**(β) δείγμα επιχειρήσεων τρία έτη πριν (2002-2004) & έξι μετά (2005-10)**

Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι κατά τη διάρκεια μιας τριετούς περιόδου πριν και έξι ετών μετά την υιοθέτηση των ΔΛΠ, έξι (ROE, ROA, Interest Cover, Solvency ratio, Gearing και Cash Flow/Operating revenue) από τους δεκατέσσερις εξεταζόμενους αριθμοδείκτες (EBITDA margin, EBIT margin, ROE, ROA, net assets turnover, interest cover, collection period, credit period, current ratio, liquidity ratio, solvency ratio, gearing, cash flow, cash flow/operating revenue) είχαν μια στατιστικά σημαντική μεταβολή που οφείλεται στο γεγονός υιοθέτησης των ΔΛΠ. Και οι έξι από αυτούς χειροτέρεψαν. Δηλαδή προέκυψε ότι η επίδραση της εφαρμογής των ΔΛΠ στην εικόνα των οικονομικών καταστάσεων, ως και την επιχειρηματική επίδοση των υπό εξέταση, δεκατριών (13) εισηγμένων εταιρειών στο Χρηματιστήριο Αθηνών του Κατασκευαστικού Κλάδου υπήρξε σχετικά σημαντική και μάλιστα σε μεγαλύτερο βαθμό από ότι τρία έτη και μετά την εφαρμογή

των ΔΛΠ. Δηλαδή και πάλι οδήγησαν τις επιχειρήσεις του δείγματος σε μια χειρότερη απόδοση σε σχέση με τους 6 προαναφερθέντες δείκτες (βλ. Σχετικά: Πίνακας 3).

**Πίνακας 3: Αποτελέσματα τρία έτη πριν / έξι έτη μετά (με t-test)**

Κωδικός	Μέση τιμή: Pre-IFRS (6 years avg.)	Μέση τιμή: Post-IFRS (3 years avg.)	t- statistic δίπλευρο τεστ	p-value	Διάστημα εμπιστοσύνης 95%
M01	12,30	13,4	0,26	0,799	(-6,91; 8,95)
M02	6,20	5,40	-0,18	0,858	(-9,92; 8,27)
M03	7,39	-4,40	-3,52	0,001***	(-18,5; -5,15)
M04	4,49	-0,41	-4,96	0,000***	(-6,859; -2,944)
M05	0,72	0,61	-1,08	0,286	(-0,312; 0,094)
M06	5,00	1,03	-1,97	0,054*	(-7,98; 0,08)
M07	181,00	197,00	0,47	0,640	(-52,6; 85,0)
M08	81,20	89,30	0,81	0,421	(-11,8; 28,0)
M09	2,72	2,62	-0,13	0,897	(-1,527; 1,339)
M10	2,17	2,16	0,02	0,983	(-1,175; 1,20)
M11	64,90	53,70	-3,05	0,003***	(-18,48; -3,91)
M12	34,30	71,40	3,45	0,001***	(-15,80; 58,5)
M13	66,00	3237,00	1,40	0,165	(-1338; 7681)
M14	17,70	2,70	-4,03	0,000***	(-22,44; -7,63)

**Σημείωση:** \*\*\*, \*\*, \*: απόρριψη της μηδενικής υπόθεσης σε επίπεδο σημαντικότητας 0,01, 0,05 και 0,1, αντίστοιχα.

**(γ) δείγμα επιχειρ. τρία έτη πριν (2002-04) & εννέα έτη μετά (2005-13)**

Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι κατά τη διάρκεια μιας τριετούς περιόδου πριν και εννέα ετών μετά την υιοθέτηση των ΔΛΠ, οκτώ (ROE, ROA, Interest cover, Collection period, Credit period, Solvency ratio, Gearing και Cash flow/operating revenue) από τους δεκατέσσερις εξεταζόμενους αριθμοδείκτες (EBITDA margin, EBIT margin, ROE, ROA, net assets turnover, interest cover, collection period, credit period, current ratio, liquidity ratio, solvency ratio, gearing, cash flow, cash flow/operating revenue) είχαν μια στατιστικά σημαντική μεταβολή που οφείλεται στο γεγονός υιοθέτησης των ΔΛΠ. Οι επτά από αυτούς χειροτέρεψαν ενώ ο ένας (M07-Collection period) βελτιώθηκε. Δηλαδή, προέκυψε ότι η επίδραση της εφαρμογής των ΔΛΠ στην εικόνα των οικονομικών καταστάσεων, ως και την επιχειρηματική επίδοση των υπό εξέταση δεκατριών (13) εισηγμένων εταιρειών στο Χρηματιστήριο Αθηνών του Κατασκευαστικού Κλάδου, υπήρξε σχετικά σημαντική και μάλιστα σε ακόμη μεγαλύτερο βαθμό απ' ό,τι τα προηγούμενα εξεταζόμενα διαστήματα. (βλ. Σχετικά: Πίνακας 4).

