

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ
ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ

Λογιστική Υπεραξίας και Χρηματιστηριακές Αποδόσεις



Π.Μ.Σ ΣΤΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΙ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ
ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗ

Ιφιγένεια Ντερζιώτου

Φεβρουάριος 2013

ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΤΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ
ΚΑΙ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗ

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ
**ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΥΠΕΡΑΞΙΑΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΕΣ
ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ**

Ιφιγένεια Ντερζιώτου

Συμβουλευτική Επιτροπή:

Επιβλέπουσα Καθηγήτρια:

Δρ. Αντωνία Μπότσαρη

Μέλη:

Δρ. Εγγλέζος Νικόλαος

Δρ. Σταϊκούρας Παναγιώτης

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Με τη βοήθεια του Θεού, ένα δύσκολο εγχείρημα έφτασε στο τέλος του. Μέσα από αυτή τη σελίδα, θα ήθελα να ευχαριστήσω την επιβλέπουσα καθηγήτριά μου κυρία Αντωνία Μπότσαρη για την ανάθεση αυτού του θέματος και τις κατατοπιστικές συμβουλές της κατά τη συγγραφή της παρούσας διπλωματικής εργασίας. Επίσης, θερμές ευχαριστίες οφείλω στον διδακτορικό φοιτητή κύριο Δημήτριο Στρατηγό για την πολύτιμη βοήθειά του στο οικονομικό μέρος. Τέλος, θα ήθελα να ευχαριστήσω τους δικούς μου ανθρώπους, την οικογένειά μου και τους φίλους μου για τη συμπαράστασή τους κατά τη διάρκεια των σπουδών μου.

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

ΣΥΝΟΨΗ

Στα πλαίσια της παρούσας διπλωματικής εξετάζουμε ένα δείγμα 126 επιχειρήσεων στο Ηνωμένο Βασίλειο του δείκτη FTSE All Share που δεν ανήκουν στο χρηματοοικονομικό κλάδο. Η έρευνα αφορά τα έτη 2000-2012, διάστημα που χωρίζεται σε δύο περιόδους και ερευνάται κατά πόσο η υπεραξία παρέχει σημαντική πληροφόρηση για την αξία της επιχείρησης σύμφωνα με τους επενδυτές. Επίσης, εξετάζεται κατά πόσο οι αποσβέσεις και οι απομειώσεις επηρεάζουν τις τιμές των μετοχών πριν και μετά την υποχρεωτική εφαρμογή των ΔΠΧΑ. Τα αποτελέσματα της έρευνας δείχνουν ότι η υπεραξία δικαιολογημένα εμφανίζεται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων. Επίσης, όσον αφορά τις αποσβέσεις και τις απομειώσεις φαίνεται ότι και οι δύο σχετίζονται με τις τιμές των μετοχών, με τις δεύτερες όμως να σχετίζονται περισσότερο αρνητικά. Μετά τη μετάβασή των βρετανικών επιχειρήσεων στα ΔΠΧΑ, οι απομειώσεις σχετίζονται λιγότερο αρνητικά με την αγοραία αξία των επιχειρήσεων σε σύγκριση με την περίοδο των UK GAAP γεγονός που σύμφωνα με τα αποτελέσματα αποδεικνύει ότι τα εγχώρια βρετανικά πρότυπα εξηγούσαν καλύτερα τις τιμές των μετοχών. Τέλος, τα γεγονότα των ετών 2006, 2008 και 2011 επηρέασαν σημαντικά την αγοραία αξία των επιχειρήσεων.

Λέξεις- Κλειδιά: υπεραξία, απομείωση, έλεγχος απομείωσης, άυλα περιουσιακά στοιχεία

Περιεχόμενα

Περιεχόμενα.....	8
1. Εισαγωγή.....	4
2. Επισκόπηση Βιβλιογραφίας.....	7
2.1 Γενικά.....	7
2.2 Προηγούμενες Μελέτες για τη συσχέτιση υπεραξίας με την απόδοση της μετοχής (value relevance) για τις ΗΠΑ.....	8
2.3 Προηγούμενες Μελέτες για την Ευρώπη.....	11
2.4 Προηγούμενες Μελέτες για τις Άλλες χώρες.....	18
3. Άυλα Περιουσιακά Στοιχεία.....	21
4. Εσωτερικά δημιουργούμενα άυλα περιουσιακά στοιχεία.....	23
5. Υπεραξία.....	24
6. Αρνητική Υπεραξία.....	26
7. Εσωτερικά δημιουργούμενη και Ως αποτέλεσμα εξαγοράς Υπεραξία.....	27
8. Διαχρονική προσέγγιση-Φάσεις.....	27
9. Μοντέλα Εταιρικής Διακυβέρνησης και Υπεραξία.....	29
9.1 Γενικά.....	29
9.2 Stakeholder Μοντέλα.....	30
9.3 Υπεραξία και Stakeholder Μοντέλα.....	31
9.4 Shareholder Μοντέλα.....	31
9.5 Υπεραξία και Shareholder μοντέλα.....	33
10. Μέθοδοι Pooling of interests και Purchase.....	34
10.1 Γενικά.....	34
10.2 Μέθοδος Pooling of interests.....	34
10.3 Μέθοδος Purchase.....	36
11. Λογιστικός Χειρισμός.....	37
11.1 Γενικά.....	37
11.2 Απόσβεση.....	37
11.3 Απομείωση.....	39
11.4 Κριτικές και Τεχνικές ωραιοποίησης.....	40
11.5 Λογιστικός Χειρισμός στην Ελλάδα.....	43
11.6 Λογιστικός Χειρισμός στο Ηνωμένο Βασίλειο.....	44

12. Εμπειρική Έρευνα.....	47
12.1 Γενικά.....	47
12.2 Δεδομένα και Μεθοδολογία.....	48
12.3 Το μοντέλο.....	49
12.4 Στατιστικά Στοιχεία.....	51
12.5 Έλεγχος Μοναδιαίας Ρίζας.....	52
12.6 Αποτελέσματα.....	53
13. Συμπεράσματα.....	57
Παράρτημα	59
Βιβλιογραφικές Αναφορές.....	80

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

1. Εισαγωγή

Η σύγχρονη οργάνωση της διεθνούς οικονομίας και η επέκταση των διαφόρων επιχειρήσεων σε παγκόσμιο επίπεδο έχει οδηγήσει στην ταχύτερη εξέλιξη της λογιστικής επιστήμης και των αρμόδιων φορέων της τα τελευταία χρόνια. Ανάμεσα στους πιο σημαντικούς φορείς που συνετέλεσαν σε αυτή τη συντονισμένη προσπάθεια εφαρμογής κοινών λογιστικών κανόνων αντιμετώπισης για τη βελτίωση της απαιτούμενης πληροφόρησης από τους χρήστες των χρηματοοικονομικών καταστάσεων αποτελούν το Συμβούλιο Διεθνών Λογιστικών Προτύπων- IASB (πρώην IASC) που εξέδωσε τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα- ΔΛΠ (IAS), από το 2003 Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς- ΔΠΧΑ (IFRS), αλλά και το Αμερικανικό Συμβούλιο Προτύπων Χρηματοοικονομικής Λογιστικής- FASB με τα αντίστοιχα αμερικανικά US GAAP. Πλέον περισσότερες από 100 χώρες του κόσμου επιτρέπουν ή έχουν υιοθετήσει υποχρεωτικά τα ΔΠΧΑ, γεγονός που δείχνει ότι μάλλον σταδιακά οδηγούμαστε σε μια παγκοσμιοποίηση της λογιστικής.

Όταν μια εταιρεία αποκτά μια άλλη εταιρεία συνήθως προσδοκά μεγαλύτερα οικονομικά οφέλη από την εύλογη αξία των περιουσιακών της στοιχείων και υποχρεώσεων της αποκτούμενης εταιρείας. Σύμφωνα με το IASB, η υπεραξία είναι ένα περιουσιακό στοιχείο που εκπροσωπεί τα μελλοντικά οικονομικά οφέλη που προκύπτουν από άυλα περιουσιακά στοιχεία που αποκτήθηκαν κατά τη συνένωση επιχειρήσεων και δεν είναι ξεχωριστά αναγνωρίσιμα. Η υπεραξία που εμφανίζεται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις ορίζεται ως η πλεονασματική διαφορά μεταξύ του τιμήματος εξαγοράς και της εύλογης αξίας της αποκτούμενης καθαρής θέσης της απορροφηθείσας εταιρείας κατά την ημερομηνία της εξαγοράς.

Αν και οι παραπάνω ορισμοί φαίνονται λίγο πιο διαφωτιστικοί, αξίζει να σημειωθεί ότι για πολλά χρόνια η υπεραξία αποτελεί αμφιλεγόμενο ζήτημα σχετικά με τον αν θα πρέπει να αναγνωρίζεται σαν περιουσιακό στοιχείο της

επιχείρησης ή όχι. Κατά τη διάρκεια του χρόνου, ο λογιστικός χειρισμός της υπέστη διάφορες αλλαγές και η αντίστοιχη αρθρογραφία αποτελεί μέχρι και σήμερα πεδίο σύγκρουσης απόψεων. Από τις σημαντικότερες αυτές αλλαγές αποτελεί το ΔΠΧΑ 3 «Συνενώσεις Επιχειρήσεων» με την υποχρεωτική υιοθέτηση του το 2004 στην Ευρώπη και τα αντίστοιχα SFAS 141 & 142 στις ΗΠΑ. Κοινή αντιμετώπιση των παραπάνω ήταν η υποχρεωτική εφαρμογή της μεθόδου purchase ως μοναδική για τις συνενώσεις των επιχειρήσεων και η αντικατάσταση της απόσβεσης της υπεραξίας με τον έλεγχο απομείωσης. Η λογική πίσω από τις αποφάσεις των αρμοδίων οργάνων (IASB, FASB) είναι ότι η παροχή πληροφόρησης σε εύλογη αξία αντικατοπτρίζει καλύτερα την οικονομική πραγματικότητα.

Σκοπός της διπλωματικής αυτής, λοιπόν, εκτός από την παρουσίαση των σχετικών θεωρητικών εννοιών, είναι να εξετάσει την επίδραση της υπεραξίας που αναγνωρίστηκε κατά την εξαγορά στην αγοραία αξία των επιχειρήσεων καθώς επίσης και τις αντίστοιχες ανακοινώσεις απόσβεσης και απομείωσης για ένα δείγμα εισηγμένων επιχειρήσεων στο Ηνωμένο Βασίλειο την περίοδο 2000-2012.

Η παρούσα εργασία στην ουσία αποτελείται από τρία μέρη. Το πρώτο που ξεκινά από το κεφάλαιο 2 αφορά την επισκόπηση της βιβλιογραφίας και τις έρευνες που έχουν γίνει με την πάροδο του χρόνου σε Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής, Ευρώπη και Άλλες χώρες. Από την επισκόπηση καθίσταται εμφανές πόσο σύνθετο αντικείμενο μελέτης αποτελεί το εν λόγω περιουσιακό στοιχείο και πόσο δύσκολη είναι η ασφαλής διεξαγωγή των όποιων συμπερασμάτων.

Στο δεύτερο μέρος της εργασίας παρουσιάζεται το θεωρητικό σκέλος. Αρχικά, στα κεφάλαια 3 και 4 γίνεται μια αναφορά στα άυλα περιουσιακά στοιχεία, στα κριτήρια που ένα στοιχείο πρέπει να πληροί προκειμένου να ενταχθεί σε αυτή την κατηγορία ασχέτως αν αυτά εμφανίζονται ή όχι στον ισολογισμό και μια διάκριση σχετικά με αυτά που δημιουργούνται εσωτερικά από την ίδια την επιχείρηση. Η παραπάνω κατηγοριοποίηση κρίθηκε απαραίτητη γιατί η υπεραξία ανήκει στα άυλα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης.

Στη συνέχεια στα κεφάλαια 5, 6 και 7 ακολουθεί κατά αντιστοιχία η μελέτη του λογαριασμού της υπεραξίας όπως προκύπτει κατά την εξαγορά, της αρνητικής υπεραξίας όπως επίσης και της διαφοράς μεταξύ εσωτερικά δημιουργούμενης και ως αποτέλεσμα εξαγοράς υπεραξίας και τον τρόπο που αυτή πρέπει να την αντιλαμβάνεται ο εκάστοτε μελετητής των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

Όσον αφορά το υπόλοιπο κομμάτι της θεωρίας, συνοψίζεται η διαχρονική προσέγγιση που πέρασε ο λογιστικός χειρισμός της, τα μοντέλα εταιρικής διακυβέρνησης και ο τρόπος με τον οποίο αυτά συσχετίζονται, οι μέθοδοι pooling-of-interests και purchase που αφορούν την αναγνώρισή της ενώ μετέπειτα παρουσιάζονται οι τεχνικά οι κυριότεροι λογιστικοί χειρισμοί, οι διάφορες κριτικές που υπάρχουν και ιστορικά ο λογιστικός χειρισμός της σε Ελλάδα και Ηνωμένο Βασίλειο με την τελευταία να αποτελεί τη χώρα μελέτης του τεχνικού μέρους.

Το τρίτο μέρος της εργασίας αφορά το οικονομετρικό μέρος της παρούσας διπλωματικής. Αποτελείται από μια εμπειρική έρευνα σε ένα μικρό δείγμα επιχειρήσεων στο Ηνωμένο Βασίλειο, βασισμένη στα άρθρα των Li και Meeks (2010, 2013). Αρχικά, παρουσιάζονται τα δεδομένα και η μεθοδολογία που ακολουθείται, τα αποτελέσματα και τέλος τα όποια συμπεράσματα προκύπτουν κι αν αυτά αντιστοιχούν με τις προηγούμενες μελέτες για την ίδια χώρα.

Στο παράρτημα, εκτός από τους πίνακες και τα διαγράμματα ακολουθεί και ένα σύντομο γλωσσάρι εννοιών που παρουσιάστηκαν κυρίως με τη μορφή συντομεύσεων. Στις τελευταίες σελίδες παρουσιάζεται όλη η βιβλιογραφία που χρησιμοποιήθηκε για τη συγγραφή της παρούσας διπλωματικής εργασίας.

2. Επισκόπηση Βιβλιογραφίας

2.1 Γενικά

Για πολλά χρόνια η υπεραξία αποτέλεσε αντικείμενο διαμάχης από πολλούς συγγραφείς σχετικά με την εμπορική της έννοια με την πρώτη αναφορά να γίνεται ήδη από το έτος 1571 σύμφωνα με τον Leake (1914). Κατά τη διάρκεια του 20^{ου} αιώνα, όμως, άρχισε να επικρατεί σταδιακά η άποψη του Dicksee (1897) που ισχυριζόταν ότι η υπεραξία αποτελεί και πρέπει να αντιμετωπίζεται όπως ένα περιουσιακό στοιχείο της επιχείρησης. Αν και ο ίδιος στο άρθρο του είχε απορρίψει τη μέθοδο της απόσβεσης, με την πάροδο του χρόνου ο χειρισμός της πέρασε διάφορα στάδια ανάλογα με τις οικονομικές περιστάσεις, τη σύγκρουση συμφερόντων και το θεσμικό πλαίσιο που ίσχυε στην εκάστοτε χώρα.

Παράλληλα, όλο αυτό το διάστημα η ακαδημαϊκή έρευνα κινείται σε μια προσπάθεια να αποδείξει κατά πόσο η αγορά αντιλαμβάνεται ότι η υπεραξία σχετίζεται με την αξία της επιχείρησης. Αν και σε επίπεδο χωρών ως επί το πλείστον εστιάζει στην εφαρμογή του SFAS 142 στις ΗΠΑ από το FASB, τα τελευταία χρόνια εμφανίζονται όλο και περισσότερες έρευνες για την εφαρμογή του ΔΠΧΑ 3 κυρίως στην Ευρώπη.

Συνοπτικά, από τις μελέτες που έχουν γίνει οι περισσότερες έρευνες φαίνονται να καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι η υπεραξία σχετίζεται θετικά με την αγοραία αξία της επιχείρησης και ως εκ τούτου δικαιολογημένα αναγνωρίζεται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων. Επίσης, κάτι άλλο που τονίζουν αρκετοί από τους μελετητές είναι ότι μόνο η πρόσφατα αποκτούμενη υπεραξία επηρεάζει θετικά τις τιμές των μετοχών ενώ η παλαιότερη υπεραξία μάλλον περνάει απαρατήρητη από την αγορά. Όσον αφορά τη μέθοδο απόσβεσης και τον έλεγχο απομείωσης δεν υπάρχουν ξεκάθαρες θέσεις. Παρόλο που οι περισσότερες έρευνες μάλλον υποστηρίζουν και θεωρούν δικαιολογημένη τη μετάβαση στα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (ΔΛΠ) και την κατάργηση της μεθόδου απόσβεσης έναντι της απομείωσης εξακολουθεί να υπάρχει ο αντίλογος ότι σχετικά με τον αν αυτά

τελικά οδηγούν σε υψηλότερης ποιότητας πληροφόρησης στην αγορά τόσο σε όρους συσχέτισης με την αξία της επιχείρησης (value-relevance) όσο και σε όρους εγκαιρότητας (timeliness). Από την επισκόπηση βιβλιογραφίας που παρουσιάζεται παρακάτω γίνεται εμφανές πόσο δύσκολο είναι να γίνει μια τέτοια εκτίμηση καθώς τα αποτελέσματα επηρεάζονται από ποικίλους μικρο-μακροοικονομικούς, πολιτικούς και κοινωνικούς παράγοντες που ισχύουν ανά περίπτωση.

2.2 Προηγούμενες Μελέτες για τη συσχέτιση υπεραξίας με την απόδοση της μετοχής (value relevance) για τις ΗΠΑ

Οι περισσότερες και παλαιότερες για την υπεραξία και τη συσχέτισή της με την απόδοση της μετοχής των επιχειρήσεων αφορούν επί το πλείστον τις ΗΠΑ κάτι που είναι φυσικό λόγω της έγκρισης του SFAS 141 & 142 από το FASB που έγινε το 2001.

Μία από τις πρώτες μελέτες στην αποτελεί αυτή των Mc Carthy και Schneider (1995) που εξέτασαν για τις περιόδους 1988 έως 1992 ένα δείγμα στις ΗΠΑ σχετικά με το αν η υπεραξία επηρεάζει την αξία της επιχείρησης (value relevant). Τα αποτελέσματα της έρευνάς τους έδειξαν ότι η υπεραξία είναι στατιστικά σημαντική και αποτιμάται θετικά από την αγορά. Σύμφωνα με τα ευρήματά τους, μάλιστα, έχει το μεγαλύτερο συντελεστή από τα άλλα στοιχεία του ενεργητικού. Αυτό σημαίνει ότι η υπεραξία ως περιουσιακό στοιχείο εμπειριέχει πράγματι χρήσιμες πληροφορίες για την αξία της εταιρείας γεγονός που συμφωνεί με μελέτες που είχαν γίνει προγενέστερα όπως αυτές του Chauvin & Hirschey (1994) και μεταγενέστερα του Hirschey & Richardson (2002) για το ίδιο θέμα.

Λίγα χρόνια αργότερα, οι Jennings et al. (1996) χρησιμοποιώντας ένα δείγμα επιχειρήσεων στις ΗΠΑ για τις περίοδο 1982 μέχρι 1988 καταλήγουν στο ίδιο συμπέρασμα με την παραπάνω έρευνα όσον αφορά τη συσχέτιση της υπεραξίας με την αξία της επιχείρησης. Επιπλέον, βάση των αποτελεσμάτων τους, υποστηρίζουν ότι υπάρχει αρνητική συσχέτιση μεταξύ εξόδων απόσβεσης της υπεραξίας και αγοραίας αξίας ιδίων κεφαλαίων. Αν και οι

ερευνητές γενικότερα παραδέχονται είτε ότι η υπεραξία μπορεί να μη μειώνεται με τον ίδιο ρυθμό όσο η ωφέλιμη ζωή προϋποθέτει για όλες τις επιχειρήσεις είτε ότι οι επενδυτές είναι πιθανόν να θέτουν διαφορετικά σταθμά σε ποικίλα χαρακτηριστικά της υπεραξίας συμπεριλαμβανομένης και μιας διαφοροποίησης ως προς το κριτήριο του χρόνου κάτι που μετέπειτα τονίζουν και οι Henning, Lewis και Shaw (2000), εν τέλει ισχυρίζονται ότι η απόσβεση παρέχει χρήσιμη πληροφορία στην αγορά για την τιμή της μετοχής.

Σε μεταγενέστερη έρευνα, οι ίδιοι (2001) κάνουν μια νέα απόπειρα προκειμένου να μελετήσουν κατά πόσο η απόσβεση της υπεραξίας έχει κάποιο αποτέλεσμα στη χρησιμότητα των κερδών. Για το λόγο αυτό συγκρίνουν δύο διαφορετικά μοντέλα αποτίμησης. Τα αποτελέσματά τους αυτή τη φορά δείχνουν ότι το μοντέλο που αποκλείει την απόσβεση της υπεραξίας από τα κέρδη εξηγεί καλύτερα την αξία της επιχείρησης από το μοντέλο που την περιλαμβάνει. Λόγω αυτής της παρατήρησης, καταλήγουν στην άποψη ότι η απόσβεση της υπεραξίας δεν παρέχει χρήσιμη πληροφορία στους επενδυτές αλλά ότι απλώς προκαλεί θόρυβο στην αποτίμηση της τιμής της μετοχής από την αγορά. Το συμπέρασμα τους όμως αυτό έρχεται σε αντίθεση με την προηγούμενη τους έρευνα το 1996.