**Πίνακας 4: Αποτελέσματα τρία έτη πριν / εννέα έτη μετά (με t-test)**

Κωδικός	Μέση τιμή: Pre-IFRS (9 years avg.)	Μέση τιμή: Post-IFRS (3 years avg.)	t- statistic δίπλευρο τεστ	p-value	Διάστημα εμπιστοσύνης 95%
M01	12,30	6,80	-1,36	0,176	(-13,64; 2,54)
M02	6,20	1,50	-1,04	0,299	(-13,51; 4,19)
M03	7,39	-8,10	-5,64	0,000***	(-20,97; -10,09)
M04	4,49	-3,30	-6,80	0,000***	(-10,06; -5,53)
M05	0,72	1,80	0,85	0,395	(-1,39; 3,50)
M06	5,00	-0,49	-2,67	0,010**	(-9,60; -1,36)

M07	181,00	242,00	1,70	0,092	(-10,1; 131,60)
M08	81,20	121,00	2,58	0,011**	(9,4; 70,7)
M09	2,72	2,18	-0,91	0,364	(-1,695; 0,627)
M10	2,16	1,79	-0,79	0,430	(-1,317; 0,569)
M11	64,90	49,50	-3,95	0,000***	(-23,08; -7,67)
M12	34,30	76,20	4,22	0,000***	(22,29; 61,65)
M13	66,00	-1367,00	-0,81	0,419	(-49,30; 2064)
M14	17,70	0,00	-4,89	0,000***	(-24,86; -10,51)

**Σημείωση:** \*\*\*, \*\*, \*: απόρριψη της μηδενικής υπόθεσης σε επίπεδο σημαντικότητας 0,01, 0,05 και 0,1, αντίστοιχα.

## Συμπεράσματα

Στο σύγχρονο παγκοσμιοποιημένο οικονομικό περιβάλλον, η ανάγκη για συγκρίσιμα μεγέθη, κατά την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων των επιχειρήσεων, αποτελεί ένα μείζον ζήτημα, όχι μόνο για τους σύγχρονους οικονομολόγους, αλλά ιδιαίτερα για τους επενδυτές και τους λοιπούς ενδιαφερόμενους φορείς. Η μετάβαση από τα «Εθνικά Λογιστικά Πρότυπα» στα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, ενδεχομένως να επηρέασε την εικόνα των οικονομικών καταστάσεων των επιχειρήσεων και κατ' επέκταση τους δείκτες, οι οποίοι συντίθενται με την χρήση αυτών των καταστάσεων, άρα και την αποτυπωμένη σε αυτούς επιχειρηματική επίδοση.

Η παρούσα μελέτη διερεύνησε τις επιπτώσεις της μετάβασης από τα Προγενέστερα Ελληνικά Λογιστικά Πρότυπα στα ΔΛΠ στην εικόνα των οικονομικών καταστάσεων, ως και την επιχειρηματική επίδοση, δεκαέξι (16) εισηγμένων εταιρειών στο Χρηματιστήριο Αθηνών του Κατασκευαστικού Κλάδου, υιοθετώντας τη χρήση δεκατεσσάρων αριθμοδεικτών, που εντάχθηκαν σε τέσσερις κατηγορίες (αριθμοδείκτες αποδοτικότητας, δραστηριότητας, διαρθρώσεως κεφαλαίων, ταμειακών ροών), και αναλύοντας τη μεταβολή της οικονομικής επίδοσης των επιχειρήσεων του δείγματος. Με βάση αυτούς, αναλύθηκε η επίδραση της υιοθέτησης των ΔΛΠ για τρία έτη πριν (2002-2004) και μετά (2005-2007) την εφαρμογή τους στην Ελλάδα. Καθώς επίσης γίνεται περαιτέρω ανάλυση του δείγματος λόγω της εφαρμογής των ΔΛΠ με την εξέταση της μεταβολής των αριθμοδεικτών μετά το πέρας δύο τριετιών (2005-2010) και μετά το πέρας τριών τριετιών (2005-2013).