Σε παρόμοια λογική στηρίχθηκε και η έρευνα των Moehrl et al. (2001). Εδώ οι συγγραφείς δείχνουν ότι ούτε το μοντέλο που περιλαμβάνει την απόσβεση της υπεραξίας στα κέρδη ούτε αυτό που την αποκλείει εξηγεί καλύτερα την τιμή της μετοχής ακόμα κι όταν λαμβάνεται υπόψη ένα δείγμα επιχειρήσεων που αποσβένει μεγάλο ποσοστό της υπεραξίας. Με τον τρόπο αυτό δείχνουν ότι η απόσβεση της υπεραξίας δεν προκαλεί θόρυβο. Παρά τις όποιες διαφορές με την έρευνα των Jennings et al. (2001), η έρευνα των Moehrl et al. (2001) παρομοίως ισχυρίζεται ότι η απόσβεση της υπεραξίας δεν επηρεάζει την αξία της επιχείρησης όπως την αντιλαμβάνεται η αγορά.

Με την πάροδο του χρόνου οι Churyk και Chewing (2003) διεξήγαγαν μια μελέτη σχετικά με την απόσβεση της υπεραξίας στην τιμή της μετοχής. Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι η απόσβεση της υπεραξίας επηρεάζει αρνητικά την αγοραία αξία των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης. Αυτό σημαίνει ότι η αγορά αντιλαμβάνεται την υπεραξία σαν ένα περιουσιακό στοιχείο που φθίνει

με την πάροδο του χρόνου συμπέρασμα που έρχεται σε ευθυγράμμιση με μεταγενέστερη μελέτη των Bugeja και Gallery (2006) για τις Αυστραλιανές όμως επιχειρήσεις. Βασικός ισχυρισμός της μελέτης των Churyk και Chewing είναι ότι η εφαρμογή του SFAS 142 από το FASB που στην ουσία καταργεί την απόσβεση της υπεραξίας δεν βασίζεται σε έγκυρες προϋποθέσεις. Η υπεραξία σύμφωνα με την μελέτη τους θα έπρεπε να αποσβένεται όπως συμβαίνει άλλωστε με όλα τα υπόλοιπα περιουσιακά στοιχεία κατά τη διάρκεια της ωφέλιμης ζωής τους.

Ανάλογη έρευνα έγινε από την Churyk (2005) που εξετάζει τα αποτελέσματα της εφαρμογής SFAS 142 στις ΗΠΑ. Σύμφωνα με τα ευρήματα, η υπεραξία που αναγνωρίζεται κατά την εξαγορά σπανίως υπερτιμάται στα βιβλία της εξαγοράζουσας επιχείρησης και υπονοεί με αυτό τον τρόπο ότι η μέθοδος απόσβεσης δεν είναι απαραίτητη. Ταυτόχρονα, βάση της μελέτης της, βρίσκει ενδείξεις ότι η υπεραξία αποτιμάται όλο και λιγότερο από την αγορά σε μεταγενέστερες περιόδους. Συνοπτικά, το συμπέρασμα της από την έρευνα είναι ότι η απομείωση της υπεραξίας είναι δικαιολογημένη και ότι η κατάργηση της μεθόδου απόσβεσης ήταν προς τη σωστή κατεύθυνση.

Άλλη έρευνα στις ΗΠΑ έγινε από τον Chambers (2006) που εξέτασε την εφαρμογή του SFAS 142 στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων. Χρησιμοποιώντας ένα μοντέλο αποτίμησης εξέτασε τόσο την απομείωση της υπεραξίας όσο και την απόσβεση και πως αυτές επηρεάζουν τις τιμές των μετοχών. Τα αποτελέσματά του, επιβεβαιώνουν το στόχο που είχε θέσει το FASB αφού δείχνουν ότι οι ποιότητα των λογιστικών προτύπων βελτιώθηκε με την εφαρμογή της μεθόδου απομείωσης της υπεραξίας κάτι που έρχεται σε συμφωνία με προηγούμενη μελέτη που είχε γίνει από τους Chen et al (2004) για τις αμερικανικές επιχειρήσεις το 2001. Ωστόσο, σε αντίθεση με την έρευνα των τελευταίων, ο ίδιος ισχυρίζεται ότι η κατάργηση της μεθόδου απόσβεσης οδηγεί σε χαμηλότερης ποιότητας πρότυπα. Η ερευνά του υποστηρίζει ότι ένα σύστημα που επιτρέπει και τις δυο μεθόδους χειρισμού της υπεραξίας βάση αποτελεσμάτων είναι το καλύτερο για την αποτίμηση της αξίας της επιχείρησης από την αγορά.

Μια πιο σύγχρονη μελέτη των Bini και Bella (2007) στις ΗΠΑ προσπάθησε να παρουσιάσει και να αναλύσει τους λόγους που ο έλεγχος απομείωσης επηρέασε θετικά την αξία των αμερικανικών επιχειρήσεων μετά την εφαρμογή των SFAS 141 και SFAS 142. Οι ανωτέρω, στο άρθρο τους υποστήριξαν ότι η αυξημένη διάκριση που παρέχει η νέα μέθοδος στα διοικητικά στελέχη δημιουργεί παράλληλα στρεβλά κίνητρα να επηρεάσουν τα αποτελέσματα του ελέγχου. Παρατήρησαν δε ότι όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό της υπεραξίας σε σχέση με τα άλλα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης, τόσο το κίνητρο αυτό μεγαλώνει. Βασικό συμπέρασμα της μελέτης τους αποτελεί ότι ενώ τα λογιστικά πρότυπα γίνονται όλο και πιο αυστηρά, ο έλεγχος απομείωσης δεν έχει ακόμα επιτύχει να βελτιώσει ουσιαστικά την πληροφόρηση της αγοράς σχετικά με την πραγματική αξία της επιχείρησης.

2.3 Προηγούμενες Μελέτες για την Ευρώπη

Αν και οι περισσότερες μελέτες σε επίπεδο χώρας αναφέρονται στις ΗΠΑ, τα τελευταία χρόνια και μετά την εφαρμογή του ΔΠΧΑ 3, παρουσιάζονται όλο και περισσότερες έρευνες για την Ευρώπη. Σε επίπεδο χώρας, οι περισσότερες αφορούν το Ηνωμένο Βασίλειο και τη Σουηδία ενώ υπάρχουν μελέτες και για τη Γερμανία και Ιταλία. Μελέτες έχουν γίνει επίσης και σε επίπεδο σύγκρισης χωρών αν και τα συμπεράσματα αυτών δεν θεωρούνται το ίδιο έγκυρα λόγω των διαφορετικών χαρακτηριστικών θεσμικών και μικρο-μακροοικονομικών συνθηκών που ισχύουν στις εκάστοτε χώρες.

Οι Li και Meeks (2006) ερευνούν τη συσχέτιση της υπεραξίας με την τιμή της μετοχής στο Ηνωμένο Βασίλειο. Ειδικότερα, για την περίοδο 1997 έως 2002 που χρησιμοποιούν στο δείγμα τους οι εξαγορές ήταν πολύ κοινές στη συγκεκριμένη αγορά και η υπεραξία αναγνωρίζονταν από πολλές επιχειρήσεις. Βάση των ευρημάτων τους που έρχονται σε συμφωνία με αυτά των Bugeja και Gallery που δημοσιεύτηκε το ίδιο έτος, η υπεραξία επηρεάζει θετικά την αξία της επιχείρησης αλλά φθίνει με την πάροδο των χρόνων. Επιπλέον, όσον αφορά την απόσβεση οι Li και Meeks βρίσκουν ότι δεν επηρεάζει καθόλου την τιμή της μετοχής. Η εν λόγω μελέτη είναι αρκετά

σημαντική αφού εξετάζει παράλληλα και τα αποτελέσματα της μεθόδου απομείωσης και αυτό γιατί μεταξύ 1998 και 2002, οι εταιρείες μπορούσαν να χρησιμοποιήσουν λόγω μια ειδικής ρύθμισης στο Ηνωμένο Βασίλειο τόσο τη μέθοδο απόσβεσης όσο και τη μέθοδο απομείωσης. Από τα αποτελέσματα φαίνεται, ότι οι ζημίες απομείωσης επηρεάζουν τις τιμές των μετοχών και ο υψηλός συντελεστής τους, σύμφωνα με τους ερευνητές υποδηλώνει ότι οι επενδυτές αντιδρούν αρνητικά σε τέτοιες ανακοινώσεις αφού περιμένουν ότι θα μειωθούν τα μελλοντικά οικονομικά οφέλη για την επιχείρηση. Μειονέκτημα πάντως αποτελεί ότι η έρευνα για τις απομειώσεις στο Ηνωμένο Βασίλειο αναφέρεται για πολύ μικρό χρονικό διάστημα και στην ουσία μόνο για την περίοδο 2002 που ήταν πιο διαδεδομένες. Για το λόγο αυτό τα συμπεράσματα αντιμετωπίζονται με κάποια επιφυλακτικότητα.

Παρά τα όποια μειονεκτήματα της παραπάνω έρευνας, οι Iatridis et al. (2006) ερευνούν επίσης την εγκαирότητα (timeliness) των ζημιών απομείωσης στο Ηνωμένο Βασίλειο χρησιμοποιώντας ένα δείγμα παρόμοιο με αυτό των Li και Meeks (2006). Στην προσπάθειά τους να δουν αν οι απομειώσεις σχετίζονται με μια πτώση των τιμών των μετοχών των επιχειρήσεων, βρίσκουν ότι υπάρχει ισχυρή συσχέτιση τόσο για τη χρονιά που διενεργείται η απομείωση όσο και για τον προηγούμενο χρόνο.

Το 2005, μετά την εναρμόνιση των εγχώριων προτύπων στην Ευρώπη με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα άρχισαν να εμφανίζονται οι πρώτες μελέτες για τα αποτελέσματα του ΔΠΧΑ 3 στην Ευρώπη. Ανάμεσα στις πιο σημαντικές, ξεχωρίζουν αυτές των Barsko και Paananen (2006) και των Hamberg et al. (2006). Κοινή αδυναμία και των δύο ερευνών αποτελούν τα προβλήματα στη συλλογή και τη διάθεση των δεδομένων γεγονός που αποδυναμώνει τα όποια συμπεράσματά τους.

Ειδικότερα, οι Barsko και Paananen (2006), εξετάζοντας τη μετάβαση από τα σουηδικά λογιστικά πρότυπα στα ΔΛΠ και τον αντίστοιχο χειρισμό από απόσβεση σε έλεγχο απομείωσης, βρίσκουν ότι οι επιχειρήσεις με σημαντικό ποσοστό υπεραξίας ως προς το σύνολο του ενεργητικού αποτιμούνται θετικότερα από την αγορά μετά από την αλλαγή της μεθόδου. Παρόλα αυτά, δεν ισχύει το ίδιο όσον αφορά την εγκαирότητα (timeliness) της υπεραξίας,

κάτι που σημαίνει ότι η αλλαγή τελικά δεν οδήγησε σε υψηλότερης ποιότητας λογιστικά πρότυπα. Στα βασικά πλεονεκτήματα της έρευνας αυτή αποτελεί το γεγονός ότι οι σουηδικές επιχειρήσεις υιοθέτησαν τα ΔΛΠ ταυτόχρονα ενώ το κύριο μειονέκτημα είναι το σχετικά μικρό χρονικό διάστημα στο οποίο αναφέρεται το δείγμα που εξετάζει τις ζημίες απομείωσης μεταξύ των ετών 2004 και 2005.

Στο συμπέρασμα ότι η μέθοδος απομείωσης εξηγεί καλύτερα την υπεραξία συγκριτικά με τη μέθοδο απόσβεσης καταλήγει και η έρευνα των Hamberg et al. (2006) για τη σουηδική χρηματιστηριακή αγορά. Το γεγονός αυτό ευθυγραμμίζεται με τις αρχικές προσδοκίες τους αφού η πρώτη δεν καταγράφει απαραίτητα ζημία για κάθε χρόνο όπως συμβαίνει με την δεύτερη. Παράλληλα, στη μελέτη τους χρησιμοποιούν μια στρατηγική όπου αγοράζουν μετοχές με σχετικά υψηλά έξοδα απόσβεσης και πωλούν μετοχές με χαμηλά έξοδα απόσβεσης. Δεδομένου ότι με τη μέθοδο απομείωσης η υπεραξία διατηρείται για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα στα βιβλία της εκάστοτε επιχείρησης, οι συγγραφείς προσδοκούν να εισπράξουν μη κανονικές αποδόσεις στην περίπτωση που οι επενδυτές δεν ενσωματώσουν τις όποιες αλλαγές στην τιμή. Πράγματι, οι προσδοκίες τους επαληθεύονται και η έρευνα τους συγκλίνει με την άποψη των Barskø και Raananen ότι η αλλαγή στα ΔΛΠ επηρέασε θετικότερα την αγοραία αξία των επιχειρήσεων.

Το 2008 η Raananen διεξάγει εκ νέου μια έρευνα χρησιμοποιώντας αυτή τη φορά ένα δείγμα από 100 εταιρείες ανά χώρα που δραστηριοποιούνται στη Γαλλία, τη Γερμανία και το Ηνωμένο Βασίλειο προκειμένου να εξετάσει τη συγκρισιμότητα των επιχειρήσεων μετά την εφαρμογή των ΔΛΠ. Αποτέλεσμα της έρευνας της είναι ότι οι μεγάλες εταιρείες που δραστηριοποιούνται σε ένα περιβάλλον με υψηλό επίπεδο προστασίας των επενδυτών είναι πιθανότερο να παρέχουν περισσότερη πληροφόρηση σχετικά με την εκτίμηση της υπεραξίας που προκύπτει μέσω εξαγοράς. Επίσης, συμπεριλαμβάνοντας στο δείγμα της εταιρείες που ανήκουν στο χρηματοοικονομικό τομέα βρήκε ότι παρά το γεγονός ότι οι εν λόγω εταιρείες είναι πιο εξοικειωμένες με την αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων σε εύλογη αξία, η αγορά θεωρεί ότι συγκριτικά με τις άλλες εταιρείες παρέχουν λιγότερη πληροφόρηση σχετικά με την αξία της επιχείρησης. Στους περιορισμούς αυτής της έρευνας ανήκει το

σχετικά μικρό μέγεθος του δείγματος παράλληλα και το ότι οι μετρήσεις στηρίζονται σε ένα σύνολο πληροφοριών με συγκεκριμένες σταθμίσεις κάτι που δεν χαρακτηρίζονται ως ιδανικές για κάθε επενδυτή.

Οι Serafeim και Horton (2008) λαμβάνοντας υπόψη ένα δείγμα εισηγμένων επιχειρήσεων στο χρηματιστήριο του Λονδίνου εξέτασαν κατά πόσο οι προσαρμογές που απαιτούνταν για τη μετάβαση στα ΔΛΠ από τους βρετανικούς κανονισμούς αποτιμήθηκαν θετικά ή αρνητικά από την αγορά. Σύμφωνα με το event-study που διεξήγαγαν παρατήρησαν αρνητικές μη κανονικές αποδόσεις και αυξημένη εμπορευσιμότητα για τις επιχειρήσεις που προσάρμοσαν αρνητικά τα κέρδη τους. Παράλληλα, βρήκαν ότι ενώ οι θετικές προσαρμογές στα κέρδη είχαν αποτιμηθεί θετικά από την αγορά πριν τις επίσημες ανακοινώσεις, δεν ίσχυε το ίδιο και για το συντελεστή που αφορούσε τις αρνητικές ανακοινώσεις που αποδείχθηκε συγκριτικά πολύ μεγαλύτερος. Σύμφωνα με τους ερευνητές, αυτό οφείλεται στην τάση των διοικητικών στελεχών να αποφεύγουν τη διάδοση των αρνητικών ειδήσεων μέχρι την αναγκαστική συμμόρφωση των επιχειρήσεων στα ΔΛΠ. Από την άποψη αυτή οι συγγραφείς τελικά υποστηρίζουν ότι ο έλεγχος απομείωσης συνέβαλε στην καλύτερη ενημέρωση των επενδυτών για την αξία των επιχειρήσεων όπως την αντιλαμβάνεται η αγορά.

Την ίδια περίοδο, οι Barth, Landsman and Lang (2008) δημοσίευσαν μια έρευνα για ένα δείγμα ευρωπαϊκών επιχειρήσεων που υιοθέτησαν εκουσίως τα ΔΛΠ μεταξύ 1994 έως 2003 σε σύγκριση με ένα δείγμα επιχειρήσεων που δεν ακολούθησαν την ίδια λογική. Βάση αποτελεσμάτων τα καθαρά κέρδη και τα ίδια κεφάλαια αποτιμήθηκαν καλύτερα από την αγορά για τις επιχειρήσεις που υιοθέτησαν τα ΔΛΠ. Νωρίτερα όμως οι Bartov, Goldberg και Kim (2005) προκειμένου να παρακάμψουν την προϋπόθεση της παραπάνω μελέτης ότι δεν υπάρχουν μικροοικονομικές και μακροοικονομικές διαφορές σε επίπεδο χωρών είχαν ήδη αποπειραθεί να ελέγξουν τα αποτελέσματα της εφαρμογής των ΔΛΠ σε μόνο μια χώρα. Η έρευνα που αφορούσε την εθελοντική υιοθέτηση των ΔΛΠ στη Γερμανία για την περίοδο 1991-2000 υποστήριξε τον ισχυρισμό ότι τα κέρδη των επιχειρήσεων αποτιμήθηκαν θετικότερα από την αγορά με την υιοθέτηση των ΔΛΠ. Μεταγενέστερη έρευνα για τη Γερμανία και τη μετάβαση από την αντίστοιχη μετάβαση από τα εγχώρια πρότυπα

δημοσιεύτηκε από τους Hung και Subramanyam (2007) για τη διάρκεια 1998-2002. Οι ανωτέρω βρήκαν ότι ενώ τα ίδια κεφάλαια αποτιμήθηκαν περισσότερο θετικά από την αγορά δεν συνέβη το ίδιο με τα καθαρά κέρδη. Μειονέκτημα των παραπάνω μελετών είναι ότι τα αποτελέσματα βασίζονται στο γεγονός της εθελοντικής επιλογής των επιχειρήσεων στις παραπάνω χώρες να υιοθετήσουν τα ΔΛΠ και για το λόγο αυτό σύμφωνα με ορισμένους μελετητές όπως οι Soderstrom & Sun (2007) και Leuz & Wysocki (2008) τα όποια συμπεράσματα δεν μπορούν θεωρηθούν ασφαλή.

Αν και τα εμπειρικά αποτελέσματα πολλών άλλων μελετών όπως αυτές των Leuz and Verrechia (2000), Leuz (2003), Barth et al. (2008) και Daske et al. (2008) υποστηρίζουν ότι η αλλαγή των χωρών προς τα ΔΛΠ ήταν προς τη σωστή κατεύθυνση, ανέκαθεν υπήρχε ο αντίλογος από ερευνητές όπως οι Ball et al. (2000), Ball et al. (2003) και Burgstahler et al. (2006) ότι συγκεκριμένα χαρακτηριστικά του θεσμικού πλαισίου των υπό μελέτη χωρών και δυνάμεις της αγοράς επηρεάζουν σημαντικά την όποια αποτίμηση της αξίας των επιχειρήσεων. Συγκεκριμένα, οι επικριτές των ΔΛΠ εγείρουν το ζήτημα κατά πόσο η αλλαγή στα ΔΛΠ σε μια χώρα (code-law) με stakeholder μοντέλα εταιρικής διακυβέρνησης ή με διαφορετικό θεσμικό περιβάλλον μπορεί πράγματι να οδηγήσει σε μεγαλύτερη αξιοπιστία από τη στιγμή που τα ΔΛΠ αναπτύχθηκαν για να εφαρμοστούν σε χώρες που ανταποκρίνονται κυρίως στις ανάγκες των επενδυτών (shareholders).

Λύση στο πρόβλημα αυτό προσπάθησε να δώσει μια έρευνα των Morricone, Oriani et al. (2009) που εξέτασε ένα δείγμα 267 εισηγμένων επιχειρήσεων στην Ιταλία την περίοδο 1996 με 2006 προκειμένου να δουν κατά πόσο η ταυτόχρονη μετάβαση από όλες τις ιταλικές επιχειρήσεις στα ΔΛΠ οδήγησε σε θετικότερη αποτίμηση από την αγορά. Σε αντίθεση με τις προηγούμενες έρευνες άλλων χωρών, οι συγγραφείς εδώ ισχυρίζονται ότι τα άυλα περιουσιακά στοιχεία και ειδικότερα η υπεραξία αποτιμούνται λιγότερο θετικά από την αγορά μετά την εναρμόνιση με τα ΔΛΠ στην Ιταλία. Σύμφωνα με τους ανωτέρω, το γεγονός αυτό οφείλεται στην αυξημένη διάκριση που δίνει ο έλεγχος απομείωσης στα διοικητικά στελέχη των επιχειρήσεων και στην επικείμενη δυνατότητα τους να επηρεάσουν τα αποτελέσματα των λογιστικών καταστάσεων. Η έρευνα αυτή κατατάσσεται σημαντική από την άποψη η

αλλαγή έγινε για όλες τις επιχειρήσεις ταυτόχρονα στην Ιταλία όπως επίσης και από το γεγονός ότι τα ιταλικά λογιστικά πρότυπα είναι εναρμονισμένα στις ανάγκες κυρίως των stakeholders και όχι τόσο στις ανάγκες των stockholders όπως συμβαίνει με τα αντίστοιχα διεθνή. Κύριο μειονέκτημα της μελέτης αυτής αποτελεί η βραχυχρόνια ανάλυση σχετικά με τα αποτελέσματα της μεθόδου απομείωσης που αφορά μια περίοδο δύο ετών.

Στην προσπάθειά τους να βρουν κατά πόσο η μετάβαση από τα εγχώρια σουηδικά πρότυπα στα ΔΛΠ επηρέασε την αξία των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνταν στο χρηματιστήριο της Στοκχόλμης για την περίοδο 2001 έως 2007, οι Hamberg και Beisland (2009) βρήκαν ότι η εναλλαγή αυτή εκτιμήθηκε λιγότερο θετικά από την αγορά. Το γεγονός αυτό σημαίνει ότι τα ΔΛΠ δεν συνέβαλαν σε βελτίωση πληροφόρησης της αγοράς σχετικά με την αξία της επιχείρησης. Στα πλαίσια της ίδιας έρευνας εξετάστηκαν η επιρροή τόσο της μεθόδου απόσβεσης όσο και του ελέγχου απομείωσης στην αγοραία αξία της επιχείρησης. Όσον αφορά την πρώτη βρήκαν ότι δεν σχετίζεται καθόλου με την ενημέρωση των επενδυτών, ενώ για τη δεύτερη βάση των αποτελεσμάτων τους κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι η μέθοδος απομείωσης αποτιμούνται περισσότερο θετικά από την αγορά με τα σουηδικά πρότυπα παρά με τα ΔΛΠ. Η πιθανότερη εξήγηση σύμφωνα με τους συγγραφείς έγκειται στο γεγονός ότι η Σουηδία είναι μια από τις χώρες με πολύ χαμηλά ποσοστά χειραγώγησης κερδών των επιχειρήσεων. Παρόλα αυτά, σύμφωνα με τους συγγραφείς στα αρνητικά της έρευνας ανήκει το μικρό χρονικό διάστημα στο οποίο βασίζεται.

Όσον αφορά την Ευρώπη, μια άλλη έρευνα έγινε από τους Oliveira et al. (2010) που μελέτησαν κατά πόσο κι αν η υπεραξία αποτιμάται θετικά ή όχι από τις Πορτογαλικές επιχειρήσεις όπως επίσης και την αλλαγή της μεθόδου μετά την εναρμόνιση με τα ΔΛΠ. Αν και οι ερευνητές προσδοκούσαν ότι η αγορά θα αποτιμήσει περισσότερο θετικά την υπεραξία λόγω του ότι η Πορτογαλία ανήκε στις code-law χώρες, τελικά αυτό δεν έγινε στο βαθμό που αναμένονταν.

Από τις πιο πρόσφατες και πρωτοποριακές μελέτες αποτελεί αυτή των Al Jifri και Citron (2009) που εκμεταλλευόμενοι το ειδικό καθεστώς που ίσχυε στο

Ηνωμένο Βασίλειο πριν και μετά την εφαρμογή του FRS-10 «Υπεραξία και Άυλα Περιουσιακά Στοιχεία» (ASB, 1997) εξετάζουν αν η αγορά αντιλαμβάνεται διαφορετικά την υπεραξία που αναφέρεται στις σημειώσεις σε σχέση με αυτή που παρουσιάζεται στον ισολογισμό μετά την εφαρμογή του εν λόγω προτύπου. Εξετάζοντας ένα τελικό δείγμα 243 επιχειρήσεων καταλήγουν ότι τόσο η πρώτη όσο και η δεύτερη επηρεάζουν θετικά τις τιμές των μετοχών. Στην ίδια έρευνα μελετούν, επίσης, κατά πόσο η υπεραξία διατηρεί τη θετική συσχέτιση της με τις τιμές των μετοχών σε βάθος χρόνου, μια απόπειρα που είχε γίνει στο παρελθόν και από τους Bugeja και Gallery (2006) για τις αυστραλιανές επιχειρήσεις και βρίσκουν σε αντίθεση με τους παραπάνω ότι αυτό συμβαίνει εν τέλει μόνο για τις επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον τομέα της έρευνας και ανάπτυξης. Οι ίδιοι επισημαίνουν πάντως στο άρθρο τους ότι αν και τα αποτελέσματά τους μπορεί να χάνουν σε αξιοπιστία, υπό την έννοια ότι η υπεραξία που αναφέρεται στις σημειώσεις υστερεί τόσο σε όρους παρουσίασης όσο και στο ότι θεωρείται σχετικά «αρχαία», θεωρούν ότι το μειονέκτημα αυτό τελικά αντισταθμίζεται και από την αντίστοιχη μείωση αξιοπιστίας που προκαλεί ο έλεγχος απομείωσης λόγω του ότι υφίσταται ευκολότερα στη διάκριση των διοικητικών στελεχών μετά την εφαρμογή του ελέγχου απομείωσης όπως υποστηρίζουν και οι Beatty & Weber (2006) και Guller (2007).

Αντικείμενο παράλληλης μελέτης ως προς το πρότυπο FRS 11 αποδείχθηκε το Ηνωμένο Βασίλειο και για τους Li, Meeks et al (2010) την περίοδο 1997 μέχρι 2002. Ειδικότερα, οι ανωτέρω εξέτασαν κατά πόσο ο έλεγχος απομείωσης και οι ανάλογες ανακοινώσεις επηρεάζουν την αγοραία αξία της επιχείρησης. Βάση των αποτελεσμάτων τους βρήκαν ότι όχι μόνο αποτιμούνται αρνητικά από την αγορά αλλά και ότι το αποτέλεσμα γίνεται ισχυρότερο τόσο για τις επιχειρήσεις που η υπεραξία είναι μεγαλύτερη ως ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού της επιχείρησης όσο και για αυτές που ανακοινώνουν λίγες πληροφορίες πριν την επίσημη δημοσίευση των καταστάσεων. Όσον αφορά δε την υπεραξία γενικότερα, ομοίως όπως και οι Al Jifri & Citron (2009), συμπεραίνουν ότι μόνο η πρόσφατα κεφαλαιοποιημένη υπεραξία συνδέεται θετικά με τις τιμές των μετοχών ενώ σχετικά με το χειρισμό της απόσβεσης, καταλήγουν ότι δεν παρέχει σημαντική

πληροφόρηση στην αγορά για την αξία της επιχείρησης. Τα αποτελέσματα αυτά επιβεβαιώνονται εκ νέου με μεταγενέστερη μελέτη των ιδίων το 2013.

Τέλος, πιο σύγχρονες έρευνες όπως αυτή των Van Hulzen, Alfonso, Georgakopoulos et al. (2012) συγκρίνουν τη μέθοδο απόσβεσης με τη μέθοδο απομείωσης προκειμένου εξετάσουν κατά πόσο η αλλαγή από τα εγχώρια λογιστικά πρότυπα στα διεθνή το 2005 επηρέασε την ποιότητα των λογιστικών προτύπων. Χρησιμοποιώντας ένα δείγμα από Ευρωπαϊκές επιχειρήσεις βρήκαν ότι η μέθοδος απομείωσης ναι μεν επηρεάζει λιγότερο την αξία της επιχείρησης από τη μέθοδο απόσβεσης αλλά οδηγεί σε πιο έγκαιρη λογιστική πληροφόρηση. Αυτό σημαίνει, σύμφωνα με τους ανωτέρω, ότι η αλλαγή στα διεθνή λογιστικά πρότυπα βελτίωσε μόνο εν μέρει την ποιότητα των λογιστικών προτύπων.

2.4 Προηγούμενες Μελέτες για τις Άλλες χώρες

Προηγούμενες μελέτες για την υπεραξία λόγω των ποικίλων διαφορετικών χειρισμών του εν λόγω στοιχείου έχουν αναφερθεί και σε άλλες χώρες πλην ΗΠΑ και Ευρώπης. Από τις πιο αξιόλογες ξεχωρίζουν μερικές που αναφέρονται στην Ιαπωνία και την Αυστραλία λόγω του σχετικά πιο οργανωμένου θεσμικού πλαισίου που ισχύει για αυτές τις χώρες σε σχέση με τον υπόλοιπο κόσμο.

Όσον αφορά την Ιαπωνία, ο Nagata (2002) διεξήγαγε μια έρευνα για την υπεραξία και την απόσβεσή της στις εγχώριες επιχειρήσεις την περίοδο 1997 έως 1999. Τα αποτελέσματα του δείχνουν ότι η υπεραξία σαν περιουσιακό στοιχείο αποτιμάται θετικά από την αγορά. Όσον αφορά την απόσβεση της υπεραξίας, η έρευνά του ισχυρίζεται ότι υπάρχει αρνητική συσχέτιση μεταξύ της απόσβεσης και της αγοραίας αξίας της επιχείρησης.

Την ίδια χρονιά ο Nishiumi (2002) εξετάζει στην ίδια χώρα την αντίδραση της αγοράς στην θετική και αρνητική υπεραξία για τις περιόδους 1997 έως 2001 και 2000 έως 2001 αντίστοιχα. Τα ευρήματά αυτής της μελέτης δείχνουν ότι η αγορά ναι μεν αντιλαμβάνεται τη θετική υπεραξία σαν περιουσιακό στοιχείο

αλλά την αρνητική υπεραξία όχι σαν υποχρέωση. Επίσης, όσον αφορά την απόσβεση της υπεραξίας, τόσο τα κέρδη προ αποσβέσεων όσο και τα κέρδη μετά αποσβέσεων δεν διαφέρουν και άρα η απόσβεση δεν επηρεάζει σημαντικά την τιμή της μετοχής.

Στην Αυστραλία, παρά το γεγονός ότι προηγούμενες μελέτες όπως των Barth και Clinch (1996) και Godfrey και Koh (2001) είχαν ήδη δείξει ότι η υπεραξία που αναφέρεται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις επηρεάζει θετικά την αξία της επιχείρησης, οι μελέτες που αναφέρονται στο κατά πόσο αυτό γίνεται διαχρονικά είναι πολύ λιγότερες. Οι Bugeja και Gallery (2006), σε μια προσπάθεια να εξετάσουν αν η αγορά στην Αυστραλία αντιλαμβάνεται διαφορετικά την υπεραξία στην περίπτωση που αυτή διασπαστεί σε διαφορετικές χρονικές στιγμές, βρίσκουν ότι υπάρχει θετική συσχέτιση με την αξία της επιχείρησης μόνο για το έτος απόκτησης και μέχρι δύο χρόνια πριν. Αυτό σημαίνει ότι βάση της μελέτης τους μόνο η υπεραξία που αποκτήθηκε πρόσφατα συνδέεται με την αγοραία αξία των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης και ότι η αγορά θεωρεί ότι η παλαιά υπεραξία δεν αντικατοπτρίζει μελλοντικά οφέλη για την επιχείρηση.

Μια πιο πρόσφατη έρευνα στην ίδια χώρα έγινε από τους Dahmash, Durand και Watson (2009) που εξέτασαν το κατά πόσο η υπεραξία και τα άυλα περιουσιακά στοιχεία επηρεάζουν την αγοραία αξία των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης υπό το πρίσμα των αυστραλιανών λογιστικών προτύπων. Στα πλαίσια της ίδιας έρευνας εξέτασαν παράλληλα και την αξιοπιστία αυτών των στοιχείων έτσι όπως αναφέρονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις για ένα δείγμα που αφορούσε 2611 επιχειρήσεις για τη χρονική περίοδο 1994 μέχρι 2003. Σύμφωνα με τα αποτελέσματα τόσο η υπεραξία όσο και τα υπόλοιπα άυλα περιουσιακά στοιχεία επηρεάζουν την τιμή της μετοχής των επιχειρήσεων αλλά χάνουν σε όρους αξιοπιστίας. Ειδικότερα, οι συγγραφείς υποστηρίζουν ότι η υπεραξία αποτιμάται πιο συντηρητικά σε σχέση με τα υπόλοιπα άυλα περιουσιακά στοιχεία που αποτιμούνται πιο επιθετικά στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων και υποστηρίζουν ότι η μετάβαση στα ΔΛΠ για τις αυστραλιανές επιχειρήσεις θα ήταν προς τη σωστή κατεύθυνση.

Οι Noriaki Yamaji και Jun'ichi Miki (2009) επίσης έδειξαν ότι η υπεραξία έχει θετική συσχέτιση με τις τιμές των μετοχών στην Ιαπωνία. Σύμφωνα με την έρευνά τους, η υπεραξία αποτιμάται περισσότερο θετικά από στην αξία των επιχειρήσεων που δεν ανήκουν στον μεταποιητικό κλάδο. Επίσης, τα κέρδη προ απόσβεσης της υπεραξίας έχουν μεγαλύτερη συσχέτιση με την αξία της επιχείρησης παρά τα κέρδη μετά απόσβεσης. Αυτό σημαίνει ότι η απόσβεση της υπεραξίας παρέχει πληροφόρηση που είναι χρήσιμη για την αξιολόγηση των τιμών των μετοχών.

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

3. Άυλα Περιουσιακά Στοιχεία

Η υπεραξία ανήκει στην κατηγορία των άυλων περιουσιακών στοιχείων του ενεργητικού. Για το λόγο αυτό, κρίνεται αναγκαίο να γίνει μια σύντομη παρουσίαση για τα άυλα περιουσιακά στοιχεία. Ο επίσημος ορισμός για το τι είναι άυλο περιουσιακό στοιχείο παρουσιάζεται παρακάτω:

Ορισμός: Ένα άυλο περιουσιακό στοιχείο είναι ένα αναγνωρίσιμο μη χρηματικό στοιχείο χωρίς φυσική υπόσταση. (ΔΛΠ- IAS 38 «Άυλα Περιουσιακά στοιχεία Ενεργητικού»):

Για να μπορεί όμως ένα άυλο περιουσιακό στοιχείο να αναγνωριστεί στις επίσημες χρηματοοικονομικές καταστάσεις θα πρέπει να τηρεί τόσο το κριτήριο της αναγνωρισιμότητας όσο και το κριτήριο του στοιχείου του ενεργητικού.

Σύμφωνα λοιπόν με το ίδιο πρότυπο (ΔΛΠ 38), το κριτήριο της αναγνωρισιμότητας αφορά αν:

1. Το στοιχείο είναι ξεχωριστά αναγνωρίσιμο (separable) δηλαδή αν μπορεί να διαχωριστεί ή αποχωριστεί από την επιχείρηση και να πωληθεί, μεταβιβαστεί, εκχωρηθεί, μισθωθεί ή ανταλλαχθεί είτε μεμονωμένα είτε ως μέρος ενός συμβολαίου, ανεξάρτητα από το αν η επιχείρηση προτίθεται να πράξει τις παραπάνω ενέργειες

ή

2. Το στοιχείο προκύπτει από συμβατικά ή άλλα νομικά δικαιώματα (contractual or other legal rights), ανεξάρτητα από το αν τα δικαιώματα αυτά είναι μεταβιβάσιμα ή διαχωρίζονται από την επιχείρηση ή από άλλα δικαιώματα και δεσμεύσεις

Όσον αφορά δε το δεύτερο κριτήριο, ένα άυλο στοιχείο θεωρείται ως στοιχείο του ενεργητικού αν πληροί και τα παρακάτω:

1. Είναι πιθανό ότι μελλοντικά οικονομικά οφέλη σχετιζόμενα με το άυλο στοιχείο θα εισρεύσουν στην επιχείρηση η οποία έχει τη δυνατότητα και να τα ελέγχει
2. Το κόστος του στοιχείου μπορεί να προσδιοριστεί αξιόπιστα

Αναφορικά με την έννοια της φυσικής υπόστασης, σύμφωνα με την οποία γίνεται και η διάκριση στοιχείων του Ενεργητικού, η αναγνώριση και η αποτίμηση καθίστανται δυσκολότερη για τα άυλα περιουσιακά στοιχεία γεγονός που τα καθιστά μοναδικά. Αυτό με τη σειρά του σημαίνει ότι δεν υπάρχει κόστος ευκαιρίας από τη χρήση των εν λόγω στοιχείων όπως συμβαίνει με τα άλλα περιουσιακά στοιχεία. Επίσης, τα άυλα συνήθως απαιτούν μεγάλα αρχικά κόστη αλλά χαρακτηρίζονται από αμελητέο οριακό κόστος. Σε ορισμένες δε περιπτώσεις, όπως για παράδειγμα στα εμπορικά ονόματα και στην υπεραξία, δεν υπόκεινται απαραίτητα σε μείωση της αξίας τους. Επιπλέον, για τα άυλα περιουσιακά στοιχεία λειτουργούν τα λεγόμενα «network effects», δηλαδή η αξία τους αυξάνεται όσο περισσότερο χρησιμοποιείται το εν λόγω στοιχείο κάτι που δεν συμβαίνει με τα άλλα πάγια. Η έλλειψη απουσίας φυσικής υπόστασης σημαίνει ακόμα ότι είναι δυσκολότερο να προσδιοριστούν τα δικαιώματα ιδιοκτησίας τους. Επιπροσθέτως, χαρακτηρίζονται από υψηλό βαθμό αβεβαιότητας αναφορικά με τα μελλοντικά οικονομικά οφέλη, ενώ ταυτόχρονα είναι δυσκολότερο να προσδιοριστεί η σχέση ανάμεσα στο κόστος επένδυσης και του οικονομικού οφέλους από τη χρήση τους. Τέλος, λόγω της έλλειψης φυσικής υπόστασης βασικό χαρακτηριστικό των άυλων περιουσιακών στοιχείων είναι η απουσία οργανωμένων και ανταγωνιστικών αγορών.

Η έννοια του ελέγχου αναφέρεται στη δύναμη που έχει η επιχείρηση να λαμβάνει τα μελλοντικά οφέλη που προκύπτουν από ένα στοιχείο Ενεργητικού και στη δυνατότητα να απαγορεύει την πρόσβαση άλλων σε αυτά τα μελλοντικά οφέλη. Παράλληλα, ο έλεγχος των άυλων περιουσιακών στοιχείων γίνεται με κατοχύρωση νομικών δικαιωμάτων. Η έννοια του ελέγχου είναι σημαντική γιατί άυλα περιουσιακά στοιχεία όπως η γνώση της αγοράς, η ποιότητα διοίκησης, οι πελατειακές σχέσεις και το μερίδιο της αγοράς λόγω του ότι δεν πληρούν το κριτήριο του ελέγχου, δεν αναγνωρίζονται στις οικονομικές καταστάσεις ως άυλα στοιχεία του ενεργητικού.

Στοιχεία που δύναται να χαρακτηριστούν ως άυλα αποτελούν τα:

1. Εμπορικά ονόματα και σήματα (brand names & trade marks)
2. Τίτλοι εντύπων (mastheads & publishing titles)
3. Πελατολόγια (customer lists)
4. Δικαιώματα πνευματικής και βιομηχανικής ιδιοκτησίας (copyrights, patents & other industrial property rights)
5. Λογισμικά (computer software)
6. Χημικές ενώσεις και συνθέσεις (recipes, formulae, models, designs & prototypes)
7. Υπεραξία (goodwill)

Όσον αφορά την υπεραξία που είναι και το αντικείμενο μελέτης της παρούσας εργασίας αξίζει να αναφερθεί ότι αναγνωρίζεται στον ισολογισμό της εταιρείας μόνο η υπεραξία που προκύπτει ως αποτέλεσμα της εξαγοράς και όχι η εσωτερικά δημιουργούμενη υπεραξία. Η διάκριση των δύο όρων θα αναφερθεί σε άλλη ενότητα παρακάτω.

Η αρχική αναγνώριση των άυλων περιουσιακών στοιχείων γίνεται στο κόστος τους, ενώ η μέθοδος προσδιορισμού του κόστους εξαρτάται από τον τρόπο κτήσεως του στοιχείου δηλαδή από αν πρόκειται για:

1. Μεμονωμένη κτήση
2. Απόκτηση μέσω συνένωσης επιχειρήσεων
3. Απόκτηση με κρατική επιχορήγηση
4. Απόκτηση με ανταλλαγή
5. Εσωτερικά δημιουργούμενη υπεραξία και εσωτερικά δημιουργούμενα άυλα περιουσιακά στοιχεία

4. Εσωτερικά δημιουργούμενα άυλα περιουσιακά στοιχεία

Σύμφωνα με το ΔΛΠ 10 «Άυλα περιουσιακά στοιχεία», για να την αναγνώριση ενός άυλου περιουσιακού στοιχείου που έχει δημιουργηθεί από την ίδια την επιχείρηση δεν λαμβάνονται υπόψη σε καμία περίπτωση τα κόστη που

πραγματοποιούνται κατά το στάδιο της έρευνας τα οποία και εμφανίζονται ως έξοδο στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως. Παρόλα αυτά, μπορούν να κεφαλαιοποιηθούν τα όποια κόστη πραγματοποιούνται κατά το στάδιο της ανάπτυξης από τη στιγμή που η επιχείρηση μπορεί να αποδείξει όλα τα παρακάτω κριτήρια:

1. Την τεχνική δυνατότητα να ολοκληρώσει το άυλο περιουσιακό στοιχείο
2. Την πρόθεσή της να ολοκληρώσει το άυλο στοιχείο έτσι ώστε αυτό να διατεθεί προς πώληση ή χρήση
3. Τη δυνατότητα χρήσης ή πώλησης του στοιχείου
4. Τον τρόπο με τον οποίο το στοιχείο θα συμβάλλει σε μελλοντικά οικονομικά οφέλη
5. Τη διαθεσιμότητα επαρκών τεχνικών, οικονομικών και άλλων πόρων ώστε να ολοκληρωθεί το στοιχείο και να διατεθεί προς πώληση ή χρήση
6. Τη δυνατότητα αξιόπιστης μέτρησης των εξόδων που πραγματοποιούνται στο στάδιο της ανάπτυξης

Σύμφωνα πάντα με το ίδιο πρότυπο, εξαίρεση στον παραπάνω κανόνα αποτελούν εσωτερικά δημιουργούμενες μάρκες (brands), λογότυπα, εκδοτικοί τίτλοι, πελατολόγια και αντικείμενα παρόμοιας υπόστασης τα οποία δεν πρέπει να αναγνωρίζονται ως άυλα περιουσιακά στοιχεία. Παρόλα αυτά, τα εν λόγω στοιχεία μπορούν να αναγνωρισθούν μετά από εξαγορά.