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα των υπό εξέταση αριθμοδεικτών της έρευνας, το τελικό συμπέρασμα που προέκυψε είναι ότι η επίδραση της εφαρμογής των ΔΛΠ στην εικόνα των οικονομικών καταστάσεων, ως και την επιχειρηματική επίδοση, των υπό εξέταση δεκαέξι (16) εισηγμένων εταιρειών στο Χρηματιστήριο Αθηνών του Κατασκευαστικού Κλάδου υπήρξε σχετικά σημαντική, καθώς τα αποτελέσματα έδειξαν ότι κατά τη διάρκεια μιας τριετούς περιόδου πριν και μετά την υιοθέτηση των ΔΛΠ έξι από τους δεκατέσσερις εξεταζόμενους αριθμοδείκτες μεταβλήθηκαν στατιστικά σημαντικά και στην ουσία χειροτέρεψαν. Επίσης, κατά τη διάρκεια μιας τριετίας πριν και δύο τριετιών μετά, πάλι οι ίδιοι έξι αριθμοδείκτες από τους δεκατέσσερις μεταβλήθηκαν στατιστικά σημαντικά και στην ουσία χειροτέρεψαν. Τέλος, κατά τη διάρκεια μιας τριετίας πριν και τριών τριετιών μετά, επτά αριθμοδείκτες από τους δεκατέσσερις εξεταζόμενους είχαν μια στατιστικά σημαντική μεταβολή όπου οι έξι από αυτούς χειροτέρεψαν, ενώ μόνο ο ένας βελτιώθηκε.

Τέλος, πρόταση για μελλοντική έρευνα, σε συνέχεια της παρούσας εργασίας, θα μπορούσε να είναι η εξέταση του συνόλου των εταιρειών του Κατασκευαστικού Κλάδου στην Ελλάδα για εξαγωγή περαιτέρω χρήσιμων συμπερασμάτων, όπως και να υλοποιηθεί η παρούσα έρευνα σε διαφορετικά χρονικά διαστήματα ελέγχου.

**Βιβλιογραφία**

- Ballas, A., Skoutela, D. and Tzovas, C. (2010) "The relevance of IFRS to an emerging market: evidence from Greece", *Managerial Finance*, 36, pp. 931-948.
- Callao, S., Ferrer, Ch. Jarne, J. And Láinez, J. (2007) "Adoption of IFRS in Spain: Effect on the comparability and relevance of financial reporting", *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 16(2), pp. 148-178.
- Eberhartinger, E. and Klostermann, M. (2007) "What if IFRS were a tax base? New empirical evidence from an Austrian perspective", *Accounting in Europe*, 4(2), pp. 141-168.
- Eleftheriadis, I., Pazariskis, M., Christodoulou, P. and Drogalas, G. (2012) "Evaluating Post-Merger Performance and Risk at Conglomerate Mergers in Greece with accounting variables", *Archives of Economic History*, 24(1), pp. 37-55.
- Floropoulos, J. and Moschidis, O. (2004) "Are small enterprises ready for the implementation of IFRS? The case of Greece", *East-West Journal of Economics and Business*, 7(2), pp. 81-116.
- Floropoulos, J. and Moschidis, O. (2004) "Are small enterprises ready for the implementation of IFRS? The case of Greece", *East-West Journal of Economics and Business*, 7(2), pp. 81-116.
- Georgakopoulou, E., Spathis, C. and Floropoulos, I. (2008) "The transition phase from Greek GAAP to IFRS: Evidence from the Greek industrial sector", *7th Conference of the Hellenic Finance and Accounting Association*, 12-13 December 2008, Crete, Greece, Conference Proceedings.
- Georgakopoulou, E., Spathis, C. and Floropoulos, I. (2010) "The influence of IFRS on the financial statements and the chartered auditors' certificates: evidence from the Greek sector of food and beverage", *9th Special Conference of the Hellenic Operational Research Society*, 27-29 May 2010, Agios Nikolaos, Greece, Conference Proceedings.
- Georgakopoulou, E., Spathis, C. and Floropoulos, I. (2010) "The transition from the Greek accounting system to IFRS: Evidence from the Manufacturing Sector", *International Journal of Managerial and Financial Accounting*, 2(1), pp. 4-19.
- Haverals, J. (2007) "IAS/IFRS in Belgium: Quantitative analysis of the impact on the tax burden of companies", *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 16(1), pp. 69-89.
- Iatridis, G. and Rouvolis, S. (2010) "The post-adoption effects of the implementation of International Financial Reporting Standards in Greece", *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 19, pp. 55-65.
- Jindrichovska, I. and Kubickova, D. (2012) "Impact of IFRS Adoption on Key Financial Ratios: the Case of the Czech Republic", *International Conference on Business Excellence*, Conference Proceedings.
- Kamarajugadda, A. V. and Sireesha, P.B. (2015) "Impact of IFRS Adoption on Financial Statements of Select Indian Companies", *Osmania Journal of International Business Studies*, 10(1).
- Klimczak, K. M. (2011) "Market reaction to mandatory IFRS adoption: Evidence from Poland", *Accounting and Management Information Systems*, 10(2), pp. 228-248.
- Munteanu, A., Brad, L., Ciobanu, R., and Dobre, E. (2014) "IFRS Adoption in Romania: The Effects upon Financial Information and its Relevance", *Procedia Economics and Finance*, 15, pp. 288-293.
- Naoum, V.-C., Sykianakis, N. and Tzovas, C. (2011) "The perceptions of managers of Greek firms regarding the Costs and Benefits ensuing from the adoption of International Financial Reporting Standards in