5. Υπεραξία

Η υπεραξία είναι ένας λογαριασμός που εμφανίζεται μόνο στις ενοποιημένες καταστάσεις του ομίλου και ανήκει στα άυλα περιουσιακά στοιχεία του ενεργητικού. Στο σημείο αυτό αξίζει να τονιστεί ότι στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις εμφανίζεται μόνο η υπεραξία που προκύπτει σαν αποτέλεσμα κάποιας εξαγοράς με τη μέθοδο purchase σύμφωνα με το ΔΛΠ 3 του IASB «Συνενώσεις Επιχειρήσεων». Ένας επίσημος ορισμός για την υπεραξία είναι ο εξής:

Ορισμός: Η υπεραξία ορίζεται ως η πλεονασματική διαφορά μεταξύ του τιμήματος εξαγοράς και της εύλογης αξίας της αποκτούμενης καθαρής θέσης

ή

ως η πλεονασματική διαφορά του κόστους εξαγοράς και της εύλογης αξίας των περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων της απορροφηθείσας εταιρείας κατά την ημερομηνία της εξαγοράς

Γενικότερα, η καταγραφή μιας εξαγοράς για την εξαγοράζουσα εταιρεία (acquirer) γίνεται με την παρακάτω σχέση:

$$H + F + G = M + P$$

Όπου:

H (historic cost): Είναι η λογιστική αξία των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας-στόχος (target)

F (fair value): Είναι οι απαιτούμενες προσαρμογές που γίνονται στα περιουσιακά στοιχεία και τις υποχρεώσεις της εταιρείας-στόχος έτσι ώστε εντέλει να γίνουν οι απαιτούμενες προσαρμογές στα ίδια κεφάλαια της εταιρείας

G (goodwill): Είναι η υπεραξία που προκύπτει από την εξαγορά

M (market value): Είναι η αγοραία αξία της εταιρείας-στόχος πριν την εξαγορά

P (takeover premium): Το πριμ πάνω στην αγοραία αξία που πλήρωσε η εξαγοράζουσα εταιρεία (acquirer) για να αποκτήσει τον έλεγχο της εταιρείας-στόχο (target)

Χονδρικά, η υπεραξία αντικατοπτρίζει την αξία των άυλων περιουσιακών όπως ένα δυνατό εμπορικό όνομα, καλή φήμη και πελατεία, καλές εργασιακές σχέσεις, εξειδικευμένο εργατικό δυναμικό και άλλες πατέντες ή άλλη ιδιόκτητη τεχνολογία που έχει αναπτυχθεί εσωτερικά από την εταιρεία-στόχο και αναγνωρίζονται μόνο κατά την εξαγορά. Παράλληλα, η υπεραξία μπορεί να περιλαμβάνει και άλλες συνεργίες που προκύπτουν από την συνένωση των δύο εταιρειών.

Τέλος, αξίζει να αναφερθεί ότι η υπεραξία που προκύπτει από τις συνενώσεις αγγίζει περίπου το 80% των άυλων περιουσιακών στοιχείων κάτι που φανερώνει τη σημαντικότητα αυτού του περιουσιακού στοιχείου για τις εταιρείες. Όμως, δεν υπάρχει κάποιο ιδανικό ποσοστό ως προς το σύνολο του ενεργητικού που πρέπει να διατηρεί μια επιχείρηση γιατί αυτό διαφέρει ανάλογα με τον εξεταζόμενο όμιλο και τον κλάδο που δραστηριοποιείται. Γενικότερα, πάντως ισχύει, ότι η υπεραξία αποτελεί σημαντικό ποσοστό του ενεργητικού για τις επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στο χώρο της έρευνας και της τεχνολογίας (πχ. Φαρμακευτικές, Υψηλής τεχνολογίας).

Πλέον, στις περισσότερες χώρες όσον αφορά τον λογιστικό της χειρισμό μετά την αρχική αναγνώριση, η υπεραξία υπόκειται είτε σε έλεγχο απόσβεσης είτε σε έλεγχο απομείωση με τη δεύτερη μέθοδο να είναι αισθητά πιο δημοφιλής από την πρώτη.

6. Αρνητική Υπεραξία

Αν και είναι δυνατόν να υπάρξει αρνητική υπεραξία, στην πράξη είναι πολύ σπάνια. Όσον αφορά το λογιστικό της χειρισμό διαφέρει στο ότι δεν παρουσιάζεται στα στοιχεία του ισολογισμού αλλά αναγνωρίζεται αμέσως στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεων σαν κέρδος από την εξαγορά. Ουσιαστικά, αρνητική υπεραξία σημαίνει ότι το τίμημα της εξαγοράς είναι μικρότερο από την αξία των αποκτούμενων ιδίων κεφαλαίων.

Αρνητική υπεραξία μπορεί να προκύψει για δύο λόγους:

1. Η αποκτούμενη επιχείρηση αναμένεται να έχει μεγάλες απώλειες στο μέλλον- σε αυτή την περίπτωση η αξία των ιδίων κεφαλαίων μεταγενέστερα θα μειώνεται με την πάροδο του χρόνου λόγω της απορρόφησης ζημιών.
2. Η εξαγοράζουσα εταιρεία (acquirer) απόκτησε μια ευκαιρία- αυτό μπορεί να συμβεί γιατί η εξαγοραζόμενη εταιρεία έχει άμεση ανάγκη από μετρητά που δεν μπορούσε να εξασφαλίσει με άλλους τρόπους.

Σε αυτή την περίπτωση, η εξαγοράζουσα εταιρεία βρίσκεται σε πλεονεκτική θέση και έχει τη δυνατότητα να διαπραγματευτεί ένα ελκυστικό για αυτήν τίμημα εξαγοράς.

7. Εσωτερικά δημιουργούμενη και Ως αποτέλεσμα εξαγοράς Υπεραξία

Η υπεραξία γενικά διακρίνεται σε δύο κατηγορίες. Σε αυτή που είναι εσωτερικά δημιουργούμενη (internally generated goodwill) και σε αυτή που έχει προκύψει ως αποτέλεσμα κάποιας εξαγοράς (purchased goodwill). Η διαφορά έγκειται στο γεγονός ότι η εσωτερικά δημιουργούμενη υπεραξία, όπως λέει και η λέξη, αναπτύσσεται από την ίδια την επιχείρηση και δεν εμφανίζεται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις ούτε υφίσταται κάποιο λογιστικό χειρισμό κάτι που συμβαίνει με την υπεραξία που προκύπτει ως αποτέλεσμα κάποιας εξαγοράς.

Από την άλλη πλευρά, η υπεραξία που προκύπτει ως αποτέλεσμα κάποιας εξαγοράς (purchased goodwill) ορίζεται σαν η διαφορά μεταξύ του τιμήματος εξαγοράς που καταβάλλει η εξαγοράζουσα εταιρεία και της εύλογης αξίας της αποκτούμενης καθαρής θέσης.

Η διάκριση αυτή είναι σημαντική γιατί ένας επενδυτής πρέπει να λαμβάνει υπόψη του ότι μια επιχείρηση μπορεί να έχει υπεραξία μεγαλύτερη από αυτήν που τελικά δημοσιοποιείται. Ωστόσο, αν και η εσωτερικά δημιουργούμενη υπεραξία δεν παρουσιάζεται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις της εταιρείας, δύναται να αναγνωρισθεί όταν η εταιρεία απορροφηθεί από μία άλλη.

8. Διαχρονική προσέγγιση-Φάσεις

Όπως αναφέρθηκε πριν στην επισκόπηση βιβλιογραφίας, ανέκαθεν υπήρχε ο προβληματισμός αν η υπεραξία θα πρέπει να αναγνωρίζεται ως στοιχείο του

ενεργητικού της επιχείρησης και αν ναι πως θα πρέπει να αντιμετωπίζεται μετά την αναγνώρισή του. Παρά την ευρεία διάδοση και υιοθέτηση των ΔΛΠ, το ζήτημα αυτό μέχρι σήμερα δεν έχει λυθεί και πολλές χώρες ακολουθούν διαφορετική προσέγγιση όσον αφορά το λογαριασμό αυτό.

Κατά την πρώτη άποψη, η ιστορία της υπεραξίας έπειτα από το 1880 μπορεί να ταξινομηθεί κατά χρονική αλληλουχία σε τέσσερα βασικά στάδια χρησιμοποιώντας μια ορολογία (Richard, 1996) που είναι ανάλογη με τα αντίστοιχα στάδια που ακολούθησε η θεωρία για τον ισολογισμό (balance sheet theory).

Απλή στατική (pure static) φάση: Σύμφωνα με αυτή την προσέγγιση ο ισολογισμός θα πρέπει να απεικονίζει το τέλος της επιχείρησης και για το λόγο αυτό τα στοιχεία του θα πρέπει να αντανakλούνται στην ρευστοποιήσιμη τους αξία. Στο στάδιο αυτό η υπεραξία θεωρείται μάλλον ως “νοητό” στοιχείο του ενεργητικού που πρέπει να αναγνωρίζεται άμεσα ως έξοδο ή θα πρέπει να αποσβένεται γρήγορα, το μέγιστο σε πέντε χρόνια.

Λιγότερο στατική (weakened static) φάση: Σε αυτό το στάδιο η υπεραξία πάλι δεν αναγνωρίζεται ως στοιχείο του ενεργητικού αλλά εξαφανίζεται άμεσα μετά την εξαγορά. Αυτό επιτυγχάνεται συνήθως με τη δημιουργία ενός αποθεματικού εμφανίζεται αφαιρετικά από τα ίδια κεφάλαια. Με τον τρόπο αυτό δεν υπάρχει κάποια επιρροή στο καθαρό αποτέλεσμα αφού η διαγραφή δεν εμφανίζεται στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως.

Δυναμική (dynamic) φάση: Στη φάση αυτή λαμβάνεται υπόψη η αρχή της συνεχούς δραστηριότητας της επιχείρησης (going concern) και έτσι η υπεραξία αναγνωρίζεται σαν περιουσιακό στοιχείο της επιχείρησης με περιορισμένη ωφέλιμη ζωή. Μετά την αναγνώρισή της, η υπεραξία υπόκεινται σε απόσβεσης συνήθως με τη σταθερή μέθοδο για μια περίοδο ετών που διαφέρει ανά χώρα.

Αναλογιστική (actuarial) φάση: Η υπεραξία αναγνωρίζεται ως στοιχείο του ενεργητικού όχι όμως υπό την έννοια ότι θα έχει περιορισμένη ωφέλιμη ζωή. Για το λόγο αυτό δεν υπόκεινται σε συστηματική μείωση της αξίας της αλλά σε έλεγχο απομείωσης ανά τακτά χρονικά διαστήματα. Η φάση αυτή ισχύει στις

μέρες μας στις περισσότερο εδραιωμένες οικονομίες και θεωρείται ο πιο σύννητος λογιστικός χειρισμός σε Ευρώπη και ΗΠΑ.

Εναλλακτικά, μια άλλη προσέγγιση (Garcia, 2006) για το χειρισμό της υπεραξίας έγκειται στο γεγονός αν αυτή θεωρείται ως στοιχείο του ενεργητικού ή όχι κι αν η πληροφόρηση πρέπει να δίνει προτεραιότητα στις ροές ή στην αξία των μετοχών τις εταιρείας. Με βάση αυτή τη προσέγγιση παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα οι αντίστοιχοι λογιστικοί χειρισμοί:

<ΠΙΝΑΚΑΣ 1>

9. Μοντέλα Εταιρικής Διακυβέρνησης και Υπεραξία

9.1 Γενικά

Ένας πολύ σημαντικός παράγοντας που μας δείχνει κατά πόσο κι αν η υπεραξία μετά την υιοθέτηση των ΔΛΠ σχετίζεται περισσότερο ή λιγότερο με την απόδοση της μετοχής σε σύγκριση με τα εγχώρια πρότυπα είναι το μοντέλο εταιρικής διακυβέρνησης που ισχύει στην υπό εξέταση χώρα. Με λίγα λόγια, όταν λέμε μοντέλο εταιρικής διακυβέρνησης εννοούμε σε ποιους χρήστες απευθύνονται κυρίως οι οικονομικές καταστάσεις.

Σύμφωνα με τη διεθνή βιβλιογραφία (Ding et al, 2007), διακρίνουμε δύο κυρίως κατηγορίες: τα stockholder μοντέλα εταιρικής διακυβέρνησης που εμφανίζονται στις περισσότερες χώρες της Ευρώπης και τα shareholder μοντέλα με βασικούς εκπροσώπους τις Αγγλοσαξονικές τα οποία και παρουσιάζονται παρακάτω αναλυτικότερα.

Γενικότερα, η διάκριση σε stakeholder και shareholder μοντέλα, επηρεάζεται από το πολιτικό και νομικό καθεστώς (code-law ή common law) που ισχύει σε μια χώρα (Ball et al, 1999) και διαφέρουν κυρίως στα εξής σημεία:

1. Τη δομή και τη σύνθεση της ιδιοκτησίας
2. Την ασυμμετρία πληροφόρησης
3. Τον ρόλο των αγορών χρήματος και κεφαλαίου

9.2 Stakeholder Μοντέλα

Τα stakeholder μοντέλα πρωτοπαρουσιάστηκαν στα τέλη του 19^{ου} με αρχές του 20^{ου} μ.Χ αιώνα και θεωρούνται τα πρώτα μοντέλα εταιρικής διακυβέρνησης. Λαμβάνοντας υπόψη τη μετοχική σύνθεση της εταιρείας θα έλεγε κανείς ότι συνδέονται πιο πολύ με τους κοινωνικούς φορείς.

Κύριοι εκπρόσωποι των μοντέλων αυτών αποτελούν χώρες με ισχυρή πολιτική και νομική επιρροή στους λογιστικούς κανόνες (code-law χώρες). Τέτοια παραδείγματα είναι χώρες όπως οι Γερμανία, Γαλλία, Ιταλία και Ιαπωνία. Συχνά δε, συνδέονται στενά με το φορολογικό σύστημα της κυβέρνησης.

Στα stakeholder μοντέλα η συγκέντρωση της ιδιοκτησίας περιορίζεται σε λίγα πρόσωπα. Οι βασικοί μέτοχοι της εταιρείας είναι οι οικογένειες, το κράτος, οι τράπεζες, τα εργατικά σωματεία και δραστηριοποιούνται ενεργά στη διοίκηση της εταιρείας. Η παρουσία τους στην ιδιοκτησία της εταιρείας είναι συνήθως μακροχρόνια και η πώληση των μεριδίων τους είναι σχετικά σπάνια δεδομένου ότι οι μετοχές τους δεν είναι εύκολα ρευστοποιήσιμες.

Σε αντίθεση με τα shareholder μοντέλα όσον αφορά την ασυμμετρία πληροφόρησης, στα stakeholder μοντέλα αυτό το πρόβλημα σχεδόν εξαλείφεται κι αυτό γιατί οι μέτοχοι συμμετέχουν ενεργά στη διοίκηση της επιχείρησης και μπορούν εύκολα οποτεδήποτε θελήσουν να έχουν άμεση πρόσβαση στις πηγές πληροφόρησης.

Τέλος, όσον αφορά τις αγορές χρήματος και κεφαλαίου, δεδομένου ότι υπάρχει μικρή αλληλεπίδραση με την επιχείρηση, αυτές δεν έχουν ιδιαίτερα σημαντικό ρόλο για τα stakeholder μοντέλα.

9.3 Υπεραξία και Stakeholder Μοντέλα

Επειδή οι μέτοχοι και οι πιστωτές δεν ενδιαφέρονται τόσο για τα βραχυπρόθεσμα όσο για τα μακροπρόθεσμα κέρδη της επιχείρησης, δεν θεωρούν την υπεραξία σαν περιουσιακό στοιχείο της εταιρείας. Υπό αυτή την έννοια, προτιμούν να διαγράφεται άμεσα ως έξοδο ή να αποσβένεται όσο το δυνατό πιο γρήγορα (απλή στατική φάση). Όσον αφορά μάλιστα τους πιστωτές, και ειδικότερα τις τράπεζες, έπαιξαν σημαντικό ρόλο στο να περάσει ο λογιστικός χειρισμός από την απλή στατική στη λιγότερο στατική φάση όπου η υπεραξία διαγράφεται σχηματίζοντας ένα λογαριασμό αποθεματικού αφαιρετικά από τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας.

Από τις προηγούμενες μελέτες που εξετάζουν τη συσχέτιση της υπεραξίας με την απόδοση της μετοχής, έχει παρατηρηθεί ότι συνήθως σε χώρες που ακολουθούν ισχυρά stakeholder μοντέλα εταιρικής διακυβέρνησης η μετάβαση από τα εγχώρια πρότυπα στα ΔΛΠ είχε ως αποτέλεσμα η υπεραξία να αποτιμηθεί λιγότερο θετικά από την αγορά (Morricone et al, Ιταλία 2009). Αυτό σημαίνει ότι στις χώρες αυτές τα εγχώρια πρότυπα ανταποκρίνονταν καλύτερα στις ανάγκες των χρηστών των οικονομικών καταστάσεων.

Παρόλα αυτά, με την πάροδο του χρόνου ακόμα και οι πιο παραδοσιακές code-law χώρες (Γαλλία, Γερμανία, Ιταλία) μετατοπίζονται σταδιακά στα shareholder μοντέλα εταιρικής διακυβέρνησης. Όσο λοιπόν η σύνθεση και η δομή του μετοχολογίου της επιχείρησης αλλάζει τόσο τα ΔΛΠ θα εξηγούν καλύτερα τις οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων.

9.4 Shareholder Μοντέλα

Από την άλλη πλευρά, τα shareholder μοντέλα εμφανίζονται στις χώρες όπου η εταιρική διακυβέρνηση στηρίζεται μάλλον σε κανόνες Εθιμικού δικαίου (common-law) παρά σε πρότυπα που καθορίζονται από τους πολιτικούς. Με την έννοια Εθιμικό δίκαιο αυτή εννοούμε ότι τα λογιστικά πρότυπα

καθορίστηκαν από το γεγονός ότι χρησιμοποιούνταν σταδιακά απ' όλο και περισσότερες επιχειρήσεις έως ότου έγιναν γενικώς αποδεκτά στην πράξη. Τα λογιστικά πρότυπα δηλαδή προέκυψαν από τους λογιστικούς χειρισμούς της αγοράς κι όχι από την θέσπιση κάποιων κανόνων που έθεσε κυβέρνηση. Η διαφορά με τις χώρες με ισχυρή πολιτική επιρροή στους λογιστικούς κανόνες (code-law χώρες) που αναφέραμε παραπάνω έγκειται στην ασυμμετρία πληροφόρησης. Στις χώρες όπου οι λογιστικοί κανόνες στηρίζονται στο εθιμικό δίκαιο (common-law χώρες) η ζήτηση για δημοσιοποίηση πληροφοριών στο κοινό είναι πολύ μεγαλύτερη από την αντίστοιχη ζήτηση στις code-law χώρες. Χαρακτηριστικοί εκπρόσωποι των shareholder μοντέλων αποτελούν οι ΗΠΑ, το Ηνωμένο Βασίλειο, η Αυστραλία και ο Καναδάς.

Σε αντίθεση με τα stakeholder μοντέλα, η ιδιοκτησία της εταιρείας είναι διάσπαρτη και ξεχωριστή από τη διοίκηση της εταιρείας. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα οι ιδιοκτήτες να έχουν πολύ χαμηλή ή και καθόλου ανάμειξη στη λήψη των αποφάσεων. Σπάνια δε οι δανειστές και οι υπάλληλοι της εταιρείας έχουν ανάμειξη στη διοίκηση της εταιρείας.

Επίσης, εμφανίζεται έντονα το πρόβλημα της ασυμμετρίας πληροφόρησης αφού λόγω και των θεσμικών κανόνων οι πληροφορίες που κοινοποιούνται είναι περιορισμένες. Έτσι, οι μέτοχοι δεν μπορούν εύκολα να εκτιμήσουν τις μακροπρόθεσμες προοπτικές της εταιρείας και ενδιαφέρονται κυρίως για το βραχυπρόθεσμο κέρδος.

Παρόλα αυτά, τα shareholder μοντέλα συνδέονται με υψηλά οργανωμένες αγορές χρήματος & κεφαλαίου που δίνουν τη δυνατότητα άμεσης ρευστοποίησης. Υπό το πλαίσιο αυτό, είναι εύκολο για τους ιδιοκτήτες να εγκαταλείψουν την εταιρεία πωλώντας το μερίδιό τους σε κάποιον άλλον. Αυτό σημαίνει ότι υπάρχει και μεγαλύτερος έλεγχος της διοίκησης (monitoring) από τους χρηματοδότες της εταιρείας (δανειστές και μετόχους).

9.5 Υπεραξία και Shareholder μοντέλα

Οι μέτοχοι στα shareholder μοντέλα ενδιαφέρονται κυρίως για το βραχυπρόθεσμο κέρδος. Έτσι, δεν επιδιώκουν έναν χειρισμό που επηρεάζει άμεσα αρνητικά το αποτέλεσμα της χρήσεως. Η λογική αυτή είχε ως αποτέλεσμα η υπεραξία να μεταβεί σταδιακά στη δυναμική και μετέπειτα στην αναλογιστική φάση.

Από ότι φαίνεται, ο διαχωρισμός ιδιοκτησίας και διοίκησης της εταιρείας κλίνει υπέρ των μετόχων και της αναλογιστικής φάσης όπου η υπεραξία της επιχείρησης αναγνωρίζεται σαν στοιχείο του ενεργητικού και δεν αποσβένεται. Η προηγούμενη χρονικά προσέγγιση (δυναμική φάση) θα μπορούσε να θεωρηθεί σαν συμβιβαστική λύση μεταξύ των δυο μερών. Σύμφωνα μάλιστα με το FASB (2001), τα άυλα περιουσιακά στοιχεία αποκτούν όλο και μεγαλύτερη σημασία για πολλές επιχειρήσεις και ως εκ τούτου η απόσβεση της υπεραξίας δεν παρέχει χρήσιμη πληροφόρηση στους επενδυτές.

Καθώς ο ρόλος και η επιρροή των αγορών χρήματος και κεφαλαίου μεγαλώνει, η σημασία των shareholder μοντέλων αυξάνεται και η επιθυμία για σύγκριση των οικονομικών καταστάσεων σε διεθνές επίπεδο γίνεται όλο και πιο αναγκαία (Byrer, 1995). Παρακάτω παρουσιάζεται ένας πίνακας που δείχνει συνοπτικά τη μετάβαση από το stakeholder στο shareholder μοντέλο, τους αντίστοιχους λογιστικούς χειρισμούς και την επίδραση στο αποτέλεσμα της χρήσης.

<ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1>

Από το παραπάνω διάγραμμα φαίνεται ξεκάθαρα ότι όσο τα άυλα περιουσιακά στοιχεία αποκτούν όλο μεγαλύτερη σημασία και όσο οι επιχειρήσεις εξελίσσονται από τα παραδοσιακά stakeholder μοντέλα στα shareholder μοντέλα διακυβέρνησης, τόσο ο χειρισμός της υπεραξία μετατοπίζεται αντίστοιχα από τη στατική στην αναλογιστική φάση.

10. Μέθοδοι Pooling of interests και Purchase

10.1 Γενικά

Σε κάποιες χώρες (ΗΠΑ, Ιαπωνία), για πολλά χρόνια οι συγχωνεύσεις των επιχειρήσεων γίνονταν είτε με τη μέθοδο pooling-of-interests είτε με τη μέθοδο purchase. Αν και η πιο συνηθισμένη μέθοδος που χρησιμοποιούνταν για όλες τις συγχωνεύσεις ήταν η μέθοδος purchase, ορισμένες επιχειρήσεις που πληρούσαν συγκεκριμένα κριτήρια μπορούσαν να επιλέξουν μεταξύ των δυο μεθόδων ανάλογα με το συμφέρον τους. Η βασική διάκριση αυτών των μεθόδων έχει να κάνει με την αρχική αναγνώριση της υπεραξίας για αυτό είναι και σημαντική η παρουσίασή τους παρακάτω. Αξίζει να σημειωθεί ότι σήμερα η μέθοδος pooling-of-interests έχει καταργηθεί στις περισσότερες χώρες και ο λογιστικός χειρισμός πλέον γίνεται με τη μέθοδο purchase.

10.2 Μέθοδος Pooling of interests

Η μέθοδος αυτή πρωτοεμφανίστηκε στις ΗΠΑ το 1950 με το ARB 40 (AIA, 1950) και χρησιμοποιήθηκε για πολλά χρόνια μέχρι την οριστική κατάργησή της το 2001 από το FASB. Έγινε μάλιστα ευρέως διαδεδομένη από το 1957 κι έπειτα από τις επιχειρήσεις που δεν ήθελαν να προβούν σε απόσβεση της υπεραξίας αλλά επιθυμούσαν μια αντιμετώπιση παρόμοια με τη διαγραφή της υπεραξίας δημιουργώντας ένα αποθεματικό αφαιρετικά από τα ίδια κεφάλαια, μέθοδος που είχε πλέον απαγορευθεί. Με τη μέθοδο pooling-of-interests μιλάμε για συνένωση που γίνεται μεταξύ επιχειρήσεων ίσου μεγέθους. Η κεντρική ιδέα είναι ότι καμία επιχείρηση δεν εξαγοράζει την άλλη αλλά δύο πρώτα ανεξάρτητες επιχειρήσεις λειτουργούν πλέον ως μία. Σύμφωνα με την μέθοδο εξαγοράς pooling-of-interests, η εξαγοράζουσα επιχείρηση (acquirer) καταγράφει τα πάγια περιουσιακά στοιχεία όπως και τις υποχρεώσεις σύμφωνα με την αξία που αναγράφεται στα βιβλία της εξαγοραζόμενης εταιρείας (acquired) κι όχι σύμφωνα με την αγοραία αξία (purchase method). Επίσης, μια άλλη διαφορά έγκειται στο γεγονός ότι κατά τη μέθοδο pooling-of-

interests δεν αναγνωρίζεται καθόλου υπεραξία και ως εκ τούτου δεν επηρεάζεται δυσμενώς το καθαρό αποτέλεσμα της χρήσεως λόγω του μετέπειτα λογιστικού χειρισμού της. Έτσι λοιπόν ενώ η μέθοδος αυτή αποτελούσε μια καλή λύση για να επηρεάσουν οι επιχειρήσεις θετικά τα κέρδη τους, ήταν αρκετά προβληματική υπό την έννοια ότι δημιουργούσε κρυμμένα αποθεματικά που απέκρυβε από τους μετόχους της. Ένα άλλο πλεονέκτημα της μεθόδου ήταν ότι οι συνενώσεις pooling-of-interests απαλλάσσονταν από τη φορολογία.

Σε αυτό το σημείο πρέπει να αποσαφηνιστεί ότι η μέθοδος pooling-of-interests δεν αποτελούσε εναλλακτικό χειρισμό για όλες τις συνενώσεις. Τον Αύγουστο του 1970, στις ΗΠΑ με τη APB Γνωμοδότηση No.16 «Συνενώσεις Επιχειρήσεων», η χρησιμοποίηση της μεθόδου γινόταν μόνο για εξαγορές που πληρούσαν συγκεκριμένα κριτήρια. Το πιο σημαντικό από αυτά ήταν ότι 90% των κοινών μετοχών της εξαγοραζόμενης (acquired) επιχείρησης θα έπρεπε να ανταλλαχθεί για κοινές μετοχές της εξαγοράζουσας (acquirer) επιχείρησης με τη λογική ότι η εξαγορά γινόταν για δυο ίσου μεγέθους επιχειρήσεις (merger of equals). Σύμφωνα με την έννοια αυτή, όλοι οι μέτοχοι έπρεπε να αντιμετωπισθούν υπό ίσους όρους.

Με την πάροδο του χρόνου, οι περισσότερες συνενώσεις προσαρμόζονταν με τέτοιο τρόπο ώστε να πληρούν τα κριτήρια για τη μέθοδο pooling-of-interests. Αυτό σήμαινε ότι η εξαγοράζουσα εταιρεία θα μπορούσε να επιλέξει την πιο ευνοϊκά για αυτήν λογιστική μέθοδο. Ενδεικτικό παράδειγμα, ήταν η εταιρεία AOL που απέκτησε το Νοέμβριο του 1998 την εταιρεία Netscape με pooling-of-interests μέθοδο για 4,2 δις \$. Η λογιστική αξία της Netscape αποτιμούνταν στα 394 \$. Το 1998 όμως η εταιρεία σε αγοραίες τιμές πιθανότατα άξιζε πολύ περισσότερο από την αναγραφόμενη στα βιβλία, ωστόσο καμία υπεραξία δεν εμφανίστηκε κατά την εξαγορά.

Σταδιακά, η ανάγκη για συγκρισιμότητα των οικονομικών καταστάσεων των επιχειρήσεων τόσο σε τοπικό όσο και σε διεθνές επίπεδο, όσο και η εσκεμμένη χρήση της μεθόδου από τους διοικούντες προκειμένου να επηρεάσουν τη κερδοφορία των επιχειρήσεων οδήγησε στην εναρμόνιση των αμερικανικών US GAAP με τα ΔΛΠ. Τον Ιούνιο του 2001 με το SFAS No.141

του FASB η μέθοδος pooling-of-interests καταργήθηκε και πλέον οι συνενώσεις γίνονται με την μέθοδο purchase. Η κατάργηση της μεθόδου έγινε μετά από μια θύελλα αντιδράσεων ειδικά από επιχειρήσεις του τομέα υψηλής τεχνολογίας που ήταν οι πιο ωφελημένες από την χρήση της παλαιάς μεθόδου.

Εκτός από τις ΗΠΑ, μια άλλη χώρα στην οποία χρησιμοποιήθηκε η μέθοδος pooling-of-interests ήταν η Ιαπωνία. Παρά το γεγονός ότι μέχρι το 2005 δεν ήταν αναγνωρισμένη επίσημα από τα εγχώρια πρότυπα, στην πράξη ήταν αρκετά διαδεδομένη στις Ιαπωνικές επιχειρήσεις (JICPA- Ιαπωνικό Ινστιτούτο Ορκωτών Λογιστών, 1999). Το 2008, η μέθοδος pooling-of interests καταργήθηκε με το Statement No.21 για τις συνενώσεις των επιχειρήσεων που εξέδωσε το Ιαπωνικό Συμβούλιο Λογιστικών Προτύπων (ASBJ).

10.3 Μέθοδος Purchase

Σε αντίθεση με την παραπάνω μέθοδο, η μέθοδος purchase αποτιμά τα στοιχεία της εξαγοραζόμενης επιχείρησης σε τρέχουσες αγοραίες αξίες. Με τη μέθοδο purchase, η υπεραξία αναγνωρίζεται ως στοιχείο του ενεργητικού που προκύπτει από την εξαγορά και εμφανίζεται στις οικονομικές καταστάσεις. Συγκεκριμένα, η υπεραξία αναγνωρίζεται ως η διαφορά ανάμεσα στο τίμημα της εξαγοράς και της καθαρής θέσης μετά την αναπροσαρμογή της σε εύλογη αξία. Από την άποψη αυτή, οι επενδυτές είναι πλέον σε θέση να αξιολογήσουν καλύτερα τη δυναμική της επιχείρησης. Η μέθοδος purchase είναι πλέον η πιο ευρέως χρησιμοποιούμενη μέθοδος και εφαρμόζεται στις περισσότερες χώρες για όλες τις συνενώσεις.

Στις ΗΠΑ μετά το 1970, με τη APB Γνωμοδότηση No.17 «Άυλα Περιουσιακά Στοιχεία», η purchase μέθοδος απαιτούσε την απόσβεση της υπεραξίας για μια περίοδο που δεν θα έπρεπε να υπερβαίνει τα 40 έτη. Το 1999, το FASB εξέδωσε ένα Σημείωμα (Exposure Draft) όπου η υπεραξία θα πρέπει να έχει ωφέλιμη ζωή το πολύ μέχρι 20 έτη. Μετά το 2001, όπου και έγινε η κατάργηση της μεθόδου pooling-of-interests με το Statement No.21, δινόταν η δυνατότητα στις επιχειρήσεις να μην αποσβένουν συστηματικά την υπεραξία.

Από την άλλη πλευρά το IASB, το Μάρτιο του 2004 με το ΔΠΧΑ (IFRS) 3 «Συνενώσεις Επιχειρήσεων» θέσπισε την εφαρμογή της purchase μεθόδου ως μοναδική επιλογή για τις συνενώσεις των επιχειρήσεων. Παράλληλα, κατήργησε τη μέθοδο απόσβεσης για την υπεραξία και καθιέρωσε τον έλεγχο απομείωσης με το ΔΛΠ (IAS) 36 «Απομείωση Στοιχείων Ενεργητικού».

Στην Ιαπωνία, σύμφωνα με το Ιαπωνικό Συμβούλιο Λογιστικών Προτύπων (ASBJ), το 2008 μετά την κατάργηση της pooling-of-interests και την καθιέρωση της purchase μεθόδου η υπεραξία αναγνωρίζεται ως στοιχείο του ενεργητικού που αποσβένεται συστηματικά το μέγιστο για μια περίοδο 20 ετών. Όμως, επειδή η υπεραξία υπόκεινται και στα πρότυπα της αντίστοιχης επιτροπής του υπουργείου οικονομικών (BADC) που αφορούν την απομείωση των στοιχείων ενεργητικού, ελέγχεται ταυτόχρονα και για απομείωση ανεξάρτητα από το γεγονός ότι έχει αποσβεσθεί.

11. Λογιστικός Χειρισμός

11.1 Γενικά

Αν και όπως προαναφέρθηκε, χρησιμοποιήθηκαν διάφοροι λογιστικοί χειρισμοί για την υπεραξία, στα πλαίσια αυτής της διπλωματικής παρακάτω θα γίνει μια τεχνική παρουσίαση για τους πιο συνηθισμένους και σύγχρονους στην πράξη.

11.2 Απόσβεση

Πριν το 2004 οι περισσότερες ευρωπαϊκές χώρες αντιμετώπιζαν την υπεραξία ως ένα στοιχείο ενεργητικού το οποίο έπρεπε να υπόκεινται σε απόσβεση για μια περίοδο που δεν θα έπρεπε να ξεπερνά τα 40 ή 20 έτη. Η απόσβεση της

υπεραξίας γίνονται με τη σταθερή μέθοδο. Για μια μεγάλη χρονική περίοδο, η υπεραξία δηλαδή αντιμετωπίζονται ως ένα περιουσιακό στοιχείο που ενσωματώνει μελλοντικά οικονομικά οφέλη (δυναμική φάση).

Για παράδειγμα αν η υπεραξία που αναγνωρίζονται κατά την εξαγορά ανερχόταν στα 20.000 LC και η ωφέλιμη ζωή της υπολογιζόταν στα 40 έτη, τότε σύμφωνα με τη σταθερή μέθοδο απόσβεσης το ετήσιο έξοδο απόσβεσης που θα επιβάρυνε την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως θα ήταν:

$$\text{Ετήσια Απόσβεση} = \frac{\text{Υπεραξία}}{\text{Ωφέλιμη Ζωή}} = \frac{20.000}{40} = 500 \text{ LC}$$

Υπεραξία: Το ποσό της υπεραξίας που αναγνωρίζεται από την εξαγορά

Ωφέλιμη Ζωή: Το χρονικό διάστημα κατά το οποίο η επιχείρηση αναμένεται να έχει όφελος από την αξιοποίηση του παγίου

Όσον αφορά τον ισολογισμό, η μείωση της αξίας της υπεραξίας καταχωρείται σε έναν αντίθετο λογαριασμό Αποσβεσμένου παγίου- Υπεραξία. Το πιστωτικό υπόλοιπο του λογαριασμού αυτού υποδηλώνει τις συσσωρευμένες αποσβέσεις από την αρχική αναγνώριση της υπεραξίας. Η διαφορά ανάμεσα στο λογαριασμό της υπεραξίας (Goodwill- Gross) και του αντίθετου Αποσβεσμένα πάγια- Υπεραξία (Goodwill- Accumulated) υποδηλώνει την αναπόσβεστη ή λογιστική αξία της υπεραξίας (Net Book Value of Goodwill) που είναι άλλωστε τελικά αυτή που αναγράφεται στις ενοποιημένες καταστάσεις του ομίλου.

Με βάση τα παραπάνω, παρακάτω παρουσιάζεται αναλυτικότερα για τα 5 πρώτα έτη η κίνηση του λογαριασμού σύμφωνα με το παράδειγμα. Στις επίσημες ενοποιημένες καταστάσεις, η κίνηση του λογαριασμού αυτού παρουσιάζεται στις σημειώσεις.

<ΠΙΝΑΚΑΣ 2>

11.3 Απομείωση

Από το 2005 και έπειτα, όταν και τέθηκε σε εφαρμογή το ΔΠΧΑ 3 (IFRS 3) «Συνενώσεις Επιχειρήσεων» που είχε εκδώσει το IASB το Μάρτιο του 2004, η υπεραξία υπόκεινται σε ετήσιο έλεγχο απομείωσης σύμφωνα με το ΔΛΠ 36 (IAS 36) «Απομείωση στοιχείων Ενεργητικού». Σκοπός του ελέγχου απομείωσης είναι τα στοιχεία του μη κυκλοφορούντος ενεργητικού να μην εμφανίζονται στον ισολογισμό με αξία που υπερβαίνει την ανακτήσιμη αξία τους.

Κατά τη διαδικασία του ελέγχου απομείωσης η υπεραξία θα πρέπει να αναγνωρισθεί στη χαμηλότερη μεταξύ λογιστικής αξίας και ανακτήσιμης αξίας. Η ανακτήσιμη αξία ορίζεται ως το μέγιστο ανάμεσα στην καθαρή ρευστοποιήσιμη αξία και την αξία χρήσης. Με την έννοια καθαρή ρευστοποιήσιμη αξία εννοούμε την εκτιμώμενη τιμή πώλησης μείον τα έξοδα των πωλήσεων ενώ με την έννοια αξία χρήσης εννοούμε την παρούσα αξία των αναμενόμενων μελλοντικών ταμειακών ροών. Δηλαδή ισχύει ότι:

$$\text{Ανακτήσιμη αξία} = \max(\text{Καθαρή Ρευστοποιήσιμη Αξία}, \text{Αξία Χρήσης})$$

Στην περίπτωση που μετά τον έλεγχο η λογιστική αξία είναι μεγαλύτερη της ανακτήσιμης τότε θα αναγνωρισθεί μια ζημία απομείωσης ισόποση με τη διαφορά λογιστικής αξίας και ανακτήσιμης.

Με βάση τα ανωτέρω, η ζημία απομείωσης αναγνωρίζεται στα αποτελέσματα χρήσεως ως υπολογαριασμός στα «Λοιπά έσοδα/έξοδα εκμετάλλευσης» κατά το έτος διενέργειας του ελέγχου με αντίστοιχη μείωση της μικτής υπεραξίας. Η όλη διαδικασία φαίνεται παραστατικά:

<ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2>

Αν και γενικότερα η μέθοδος απομείωσης θεωρείται καλύτερος λογιστικός χειρισμός, παρόλα αυτά δημιουργεί προβλήματα όσον αφορά τον καθορισμό του κατάλληλου προεξοφλητικού επιτοκίου και τον υπολογισμό των αναμενόμενων μελλοντικών ταμειακών ροών.

Παρακάτω ακολουθεί ένα παράδειγμα για την καλύτερη κατανόηση του ελέγχου απομείωσης:

Επιχείρηση έχει αναγνωρίσει το 2009 μετά από συγχώνευση υπεραξία 100.000 €. Δεδομένου ότι η υπεραξία έκτοτε θεωρείται ότι έχει απεριόριστη ζωή, δεν υπόκεινται σε απόσβεση αλλά σε ετήσιο έλεγχο απομείωσης σύμφωνα με το ΔΛΠ 36 (IAS 36). Στις 31/12/2009 σύμφωνα με τη διοίκηση υπάρχουν οι εξής πληροφορίες:

<ΠΙΝΑΚΑΣ 3>

Δεδομένου επίσης ότι η καθαρή ρευστοποιήσιμη αξία ανέρχεται στα 80.000 € και το προεξοφλητικό επιτόκιο είναι 5% τότε σύμφωνα με:

$$\text{Ανακτήσιμη αξία} = \max (\text{Καθαρή Ρευστοποιήσιμη Αξία}, \text{Αξία Χρήσης})$$

Υπολογισμός Αξίας Χρήσεως:

<ΠΙΝΑΚΑΣ 4>

Συνοπτικά δηλαδή έχουμε:

$$\text{Αξία Χρήσεως} = 96.652,09 \text{ €}$$

$$\text{Καθαρή Ρευστοποιήσιμη Αξία} = 80.000 \text{ €}$$

$$\text{Ανακτήσιμη Αξία} = 96.652,09 \text{ €}$$

$$\text{Λογιστική Αξία} = 100.000 \text{ €} > \text{Ανακτήσιμης Αξίας} = 96.652,09 \text{ €}$$

$$\text{Ζημεία Απομείωσης} = 100.000 - 96.652,09 = 3.347,91 \text{ €}$$

11.4 Κριτικές και Τεχνικές ωραιοποίησης

Καμία μέθοδος λογιστικού χειρισμού δεν θεωρείται ιδανική. Θετικές και αρνητικές κριτικές έχουν αναφερθεί τόσο για την μέθοδο απόσβεσης όσο και για τον έλεγχο απομείωσης της υπεραξίας.

Οι υποστηρικτές της πρώτης μεθόδου θεωρούν ότι εφόσον η υπεραξία που προκύπτει ως αποτέλεσμα εξαγοράς μπορεί με την πάροδο του χρόνου να αντικατασταθεί από εσωτερικά δημιουργούμενη υπεραξία, η συστηματική απόσβεση αποτρέπει αυτή την λανθασμένη αναγνώριση της εσωτερικά δημιουργούμενης υπεραξίας στα στοιχεία του ενεργητικού. Παράλληλα, ένα άλλο πλεονέκτημα της μεθόδου είναι ότι αποτελεί ένα βολικά εύκολο χειρισμό για όλους.

Από την άλλη πλευρά, οι επικριτές της μεθόδου απόσβεσης θεωρούν ότι εφόσον η ωφέλιμη ζωή και ο ρυθμός με τον οποίο μειώνεται η υπεραξία είναι δύσκολο να προβλεφθούν στην πράξη, η μέθοδος στην ουσία καθίσταται αναξιόπιστη. Επίσης, ορισμένοι επιχειρηματολογούν ότι η υπεραξία σαν περιουσιακό στοιχείο μπορεί να μην αποτιμάται χαμηλότερα από το αρχικό ποσό αναγνώρισης με την πάροδο του χρόνου για όλες τις εταιρείες.