- Greece", *International Journal of Economic Sciences and Applied Research*, 4(3) pp. 59-74.
- Pantelidis, P., Pazariskis, M., Dimitriadis, S. and Papadari, C. (2012) "IFRS Adoption Effects in Greece: Evidence from the Industrial & Commercial Sector", *MIBES 2012*, May 25-27, 2012, Larissa, Greece, Conference Proceedings, pp. 236-249.
- Pazariskis, M. Alexandrakis, A. Notopoulos, P. and Kydros, D. (2011). «IFRS Adoption Effects Greece: Evidence from the IT Sector», *MIBES Transactions*, 5(2), pp. 101-111.
- Pazariskis, M., Koutoupis, A., Drogalas, G. and Tsakiris, K. (2014) "The Adoption of IFRS in Publicly Listed Enterprises of High and Medium Capitalization and the Impact of the Size of the Audit Firm in Greece", *Corporate Ownership and Control Journal*, 11(4), pp. 707-716.
- Prather-Kinsey, J. (2010) "Discussion of IFRS adoption in Europe and investment-cash flow sensitivity: Outsider versus insider economies", *International Journal of Accounting*, 45, pp. 169-173.
- Qu, W., Fong, M., and Oliver, J. (2012) "Does IFRS convergence improve quality of accounting information? Evidence from the Chinese stock market", *Corporate Ownership and Control*, 9(4), pp. 187-196.
- Schleicher, T., Tahoun, A. and Walker, M. (2010) "IFRS adoption in Europe and investment-cash flow sensitivity: Outsider versus insider economies", *International Journal of Accounting*, 45, pp. 143-168.
- Terzi, S., Oktem, R., and Sen, I. K. (2013) "Impact of Adopting International Financial Reporting Standards: Empirical Evidence from Turkey", *International Business Research*, 6(4), pp. 55-65.
- Tsalavoutas, I. and Evans, L. (2010) "Transition to IFRS in Greece: financial statement effects and auditor size", *Managerial Auditing Journal*, 25(8), pp. 814-842.
- Van Hulzen, P., Alfonso, L., Georgakopoulos, G. and Sotiropoulos I. (2011) "Amortisation Versus Impairment of Goodwill and Accounting Quality", *International Journal of Economic Sciences & Applied Research*, 4(3), pp.93-118.
- Van Tendeloo, B. and Vanstraelen, A. (2005) "Earnings management under German GAAP versus IFRS", *European Accounting Review*, 14(1), pp. 155-180.
- Warwick, S., Bradbury, M. and Hooks, J. (2010) "IFRS in New Zealand: effects on financial statements and ratios", *Pacific Accounting Review*, 22(2), pp.92-107.
- Παζάρσκης Μ., Παντελίδης, Π. και Παπαδάρη, Χ. (2011) "Μια Πρώτη Αποτίμηση της Εφαρμογής των Δ.Λ.Π. στην Ελλάδα: Μελέτη Περίπτωσης των Εταιρειών Χημικών Προϊόντων", *4ο Διεθνές Συνέδριο Διοίκησης και Οικονομίας (ΕΣΔΟ 2011)*, 16-18 Σεπτεμβρίου 2011, Σέρρες, Conference Proceedings, pp. 63-77.