Η ανάγκη για καλύτερη πληροφόρηση των επενδυτών σύμφωνα με την οικονομική πραγματικότητα ουσιαστικά ήταν αυτή που οδήγησε στη μετάβαση από το χειρισμό της απόσβεσης στην απομείωση της υπεραξίας. Συγκεκριμένα, ο έλεγχος απομείωσης έδωσε την ευχέρεια στα διοικητικά στελέχη να μην αναγνωρίζουν ζημία απομείωσης για την υπεραξία κάθε χρόνο. Με αυτό τον τρόπο, η κατάσταση αποτελεσμάτων δεν επηρεάζεται σε κάθε χρήση αλλά μόνο όταν χρειάζεται και το μέγεθος της ζημίας απομείωσης (αν υπάρχει) διαφέρει από χρήση σε χρήση ανάλογα με τις εκάστοτε οικονομικές συνθήκες.

Αν και ο έλεγχος απομείωσης δίνει μεγαλύτερη δυνατότητα στη διοίκηση της εταιρείας να παρουσιάσει μια πιο αξιόπιστη εικόνα στους μετόχους όσον αφορά την υπεραξία της εταιρείας, δεν είναι λίγοι αυτοί που υποστηρίζουν ότι με την αυξημένη ευχέρεια που παρέχει στα διοικητικά στελέχη μπορεί να οδηγήσει σε ωραιοποίηση των λογιστικών καταστάσεων. Ειδικότερα, υπάρχει έντονος προβληματισμός σχετικά με τον καθορισμό των αναμενόμενων μελλοντικών ταμειακών ροών που επηρεάζουν την αξία χρήσεως και κατά πόσο αυτές μπορούν να προβλεφθούν αξιόπιστα. Επίσης, δεδομένου ότι η υπεραξία είναι ένα άυλο περιουσιακό στοιχείο της εταιρείας, η καθαρή ρευστοποιήσιμη αξία δεν μπορεί να εκτιμηθεί με ακρίβεια. Από την από την

άποψη αυτή, λοιπόν, εύκολα κάποιος μπορεί να ισχυριστεί ότι ο τελικός υπολογισμός της ανακτήσιμης αξίας βρίσκεται σε μεγάλο βαθμό στη διακριτικότητα των διοικητικών στελεχών. Ακόμα, άλλες κριτικές αφορούν τον καθορισμό του προεξοφλητικού επιτοκίου από τα διοικητικά στελέχη και κατά πόσο αυτό είναι αξιόπιστο. Για παράδειγμα, ένα υψηλότερο του πραγματικού προεξοφλητικό επιτόκιο μειώνει την αξία χρήσεως ενώ αντίθετα ένα μικρότερο αυξάνει την αξία χρήσεως. Στη δεύτερη περίπτωση, η αναγνωρίσιμη ζημία απομείωσης μπορεί εν τέλει να είναι πολύ μικρότερη της πραγματικής. Τέλος, μια άλλη κριτική που έχει υποστεί ο έλεγχος απομείωσης είναι ότι το αποτέλεσμά του επηρεάζεται πολύ από ψυχολογικούς παράγοντες. Συγκεκριμένα, τόσο η ίδια η υπεραξία όσο και η ανακτήσιμη αξία επηρεάζονται σε μεγάλο βαθμό από ψυχολογικούς παράγοντες που επικρατούν στην αγορά, γεγονός που δίνει τη δυνατότητα η καταγραφόμενη ζημία απομείωσης να είναι μεγαλύτερη σε δυσμενείς συγκυρίες και μικρότερη όταν υπάρχει υπεραξιοδοξία στην αγορά.

Με βάση τα παραπάνω, είναι εμφανές ότι η χρήση της μεθόδου απομείωσης για την υπεραξία, δεν πρέπει να θεωρείται πανάκεια από τους επενδυτές. Η αυξημένη ευελιξία που παρέχει στα διοικητικά στελέχη μπορεί να οδηγήσει σε στρεβλά κίνητρα. Τα τελευταία χρόνια υπάρχει μια όλο και αυξανόμενη τάση να δημοσιεύονται περισσότερες πληροφορίες στις σημειώσεις των οικονομικών καταστάσεων όσον αφορά την απομείωση της υπεραξίας.

Τέλος, άλλες κριτικές που έχουν αναφερθεί για δημιουργική λογιστική αφορούσαν την χρήση της μεθόδου pooling-of-interests αντί της μεθόδου purchase για τις χώρες όπου επιτρέπονταν και εφαρμόζονταν οι δύο μέθοδοι. Συγκεκριμένα, οι επιχειρήσεις που δεν ήθελαν ο μετέπειτα χειρισμός της υπεραξίας να επιβαρύνει τα αποτελέσματα της εκάστοτε χρήσεως επέλεξαν τη μέθοδο pooling-of-interests. Όπως έχει προαναφερθεί η μέθοδος αυτή δεν αναγνωρίζει καθόλου την υπεραξία ως στοιχείο ενεργητικού της εταιρείας αλλά αντίθετα τη διαγράφει μετά τη συγχώνευση της εταιρείας. Τα στρεβλά κίνητρα που δημιουργούσε η μέθοδος pooling-of-interests ήταν και ο λόγος που οδήγησε στην κατάργησή της από τις περισσότερες χώρες.

11.5 Λογιστικός Χειρισμός στην Ελλάδα

Ο λογιστικός χειρισμός της υπεραξίας στην Ελλάδα και τα στάδια που ακολούθησε τα τελευταία χρόνια δεν διαφέρει από των λοιπών ευρωπαϊκών χωρών. Όπως, λοιπόν και στις περισσότερες χώρες στην Ευρώπη, έτσι και στην Ελλάδα η υπεραξία πριν τον Ιανουάριο του 2004 υπόκειται σε απόσβεση ενώ από τότε υπόκειται σε ετήσιο έλεγχο απομείωσης σύμφωνα με το ΔΛΠ 3.

Πριν από το 2004, σύμφωνα με το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο (ΕΓΛΣ), η υπεραξία περιγραφόταν από το δευτεροβάθμιο λογαριασμό 16.00-Υπεραξία επιχείρησης που ανήκε τις Ασώματες ακινητοποιήσεις και έξοδα πολυετούς απόσβεσης (Λογαριασμός 16). Οι εν λόγω λογαριασμοί είχαν ως κύρια κατηγορία την Ομάδα 1 του ΕΓΛΣ που περιγράφει το πάγιο ενεργητικό. Ειδικότερα, στον λογαριασμό 16.00-Υπεραξία επιχειρήσεως παρακολουθούνταν η υπεραξία που δημιουργείται κατά την εξαγορά ή συγχώνευση ολόκληρης οικονομικής μονάδας και είναι ίση με τη διαφορά μεταξύ του ολικού τιμήματος αγοράς και της πραγματικής αξίας των επιμέρους περιουσιακών της στοιχείων. Στην περίπτωση συγχωνεύσεως, η οικονομική αξία της μονάδας προσδιορίζεται κατά τη διαδικασία που όριζε το άρθρο 9 του Ν. 2190/1920.

Όσον αφορά τον μετέπειτα λογιστικό χειρισμό της, η υπεραξία σύμφωνα με το ΕΓΛΣ έπρεπε να αποσβένεται είτε εφάπαξ, είτε τμηματικά και ισόποσα σε περισσότερες από μία χρήσεις, οι οποίες δεν είναι δυνατό να υπερβαίνουν τα πέντε έτη. Οι αποσβέσεις που διενεργούνταν σε κάθε λογιστική χρήση καταλογίζονταν σε αυτή με χρέωση του λογαριασμού 66.05.00 «Αποσβέσεις Υπεραξίας επιχειρήσεως» με πρωτοβάθμιο το λογαριασμό 66 «Αποσβέσεις Παγίων στοιχείων ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος» (Ομάδα 6-Οργανικά έξοδα κατ' είδος) και πίστωση του από το ΕΓΛΣ προβλεπόμενου αντίθετου 16.99.00 «Αποσβεσμένη υπεραξία επιχειρήσεως» (Ομάδα 1- Πάγιο Ενεργητικό). Στο τέλος της χρήσεως, το υπόλοιπο του λογαριασμού 66 μεταφέρονταν στο λογαριασμό 80.00 «Λογαριασμός Γενικής Εκμεταλλεύσεως» και βάρυνε τελικά τα αποτελέσματα χρήσεως ενώ τα

υπόλοιπα των λογαριασμών 16.00 και 16.99.00 εμφανίζονταν στον ισολογισμό της επιχείρησης. Παρακάτω περιγράφεται σχηματικά ο λογιστικός χειρισμός σύμφωνα με το ΕΓΛΣ:

<ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3>

Από τον Ιανουάριο του 2004, που έγινε υποχρεωτική η εφαρμογή των ΔΛΠ στην Ελλάδα, η υπεραξία δεν υπόκειται πλέον σε απόσβεση αλλά σε έλεγχο απομείωσης. Η διαφορά με άλλες ευρωπαϊκές χώρες είναι ότι στην Ελλάδα υπήρχε μια μεταβατική περίοδος πριν το 2004 όπου οι επιχειρήσεις μπορούσαν προαιρετικά να δημοσιοποιούν χρηματοοικονομικές καταστάσεις σύμφωνα με τα ΔΛΠ και το ΕΓΛΣ ταυτόχρονα.

11.6 Λογιστικός Χειρισμός στο Ηνωμένο Βασίλειο

Υπό ιστορικής απόψεως, ο λογιστικός χειρισμός στο Ηνωμένο Βασίλειο διαφέρει αρκετά από τον αντίστοιχο των ευρωπαϊκών χωρών. Ο λόγος είναι ότι το κράτος και η φορολογία έχουν δευτερεύοντα ρόλο σε ένα σύστημα που επηρεάζεται κυρίως από το χρηματιστήριο και τις ανάγκες των επενδυτών (shareholder μοντέλα). Σε αντίθεση, λοιπόν με τις άλλες ισχυρές οικονομίες της Ευρώπης η προστασία των επενδυτών από το θεσμικό περιβάλλον στο Ηνωμένο Βασίλειο είναι πολύ ισχυρή.

Δύο παράγοντες είναι αυτοί που συνετέλεσαν στην εξέλιξη των βρετανικών λογιστικών προτύπων. Ο πρώτος είναι οι επαγγελματίες λογιστές που προσπαθούσαν να ανταποκριθούν στην όλο και μεγαλύτερη αναγκαιότητα για πληροφόρηση των επενδυτών. Ο δεύτερος είναι οι ΗΠΑ που διαθέτοντας τη μεγαλύτερη χρηματιστηριακή αγορά, δεν μπορούσαν να αφήσουν ανεπηρέαστη την αντίστοιχη του Ηνωμένου Βασιλείου.

Για μια μεγάλη περίοδο η υπεραξία στο Ηνωμένο Βασίλειο δεν αναγνωρίζονταν σαν στοιχείο του ενεργητικού των επιχειρήσεων. Μέχρι τα τέλη της δεκαετίας του 1980 επιβάρυνε σημαντικά τα αποτελέσματα χρήσεως

είτε απευθείας ως έξοδο είτε σταδιακά για λίγα χρόνια μέσω της απόσβεσης (στατική φάση).

Κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1980, όμως, με τον συνεχώς αυξημένο αριθμό συνενώσεων και εξαγορών, αυξήθηκε η πίεση για αλλαγή του λογιστικού χειρισμού προκειμένου να μην επιβαρύνονται δυσμενώς τα αποτελέσματα χρήσεως. Η ανάγκη αυτή, οδήγησε στο SSAP (Statement of Standard Accounting Practice) No. 22 που επέτρεπε είτε τη μη αναγνώριση της υπεραξίας με τη διακράτηση ενός αποθετικού ως αντίθετο στα ίδια κεφάλαια (λιγότερο στατική φάση), είτε την κεφαλαιοποίηση και την απόσβεση της κατά τη διάρκεια της ωφέλιμης της ζωής (δυναμική φάση). Παρόλα αυτά, η συντριπτική πλειοψηφία των βρετανικών επιχειρήσεων στην πράξη εφαρμόζε την πρώτη μέθοδο χειρισμού (Peasnell, 1996) και η υπεραξία συμπεριλαμβάνονταν στις σημειώσεις εφόσον η θυγατρική εταιρεία παρέμενε μέλος του ομίλου. Το 1990, η Επιτροπή Λογιστικών Προτύπων (ASC-Accounting Standard Committee) εξέδωσε ένα Σημείωμα (Exposure Draft) σύμφωνα με το οποίο η υπεραξία θα έπρεπε να κεφαλαιοποιείται και να αποσβένεται για μια περίοδο που δεν θα υπερέβαινε τα 40 έτη, προσέγγιση που έμοιαζε περισσότερο με τα διεθνή λογιστικά πρότυπα (IAS) και τα αμερικάνικα US GAAP. Το εν λόγω Σημείωμα όμως, δεν τέθηκε ποτέ σε ισχύ.

Μέχρι, λοιπόν, τις 31/12/1998 η προτεινόμενη μέθοδος χειρισμού της υπεραξίας σύμφωνα με το SSAP (Statement of Standard Accounting Practice) No. 22 «Λογιστική Υπεραξίας» ήταν η άμεση διαγραφή της υπεραξίας κατά την εξαγορά με τη ταυτόχρονη δημιουργία αποθεματικού στα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης χωρίς να επηρεάζεται παράλληλα το αποτέλεσμα της εκάστοτε χρήσεως (μέθοδος “write-off”). Το 1999 έως το 2003 σύμφωνα με το πρότυπο FRS 10 (Financial Reporting Standard), η υπεραξία κεφαλαιοποιούνταν και αποσβένονταν στην περίπτωση που η ωφέλιμη ζωή της δεν υπερέβαινε τα 20 έτη, διαφορετικά έπρεπε υπόκεινται σε έλεγχο απομείωσης σύμφωνα με το νέο πρότυπο FRS 11. Παρόλα αυτά, για την υπεραξία που είχε αναγνωρισθεί πριν την εφαρμογή του FRS-10 και περιλαμβάνονταν στις σημειώσεις δεν απαιτούνταν ούτε έλεγχος απόσβεσης αλλά ούτε και υποχρεωτικά έλεγχος απομείωσης σύμφωνα με τη βρετανική νομοθεσία.

Τα βρετανικά λογιστικά πρότυπα άλλαξαν εκ νέου το 2005 για την κύρια αγορά του χρηματιστηρίου όπου έγινε η εναρμόνιση με τα αντίστοιχα του IASB. Πλέον, αναγνωρίζεται μόνο η υπεραξία που προκύπτει κατά την εξαγορά και εφαρμόζεται μόνο ο έλεγχος απομείωσης της υπεραξίας.

Συνοπτικά, θα μπορούσαμε να πούμε ότι μεταξύ της περιόδου 1998 και 2002 ο λογιστικός χειρισμός άλλαξε στο Ηνωμένο Βασίλειο και οι επιχειρήσεις μπορούσαν να χρησιμοποιήσουν τόσο τη μέθοδο απόσβεσης όσο και τη μέθοδο απομείωσης με τις δεύτερες να είναι περισσότερο διαδεδομένες το 2002, το τελευταίο έτος της εφαρμογής τους. Από το 2005 και μετά, υπόκειται πλέον μόνο σε έλεγχο απομείωσης σύμφωνα με τα ΔΛΧΠ. Παρακάτω ακολουθεί ένα διάγραμμα που δείχνει την εξέλιξη της υπεραξίας για το Ηνωμένο Βασίλειο, τις ΗΠΑ και άλλων ευρωπαϊκών χωρών σύμφωνα με μια μελέτη των Ding et al. (2008):

<ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4>

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑΣ

12. Εμπειρική Έρευνα

12.1 Γενικά

Όπως είδαμε, για πολλά χρόνια η ακαδημαϊκή έρευνα εστιάζει κατά πόσο κι αν η υπεραξία επηρεάζει την αγοραία αξία των επιχειρήσεων. Ανάλογο ενδιαφέρον υπάρχει για το πώς συσχετίζονται οι ανακοινώσεις για απόσβεση ή απομείωση με την αξία της επιχείρησης έτσι όπως την αντιλαμβάνεται η αγορά. Ειδικότερα, μετά την υιοθέτηση του ΔΛΧΠ 3 στις περισσότερες ευρωπαϊκές χώρες, με τη σύγκριση με των αποτελεσμάτων παρέχεται η δυνατότητα για καλύτερη ερμηνεία των δύο διαφορετικών μεθόδων λογιστικού χειρισμού απόσβεσης ή απομείωσης της υπεραξίας.

Σε μια προσπάθεια συνεισφοράς σε εθνικό επίπεδο, θα παρουσιάσουμε παρακάτω μια έρευνα για την αγορά του Ηνωμένου Βασιλείου για την περίοδο 2000-2012. Η επιλογή της χώρας έγινε με βασικά κριτήρια τη διαθεσιμότητα στη συλλογή των δεδομένων αλλά και το γεγονός ότι αποτελεί μια ευρωπαϊκή χώρα διεθνούς εμβέλειας με αρκετές προηγούμενες έρευνες πάνω σε αυτή.

Στα πλαίσια της οικονομετρικής έρευνας θα εξεταστεί:

1. Κατά πόσο και αν είναι στατιστικά σημαντική η υπεραξία που αποκτήθηκε κατά τη διάρκεια του έτους με την αγοραία αξία των επιχειρήσεων. Παράλληλα, θα εξεταστεί αν η αγορά αποτίμησε περισσότερο ή λιγότερο τη συσχέτιση αυτή μετά την εφαρμογή των ΔΛΧΠ το 2005.
2. Στη συνέχεια θα γίνει μια σύγκριση των ανακοινώσεων για απόσβεση και απομείωση πριν και μετά την υιοθέτηση των ΔΛΧΠ και κατά πόσο αυτά επηρεάζουν περισσότερο ή λιγότερο την αγοραία αξία των επιχειρήσεων.
3. Τέλος, θα γίνει μια αντιπαράθεση των αποτελεσμάτων με προηγούμενες μελέτες ακαδημαϊκών για την ίδια χώρα.

12.2 Δεδομένα και Μεθοδολογία

Στην παρούσα έρευνα σκοπός είναι να εξεταστεί ένα δείγμα επιχειρήσεων στο Ηνωμένο Βασίλειο. Για την συλλογή δεδομένων χρησιμοποιείται η βάση δεδομένων Worldscope. Αρχικά, με την εντολή LFTALLSH01XX κατεβάζουμε ανά έτος τις εταιρείες του χρηματιστηριακού δείκτη FTSE All Share από 01.01.2001 έως 01.01.2013 καθώς και την εικόνα του δείκτη το Δεκέμβρη του 2013. Ο αριθμός που απαρτίζουν το συγκεκριμένο δείκτη ανά έτος κυμαίνεται από 623 έως 805. Με τη βοήθεια της Datastream, δημιουργούμε ένα διάγραμμα με την πορεία του δείκτη FTSE All Share μέχρι σήμερα:

<ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5>

Η χρονική περίοδος που εξετάζεται, χαρακτηρίζεται τόσο από αλλαγές στη μέθοδο χειρισμού της υπεραξίας όσο και αλλαγές στην πορεία της αγοράς, ανοδική (bull market) στις αρχές της δεκαετίας, καθοδική (bear market) με την πρόσφατη χρηματοοικονομική κρίση και ανοδική προς το τέλος της.

Στη συνέχεια, οι εταιρείες σε πρώτο στάδιο ταξινομούνται σε ένα άλλο φύλλο excel, έχοντας το Ticker και το Company Name της κάθε εταιρείας. Με την εντολή “κατάργηση διπλότυπων” αφαιρούνται όλες οι διπλοεγγραφές.

Στο δεύτερο στάδιο, κι αφού έχει γίνει μια πρώτη εκκαθάριση με τα Ticker, κατεβάζουμε το όνομα της εκάστοτε εταιρείας, του ομίλου, τον κλάδο στον οποίο ανήκει, η εθνικότητα τόσο σε γεωγραφικό όσο και σε επίπεδο ιδιοκτησίας και το νόμισμα στον οποίο εκφράζονται οι λογαριασμοί. Οι μεταβλητές που χρησιμοποιούνται είναι οι «Name», το «Company Name», το «SIC Code 1», «Nation», «Nation» και το «Accounts Currency». Από αυτά τα κριτήρια προκύπτουν μέχρι στιγμής 1389 όμιλοι.

Με το Name και το «Company Name» γίνεται ένα δεύτερο φιλτράρισμα των εταιρειών για τις οποίες έχει γίνει διπλοκαταχώρηση και ανήκουν στον ίδιο όμιλο κάτι που δεν είναι διακριτό πάντα με το Ticker. Με τη μεταβλητή «SIC Code 1» είμαστε σε θέση να ξεχωρίσουμε τον κλάδο που ανήκει ο εκάστοτε όμιλος. Από το δείγμα που θα εξετάσουμε μας ενδιαφέρει να επιλέξουμε μόνο τις μη χρηματοοικονομικές, δηλαδή αυτές που ο τετραψήφιος κωδικός τους

δεν ξεκινά με 60-69. Αυτό το κάνουμε γιατί αυτές οι εταιρείες του χρηματοοικονομικού τομέα υπόκεινται σε πρόσθετη νομοθεσία και οι οικονομικές τους καταστάσεις απαρτίζονται διαφορετικά. Επίσης, υπόκεινται σε πρόσθετους μηχανισμούς όπως για παράδειγμα το μέχρι πρόσφατα FSA (Financial Service Authority) και τους κανόνες Βασιλείας. Όλες οι ανωτέρω καθιστούν δυσκολότερη την όποια σύγκριση και γι' αυτό αποκλείονται από το δείγμα. Οι υπόλοιπες μεταβλητές που αφορούν την εθνικότητα μας βοηθούν να αποκλείσουμε κάποιες εταιρείες από την Σιγκαπούρη, Ιρλανδία, Αυστραλία, Γκέρνσει, Τζέρσι, Βερμούδες, Ισραήλ, Ν. Αφρική και Ελβετία. Ομοίως κάνουμε με τη μεταβλητή του νομίσματος. Δίνεται η δυνατότητα να επιλέξουμε μόνο αυτές που είναι εκφράζουν τα δεδομένα τους σε βρετανική λίρα.

Στη συνέχεια, χρησιμοποιώντας τη μεταβλητή «Date of fiscal year end» (WC05350) απορρίπτουμε επίσης τις εταιρείες που κλείνουν τη χρήση τους σε διαφορετική περίοδο από αυτή του Δεκεμβρίου. Από όλη αυτή τη διαδικασία, καταλήγουμε σε 421 εταιρείες.

Στο επόμενο στάδιο, κατεβάζουμε τις μεταβλητές που μας ενδιαφέρουν και θα χρησιμοποιηθούν στην ερευνά μας. Το τελικό δείγμα που θα χρησιμοποιηθεί περιορίζεται σε 127 εταιρείες, λόγω έλλειψης διαθεσιμότητας επαρκών λογιστικών στοιχείων από τη βάση δεδομένων για τις ανάγκες του Panel. Το δείγμα αυτό μάλιστα εμπλουτίστηκε σε μεγάλο βαθμό εκ νέου για συγκεκριμένες μεταβλητές από τα επίσημα ετήσια δελτία των εταιρειών όπου κρίθηκε αναγκαίο και εφικτό.

12.3 Το μοντέλο

Το μοντέλο που θα χρησιμοποιηθεί στο οικονομετρικό μέρος είναι αυτό που αναφέρεται στο άρθρο των Li, Meeks και Zaheh (2010). Στην ουσία πρόκειται για ένα μοντέλο με σημείο αναφοράς, όπως συμβαίνει με τις περισσότερες ακαδημαϊκές έρευνες το μοντέλο του Ohlson (1995). Κάνοντας κάποιες προϋποθέσεις, στην ουσία προκύπτει ένα μοντέλο παλινδρόμησης που συνδέει την αγοραία αξία των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης (market value)

με ένα σταθερό μέρος (λογιστική αξία ιδίων κεφαλαίων) και ένα μεταβλητό μέρος (κέρδη προσαρμοσμένα για μερίσματα). Συγκεκριμένα, το μοντέλο που χρησιμοποιούν είναι:

$$MV_{it} = a_{it} + b1BV_{it} + b2GW_{it} + b3Impair_{it} + b4Cum_GW_{it} + b5Cum_Amort_{it} + b6E_{it} + b7Amort_{it} + e_{it}$$

όπου:

MV_{it} = Η αγοραία αξία των ιδίων κεφαλαίων 5 μήνες μετά το τέλος του έτους για την επιχείρηση i τη χρονιά t .

BV_{it} = Η λογιστική αξία των ιδίων κεφαλαίων

GW_{it} = Η υπεραξία που αποκτήθηκε στην τρέχουσα χρήση από τη επιχείρηση i τη χρονιά t

Cum_GW_{it} = Η μικτή υπεραξία κατά το άνοιγμα της χρήσεως

E_{it} = Κέρδη αν εξαιρέσουμε την απόσβεση και την απομείωση της επιχείρησης i τη χρονιά t

$Amort_{it}$ = Απόσβεση στη τρέχουσα χρήση για την επιχείρηση i τη χρονιά t

$Impair_{it}$ = Απομείωση της υπεραξίας στην τρέχουσα χρήση για την επιχείρηση i τη χρονιά t

Επεξεργάζοντας τα δεδομένα που έχουμε ήδη συλλέξει από τη βάση δεδομένων, δημιουργούμε κατάλληλα τις όποιες μεταβλητές.

Στη συνέχεια εξετάζουμε το δείγμα μας για τις χρονικές περιόδους 2000-2004 και 2005-2012. Αξίζει να τονίσουμε σε αυτό το σημείο ότι λόγω του ότι αναφερόμαστε στο Ηνωμένο Βασίλειο, ο έλεγχος απομείωσης υπάρχει και στα δύο χρονικά διαστήματα. Όπως προαναφέρθηκε, με το FRS-11 οι απομειώσεις ήταν αρκετά διαδεδομένες τα έτη 2001-2002. Αντίθετα, στις άλλες ευρωπαϊκές χώρες μόνο η μέθοδος απόσβεσης ήταν αυτή που χρησιμοποιούνταν ευρέως πριν την υιοθέτηση του ΔΛΧΠ 3.

12.4 Στατιστικά Στοιχεία

Στη συνέχεια για το συγκεκριμένο δείγμα υπολογίζουμε κάποια στατιστικά στοιχεία. Αρχικά, υπολογίζουμε τα άυλα περιουσιακά στοιχεία ως προς το σύνολο του ενεργητικού ανά έτος όπου και παρουσιάζονται αναλυτικότερα στο παρακάτω διάγραμμα:

<ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6>

Από το διάγραμμα καθίσταται εμφανές ότι τα άυλα περιουσιακά στοιχεία ως προς το σύνολο του ενεργητικού γενικότερα τείνουν να έχουν μια όλο και συνεχώς αυξανόμενη τάση με την πάροδο των χρόνων. Δεν είναι τυχαίο άλλωστε ότι το μέγιστο ποσοστό 34,16% εμφανίζεται το έτος 2012. Την τελευταία δεκαετία το δείγμα μας γενικότερα κυμαίνεται σταθερά σε ένα ποσοστό κοντά στο 25,69%.

Όσον αφορά την υπεραξία ως ποσοστό του ενεργητικού βλέπουμε να έχει επίσης αυξανόμενη χρονικά τάση. Συγκεκριμένα, αντιπροσωπεύει περίπου ένα 21,15% του ενεργητικού με μέγιστη τιμή 24,20% το έτος 2009 ποσοστό που δεν διαφέρει σημαντικά από το 28,08% του 2012.

Αν και το παραπάνω διάγραμμα δείχνει εμμέσως ότι το μεγαλύτερο ποσοστό των άυλων περιουσιακών στοιχείων αποτελείται από την υπεραξία αυτό φαίνεται καλύτερα στο διάγραμμα 7.

<ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 7>

Ειδικότερα, βλέπουμε ότι η υπεραξία για τις επιχειρήσεις του δείγματος αποτελεί σταθερά ένα ποσοστό μεταξύ 70%-85% των άυλων περιουσιακών στοιχείων.

Όσον αφορά τις μεταβλητές που χρησιμοποιήθηκαν στο panel παρακάτω ακολουθούν κάποια στατιστικά στοιχεία σε απόλυτες τιμές:

<ΠΙΝΑΚΑΣ 5>

Αξίζει να αναφέρουμε ότι σύμφωνα με το δείγμα, η μέγιστη τιμή (7.391.685 χιλ.£) για την νέα υπεραξία που προκύπτει από συγχώνευση ανήκει στην εταιρεία Rio Tinto PLC το 2007 η οποία δραστηριοποιείται στον κλάδο της μεταλλουργίας. Η ίδια εταιρεία καταγράφει και τη μεγαλύτερη απομείωση 4 χρόνια αργότερα το 2011(4.628.125 χιλ.£). Όσον αφορά την απόσβεση, η μέγιστη τιμή καταγράφεται από την εταιρεία BP PLC το 2002 (1.180.000 χιλ.£). Τέλος, η μέγιστη υπεραξία που δημοσιεύεται στις χρηματοοικονομικές ανήκει στην εταιρεία Unilever PLC το 2000 και ανέρχεται σε 15.759.744 χιλ.£.

Σχετικά με τις απομειώσεις όπως βλέπουμε στον Πίνακα 6, το 2002 να έχουμε τις μεγαλύτερες σε μέγεθος ζημίας. Το γεγονός οι παρατηρήσεις μας πριν το 2000 για τις απομειώσεις είναι μηδαμινές εξηγεί γιατί εξετάζουμε το δείγμα σε πρώτο στάδιο μόνο για την περίοδο 2000-2004 αντί 1998-2004 που θα ήταν η επιθυμητή. Από το διάγραμμα 8 παρατηρούμε ακόμα ότι οι μεγαλύτερες απομειώσεις αφορούν τα έτη 2008, 2011 και 2012 κάτι που αντικατοπτρίζει και την bear market αγορά όπως φαίνεται κι από την πορεία του δείκτη FTSE All Share στο Διάγραμμα 5.

<ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8>

12.5 Έλεγχος Μοναδιαίας Ρίζας

Πριν μεταβούμε στο στάδιο της εκτίμησης του μοντέλου κρίνεται αναγκαίο να ελέγξουμε τις μεταβλητές μας για τυχόν ύπαρξη μοναδιαίας ρίζας. Με τη βοήθεια λοιπόν του προγράμματος E-views 8.0 διενεργούμε τους προσφερόμενους ελέγχους Levin- Lin-Chu, Im-Pesaran-Shin, Fisher-ADF και Fisher-PP. Οι συγκεκριμένοι έλεγχοι εξετάζουν μια μηδενική υπόθεση (H_0) και ορίζουν σαν Prob. την πιθανότητα να ισχύει η μηδενική υπόθεση H_0 .

H_0 : Υπάρχει μοναδιαία ρίζα

Εκτελώντας, λοιπόν, τους αντίστοιχους ελέγχους Levin- Lin-Chu, Im-Pesaran-Shin, Fisher-ADF και Fisher-PP για τις ανάγκες του Panel, καταλήγουμε στον παρακάτω πίνακα:

<ΠΙΝΑΚΑΣ 7>

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα, παρατηρούμε ότι δεν υπάρχει μοναδιαία ρίζα για καμία μεταβλητή του μοντέλου. Οι μεταβλητές μας, δηλαδή, διακρίνονται από στασιμότητα και το γεγονός αυτό μας δίνει τη δυνατότητα να περάσουμε χωρίς πρόβλημα στο επόμενο στάδιο εκτίμησης των παραμέτρων του μοντέλου.

12.6 Αποτελέσματα

Σε αυτό το στάδιο, εκτιμούμε το μοντέλο μας για δύο διαφορετικές χρονικές περιόδους 2000-2004 και 2005-2012.

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται τα αποτελέσματα για την πρώτη περίοδο:

<ΠΙΝΑΚΑΣ 8>

Από τον παραπάνω πίνακα παρατηρούμε ότι η υπεραξία που αποκτάται μέσα στη χρήση είναι στατιστικά σημαντική για επίπεδα σημαντικότητας 1%, 5% και 10%. Αυτό έρχεται σε συμφωνία με τις προηγούμενες έρευνες των Al Jifri & Citron (2009) και Li, Meeks et al (2010, 2013) για την ίδια χώρα. Ο συντελεστής 0,001926 δηλώνει ότι η υπεραξία που αποκτήθηκε μέσα στη χρήση επηρεάζει θετικά την αγοραία αξία της επιχείρησης.

Όσον αφορά τις μεθόδους απόσβεσης και απομείωσης βλέπουμε ότι και οι δύο είναι στατιστικά σημαντικές για κάθε επίπεδο σημαντικότητας με τη δεύτερη όμως να έχει μεγαλύτερη αρνητική επίδραση (-0,01849) από την πρώτη (-0,01134). Στο σημείο αυτό όμως αξίζει να αναφερθεί ότι τα αποτελέσματά μας σχετικά με την απόσβεση έρχονται σε αντίθεση με αυτά των Li και Meeks (2010 και 2013) για την ίδια χώρα και συγκλίνουν περισσότερο με την έρευνα των Jennings et al. (1996).

Από τις υπόλοιπες μεταβλητές βλέπουμε ότι μόνο τα κέρδη (E) είναι στατιστικά σημαντικά ενώ οι σωρευμένες αποσβέσεις (Cum_Amort) για την

υπεραξία είναι οριακά σημαντικά μόνο για επίπεδο σημαντικότητας 1%. Αντίθετα η λογιστική αξία ιδίων κεφαλαίων (BV) αλλά και η παλαιά υπεραξία (Cum_GW) φαίνεται ότι δεν είναι στατιστικά σημαντικές.

Μετά από πολλές εκτιμήσεις τελικά καταλήγουμε στα αποτελέσματα του παρακάτω πίνακα:

<ΠΙΝΑΚΑΣ 9>

Βάση του ανωτέρω πίνακα φαίνεται ότι μόνο η νέα υπεραξία που αποκτήθηκε μέσα στη χρήση, τα κέρδη, τα έξοδα απόσβεσης και οι ζημίες απομείωσης επηρεάζουν τελικά την αγοραία αξία της επιχείρησης. Οι δύο πρώτες θετικά ενώ οι δεύτερες αρνητικά. Συγκεκριμένα, η νέα υπεραξία είναι στατιστικά σημαντική για 5% και 10%. Όσον αφορά τις μεθόδους απόσβεσης και απομείωσης βλέπουμε ότι και οι δύο είναι στατιστικά σημαντικές για κάθε επίπεδο σημαντικότητας με τη δεύτερη να έχει μεγαλύτερο αρνητικό συντελεστή (-0,023272) από την πρώτη (-0,011892). Αυτό εξηγεί άλλωστε γιατί οι περισσότερες επιχειρήσεις στο Ηνωμένο Βασίλειο προτιμούσαν κυρίως τη μέθοδο απόσβεσης παρά τον εναλλακτικό χειρισμό που πρόσφερε το FRS-11.

Στη συνέχεια εξετάζουμε το ίδιο μοντέλο για τα έτη 2005-2012 περίοδος που είχαν υιοθετηθεί τα ΔΠΧΑ στο Ηνωμένο Βασίλειο. Με τη βοήθεια του προγράμματος e-views 8.0 καταλήγουμε στον εξής πίνακα:

<ΠΙΝΑΚΑΣ 10>

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα του παραπάνω πίνακα, βλέπουμε ότι η υπεραξία που αποκτήθηκε μέσα στη χρήση είναι στατιστικά σημαντική για κάθε επίπεδο σημαντικότητας. Συγκριτικά με την περίοδο 2000-2004, η νέα υπεραξία επηρεάζει περισσότερο θετικά την αξία της επιχείρησης έτσι όπως την αντιλαμβάνεται η αγορά. Αυτό φαίνεται από τον αυξημένο συντελεστή 0,0044 έναντι 0,0019 της προηγούμενης περιόδου.

Όσον αφορά τις απομειώσεις παρατηρούμε ότι κι εδώ είναι στατιστικά σημαντικές για κάθε επίπεδο σημαντικότητας. Ο συντελεστής -0,006627 υποδηλώνει μάλιστα ότι επηρεάζουν αρνητικά την αγοραία αξία της

επιχείρησης. Συγκρίνοντάς τον μάλιστα με τον αντίστοιχο $-0,018498$ καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι οι απομειώσεις υπό τα ΔΠΧΑ επηρεάζουν λιγότερο αρνητικά την αξία της επιχείρησης σε σχέση με τα UK GAAP. Τα βρετανικά δηλαδή λογιστικά πρότυπα παρείχαν καλύτερη πληροφόρηση στους επενδυτές γεγονός που έρχεται σε συμφωνία με τη πρόσφατη μελέτη των Li, Meeks et al. (2013).

Κατά την περίοδο 2005-2012 δεν εξετάζουμε τη μεταβλητή *Amort* για το λόγο ότι μετά την υιοθέτηση των ΔΠΧΑ η μέθοδος αυτή έχει καταργηθεί.

Όσον αφορά τις υπόλοιπες μεταβλητές, παρατηρούμε ότι τόσο τα κέρδη όσο και η λογιστική αξία των ιδίων κεφαλαίων επηρεάζουν θετικά την αγοραία αξία της. Αν θέλουμε ωστόσο να εξετάσουμε για επίπεδο σημαντικότητας 1%, συνεχίζοντας τις εκτιμήσεις μας καταλήγουμε στα αποτελέσματα του Πίνακα 10.

<ΠΙΝΑΚΑΣ 11>

Τα συμπεράσματά μας δεν διαφέρουν από τα αρχικά. Η υπεραξία που αποκτήθηκε μέσα στη χρήση και τα κέρδη επηρεάζουν θετικά την αγοραία αξία της επιχείρησης. Οι απομειώσεις παρουσιάζουν κι εδώ αρνητικό συντελεστή.

Σε μια προσπάθεια να εξετάσουμε αν τα γεγονότα του κάθε έτους επηρέασαν την αγοραία αξία των επιχειρήσεων, χρησιμοποιούμε το ίδιο μοντέλο προσθέτοντας όμως κάποιες ψευδομεταβλητές. Για την πρώτη περίοδο 2000-2004, τα πρώτα αποτελέσματα φαίνονται παρακάτω:

<ΠΙΝΑΚΑΣ 12>

Από τα αποτελέσματα φαίνεται ότι οι ψευδομεταβλητές *DUM_01*, *DUM_02*, *DUM_03* και *DUM_04* δεν είναι στατιστικά σημαντικές για κανένα επίπεδο σημαντικότητας. Αυτό σημαίνει ότι τα γεγονότα που συνέβησαν ανά έτος δεν επηρέασαν τα αποτελέσματα της παλλινδρόμησης. Πράγματι, μετά από συνεχείς επανεκτιμήσεις καταλήγουμε στα αποτελέσματα του πίνακα 9.

Κατόπιν, ανάλογη έρευνα κάνουμε για την περίοδο 2005-2012.

<ΠΙΝΑΚΑΣ 13>

Τα πρώτα αποτελέσματα που παρουσιάζονται στον πίνακα 13 δείχνουν ότι εδώ τα γεγονότα κάποιων ετών επηρέασαν τις τιμές των μετοχών. Πράγματι, τα τελικά αποτελέσματα του Πίνακα 14 δείχνουν ότι αυτό συνέβη για τα έτη 2006, 2008 και 2011 για επίπεδο σημαντικότητας 5%.

<ΠΙΝΑΚΑΣ 14>

Σε μια προσπάθεια, να ερμηνεύσουμε τη σημαντικότητα αυτών των μεταβλητών, παραπέμπουμε στον διάγραμμα 5 που μας δείχνει την πορεία του δείκτη FTSE All Share τα τελευταία 13 χρόνια. Βλέπουμε λοιπόν, ότι το 2006 εμφανίζεται μια αισιόδοξη, ανοδική bull market χρηματιστηριακή αγορά που ωθεί τις τιμές όλων των επιχειρήσεων προς τα πάνω, εξ' ου και το θετικό πρόσημο του συντελεστή της μεταβλητής DUM_06 ενώ τα έτη 2008 και 2011 η αγορά να χαρακτηρίζεται καθοδική κάτι που δικαιολογεί και το αρνητικό πρόσημο των συντελεστών DUM_08 και DUM_11για το 2008 και 2011 αντίστοιχα. Τέλος, όσον αφορά τα αποτελέσματα των πινάκων αξίζει να σημειωθεί ότι οι όλες οι μεταβλητές εκφράζονται ως ποσοστό των συνολικών στοιχείων ενεργητικού και τα αποτελέσματα όλων των πινάκων έχουν συνυπολογίσει τη σταθερά του μοντέλου η οποία για λόγους παρουσίασης έχει αφαιρεθεί από τους πίνακες.

13. Συμπεράσματα

Στο πρώτο μέρος της παρούσας διπλωματικής εργασίας, όπου παρουσιάστηκε η επισκόπηση βιβλιογραφίας, η ακαδημαϊκή έρευνα υποστηρίζει ότι η υπεραξία που προκύπτει κατά την εξαγορά σχετίζεται θετικά με την αγοραία αξία της επιχείρησης και ως εκ τούτου δικαιολογημένα αναγνωρίζεται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων. Επίσης, φαίνεται ότι μόνο η πρόσφατα αποκτούμενη - μέχρι δύο χρόνια πριν- υπεραξία επηρεάζει θετικά τις τιμές των μετοχών, ενώ η παλαιότερη υπεραξία μάλλον περνάει απαρατήρητη από την αγορά. Όσον αφορά τη μέθοδο απόσβεσης και τον έλεγχο απομείωσης, οι περισσότερες έρευνες τάσσονται μάλλον υπέρ της δεύτερης, αν και τα αποτελέσματα πολλές φορές επηρεάζονται από ποικίλους μικρο-μακροοικονομικούς, πολιτικούς και κοινωνικούς παράγοντες που ισχύουν ανά χώρα.

Από το θεωρητικό μέρος φάνηκαν καλύτερα ο προβληματισμοί που επικράτησαν σχετικά με τη φύση αυτού του περιουσιακού στοιχείου και καταλήξαμε στο συμπέρασμα ότι καμιά μέθοδος χειρισμού της υπεραξίας μετά την αρχική της αναγνώρισης δεν μπορεί να θεωρηθεί πανάκεια. Αυτός είναι άλλωστε και ο λόγος που ο λογιστικός χειρισμός της πέρασε τόσα στάδια μέχρι να φτάσει σε αυτό που βρίσκεται σήμερα.

Σε μια προσπάθεια να εξετάσουμε την επίδραση που είχε η υιοθέτηση των ΔΠΧΑ και η αντίστοιχη μετάβαση του λογιστικού χειρισμού της υπεραξίας από απόσβεση σε έλεγχο απομείωσης ερευνήσαμε ένα τελικό δείγμα 127 επιχειρήσεων στο Ηνωμένο Βασίλειο για την περίοδο 2000-2012.

Τα αποτελέσματά του δείγματός μας έρχονται σε ευθυγράμμιση με την ακαδημαϊκή βιβλιογραφία. Η νέα αποκτούμενη υπεραξία είναι στατιστικά σημαντική και σχετίζεται περισσότερο θετικά με τη αγοραία αξία των επιχειρήσεων μετά την υιοθέτηση των ΔΠΧΑ.

Όσον αφορά τη μέθοδο απόσβεσης και τη μέθοδο ελέγχου απομείωσης φαίνεται ότι επηρεάζουν αρνητικά και οι δύο τις τιμές των μετοχών με τη

δεύτερη όμως να έχει μεγαλύτερη επίδραση από την πρώτη κατι που είναι εύλογο υπό την άποψη ότι οι απομειώσεις δεν αναμένονται από την αγορά. Το γεγονός αυτό εξηγεί γιατί η μέθοδος απομείωσης δεν ήταν και τόσο δημοφιλής πριν το 2005 όταν οι επιχειρήσεις είχαν για κάποια περίοδο τη δυνατότητα να επιλέξουν μεταξύ των δυο μεθόδων. Επιπλέον, ο μειωμένος αρνητικός συντελεστής που παρουσιάζουν οι απομειώσεις μετά το 2005 οδηγεί στο συμπέρασμα ότι σύμφωνα με τους επενδυτές τα βρετανικά λογιστικά πρότυπα παρείχαν υψηλότερη αξιοπιστία σε σχέση με τα ΔΠΧΑ.

Σε μια πρόσθετη έρευνα προκειμένου να εξετάσουμε κατά πόσο τα γεγονότα του κάθε έτους επηρέασαν τις τιμές των μετοχών, χρησιμοποιώντας το ίδιο μοντέλο με την προσθήκη ψευδομεταβλητών, καταλήξαμε ότι αυτό συνέβη για τα έτη 2006, 2008 και 2011. Συγκεκριμένα, το 2008 χαρακτηρίστηκε από μια ανοδική bull market αγορά- τη μεγαλύτερη της δεκαετίας- ενώ τα έτη 2008 και 2011 από μια καθοδική bear market χρηματιστηριακή αγορά.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

(Πίνακες- Διαγράμματα- Γλωσσάρι)

ΠΙΝΑΚΕΣ

Πίνακας 1: Κριτήρια για τη λογιστική υπεραξίας

Προϋποθέσεις		Σε τι είδους πληροφόρηση πρέπει να δίνει προτεραιότητα η λογιστική;	
Η υπεραξία αποτελεί περιουσιακό στοιχείο για την επιχείρηση;	Περιουσιακό Στοιχείο (λιγότερο συντηρητική)	Ροές	Τιμή της μετοχής
		Όχι περιουσιακό στοιχείο (περισσότερο συντηρητική)	<ul style="list-style-type: none"> • Εκτίμηση στο κόστος της • Απόσβεση κατά τη διάρκεια της ωφέλιμης ζωής
		<ul style="list-style-type: none"> • Εκτίμηση στο κόστος της • Μέθοδος 'διαγραφής' ως αντίθετη στα ίδια κεφάλαια 	<ul style="list-style-type: none"> • Ρευστοποιήσιμη Αξία • Γρήγορη εξοδοποίηση

1. Πηγή: Garcia (2006)

Πίνακας 2: Υπεραξία και Απόσβεση

Έτος	Κόστος κήσεως Υπεραξίας (Gross Goodwill)	Ετήσια Απόσβεση (Amortization Expense)	Αποσβεσμένα Πάγια-Υπεραξία (Goodwill Accumulated)	Αναπόσβεστη Υπεραξία (Net Book Value of Goodwill)
1	20.000	500	500	20.000-500= 19.500
2	20.000	500	1.000	20.000-1.000= 19.000
3	20.000	500	1.500	20.000-1.500= 18.500
4	20.000	500	1.000	20.000-2.000= 18.000
5	20.000	500	1.500	20.000-2.500= 17.500

1. Σε μονάδες LC

Πίνακας 3: Στοιχεία από την επιχείρηση

Έτος	Αναμενόμενες Ταμειακές Εισροές (€)
2010	50.000
2011	40.000
2012	10.000
2013	5.000

Πίνακας 4: Υπολογισμός Αξίας Χρήσεως

Έτος	Καθαρές Ταμειακές Ροές (€)	Συντελεστής ΠΑ	Παρούσα Αξία
2010	50.000	0,95238	47.619
2011	40.000	0,90703	36.281,2

2012	10.000	0,86384	8.638,38
<u>2013</u>	<u>5.000</u>	<u>0,82270</u>	<u>4.113,51</u>
			<u>96.652,09</u>

Πίνακας 5: Στατιστικά δείγματος (ποσά σε χιλ. £)

Μεταβλητές	M.O.	Διάμεσος	Max	Min
MV	4.908,927	629,26	14.0002,3	2,7
BV	5.324,244	631.300	219.000.000	152
E	615.453,4	49.822	34.975.089	-5.756.575
GW	107.098,5	1.608,5	7.391.685	0
Cum_GW	946.539,4	170.000	14.659.362	0
Impair	41.665,23	0	4.628.125	0
Amort	18.450,7	0	1.180.000	0
Cum_Amort	139.847.3	7.750	12.459.285	0

Πίνακας 6: Ζημίες Απομείωσης- Αριθμός Εταιρειών και ποσά (σε χιλ. £)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Αριθμός	0	0	0	14	18	21	26	30	33	22	38	31	18	25	16
Ποσά	0	0	0	1.358.446	1.543.072	825.813	1.807.485	409.071	1.182.338	335.788	8.280.727	2.689.067	749.128	5.795.329	4.434.319

Πίνακας 7: Έλεγχος Μοναδιαίας Ρίζας

Μεταβλητές	Έλεγχοι (Prob.)			
	Levin, Lin & Chu	Im, Pesaran, Shin	Fisher-ADF	Fisher-PP
GW	0,000	0,0000	0,0000	0,0000
Impair	0,000	0,0000	0,0000	0,0000
Amort	0,000	0,0000	0,0022	0,0000
BV	0,000	0,0000	0,0000	0,0000
E	0,000	0,0000	0,0000	0,0000
Cum_GW	0,000	0,0000	0,0000	0,0000
Cum_Amort	0,000	0,0000	0,0000	0,0000
MV	0,000	0,0000	0,0000	0,0000

Πίνακας 8: Αποτελέσματα Panel για τα έτη 2000-2004

Μεταβλητή	Συντελεστής	t-Statistic	Prob.
GW	0,001926	2,862996	0,0052***
Impair	-0,018498	-4,087054	0,0001***
Amort	-0,011346	-3,522967	0,0007***
BV	-0,000187	-0,850790	0,3972
E	0,009273	12,33687	0,0000***
Cum_GW	-0,000502	-1,364249	0,1760
Cum_Amort	0,001816	1,721499	0,0887*
R ²		0,685137	
Cross-sections		38	
Παρατηρήσεις		96	

* σημαντικότητα στο 10%, **σημαντικότητα στο 5%, ***σημαντικότητα στο 1%

Πίνακας 9: Τελικά αποτελέσματα Panel για τα έτη 2000-2004

Μεταβλητή	Συντελεστής	t-Statistic	Prob.
GW	0,001463	2,449368	0,0162**
Impair	-0,023272	-6,069770	0,0000***
Amort	-0,011892	-4,224167	0,0001***
E	0,009585	13,41318	0,0000***
R ²		0,670994	
Cross-sections		38	
Παρατηρήσεις		96	

* σημαντικότητα στο 10%, **σημαντικότητα στο 5%, ***σημαντικότητα στο 1%

Πίνακας 10: Αποτελέσματα Panel για τα έτη 2005-2012

Μεταβλητή	Συντελεστής		Prob.
GW	0,004400	6,516237	0,0000***
Impair	-0,006627	5,038137	0,0000***
BV	0,000371	2,506372	0,0126**
E	0,003265	6,890804	0,0000***
Cum_GW	-0,000689	-2,719163	0,0068***
Cum_Amort	0,001041	3,623241	0,0003***
R²			0,209484
Cross-sections			101
Παρατηρήσεις			384

* σημαντικότητα στο 10%, **σημαντικότητα στο 5%, ***σημαντικότητα στο 1%

Πίνακας 11: Τελικά αποτελέσματα Panel για τα έτη 2005-2012

Μεταβλητή	Συντελεστής	t-Statistic	Prob.
GW	0,004475	6,589168	0,0000***
Impair	-0,006310	-4,786104	0,0000***
E	0,003256	6,824442	0,0000***
Cum_GW	-0,000715	-2,804983	0,0053***
Cum_Amort	0,001084	3,753583	0,0002***
R²			0,196311
Cross-sections			101
Παρατηρήσεις			384

* σημαντικότητα στο 10%, **σημαντικότητα στο 5%, ***σημαντικότητα στο 1%

Πίνακας 12: Αποτελέσματα Panel για τα έτη 2000-2004

Μεταβλητή	Συντελεστής	t-Statistic	Prob.
GW	0,001833	2,655622	0,0095***
Impair	-0,019048	-4,029486	0,0001***
Amort	-0,011046	-3,367966	0,0011***
BV	-0,000173	-0,776688	0,4395
E	0,009311	12,24665	0,0000***
Cum_GW	-0,000553	-1,485646	0,1411
Cum_Amort	0,001871	1,732268	0,0869*
DUM_01	0,000673	1,203193	0,2323
DUM_02	0,000624	1,116774	0,2673
DUM_03	0,000526	0,919637	0,3604
DUM_04	0,000472	0,838602	0,4041
R ²		0,695720	
Cross-sections		38	
Παρατηρήσεις		96	

* σημαντικότητα στο 10%, **σημαντικότητα στο 5%, ***σημαντικότητα στο 1%

Πίνακας 13: Αποτελέσματα Panel για τα έτη 2005-2012

Μεταβλητή	Συντελεστής	t-Statistic	Prob.
GW	0,004378	6,632380	0,0000***
Impair	-0,006679	-5,327484	0,0000***
BV	0,000359	2,533643	0,0117**
E	0,002994	6,598706	0,0000***
Cum_GW	-0,000752	-3,098277	0,0021***
Cum_Amort	0,000996	3,619432	0,0003***
DUM_06	0,000300	1,876231	0,0614*
DUM_07	-9,33E-05	-0,582820	0,5604
DUM_08	-0,000603	-3,748156	0,0002***
DUM_09	-0,000283	-1,752346	0,0805*
DUM_10	-0,000174	-1,054118	0,2925
DUM_11	-0,000407	-2,482335	0,0135**
DUM_12	-8,51E-05	-0,496840	0,6196
R ²		0,296820	
Cross-sections		101	
Παρατηρήσεις		384	

* σημαντικότητα στο 10%, **σημαντικότητα στο 5%, ***σημαντικότητα στο 1%

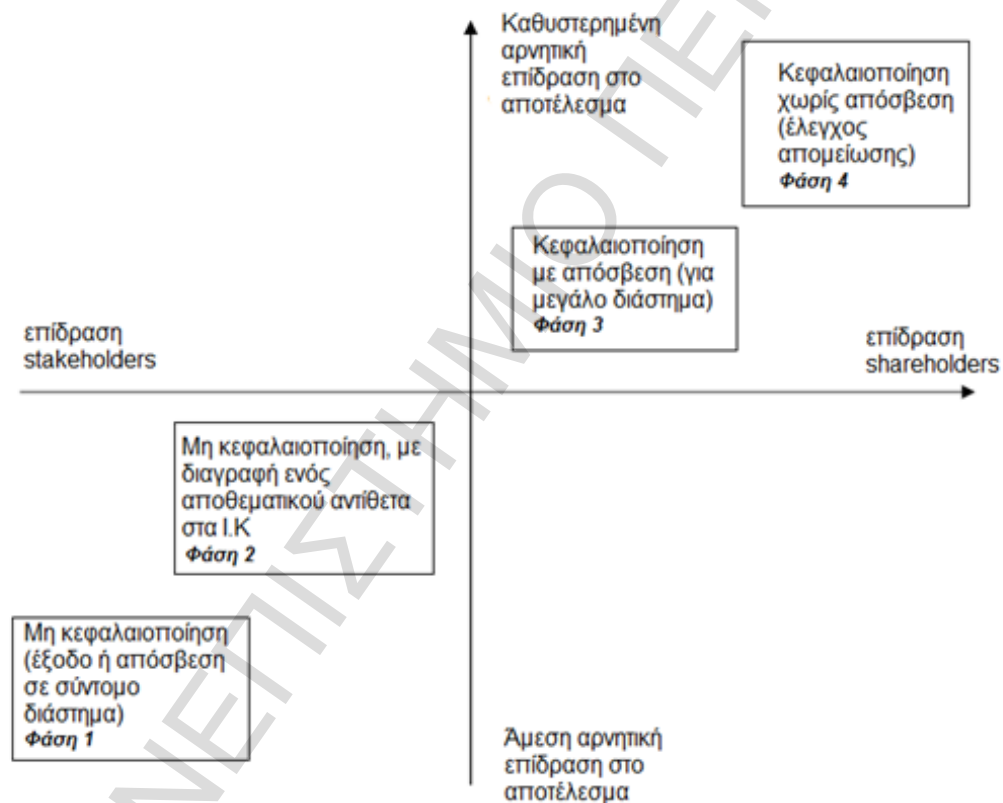
Πίνακας 14: Τελικά αποτελέσματα Panel για τα έτη 2005-2012

Μεταβλητή	Συντελεστής	t-Statistic	Prob.
GW	0,004535	6,974673	0,0000***
Impair	-0,006714	-5,359903	0,0000***
BV	0,000359	2,533643	0,0117**
E	0,003045	6,727425	0,0000***
Cum_GW	-0,000772	-3,187478	0,0016***
Cum_Amort	0,001019	3,710668	0,0002***
DUM_06	0,000432	3,730440	0,0002***
DUM_08	-0,000469	-3,995591	0,0001***
DUM_11	-0,000273	-2,250353	0,0250**
R²		0,289950	
Cross-sections		101	
Παρατηρήσεις		384	

* σημαντικότητα στο 10%, **σημαντικότητα στο 5%, ***σημαντικότητα στο 1%

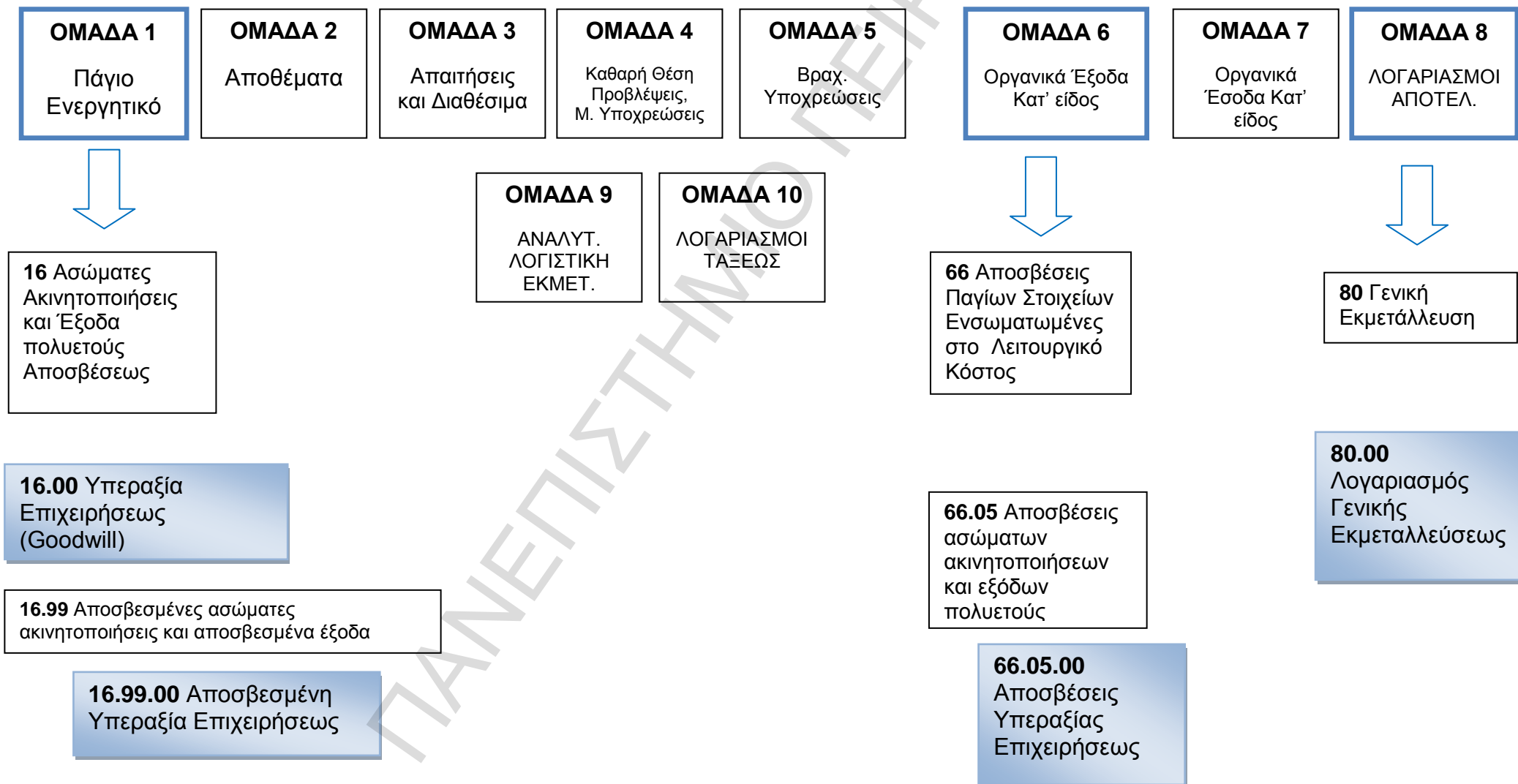
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ

Διάγραμμα 1: Μοντέλα Stakeholder/ Shareholder, θεωρία ισολογισμού και λογιστική υπεραξίας

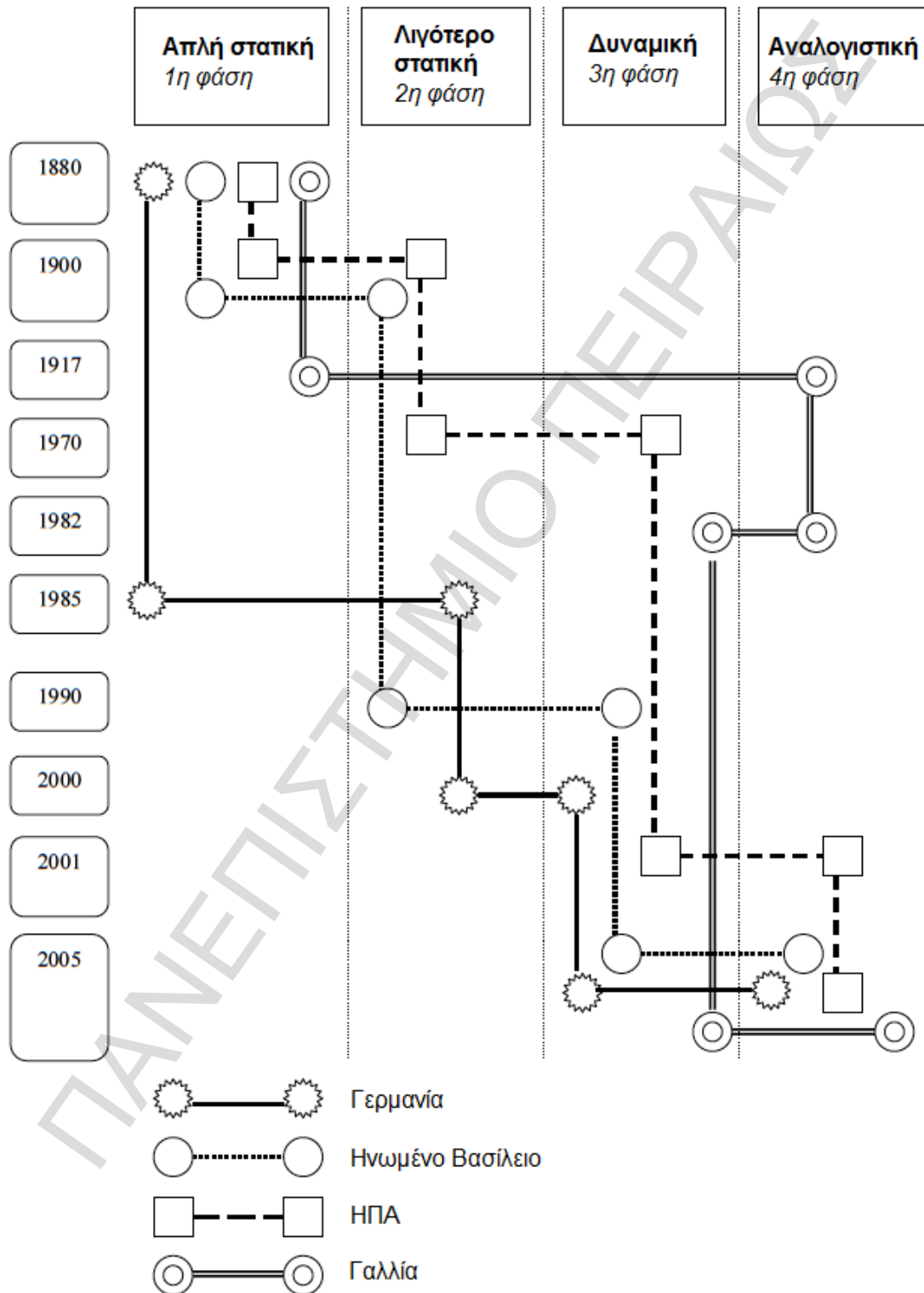


Πηγή: Ding et al. (2008)

Διάγραμμα 3: Λογιστική Υπεραξίας σύμφωνα με το ΕΓΛΣ

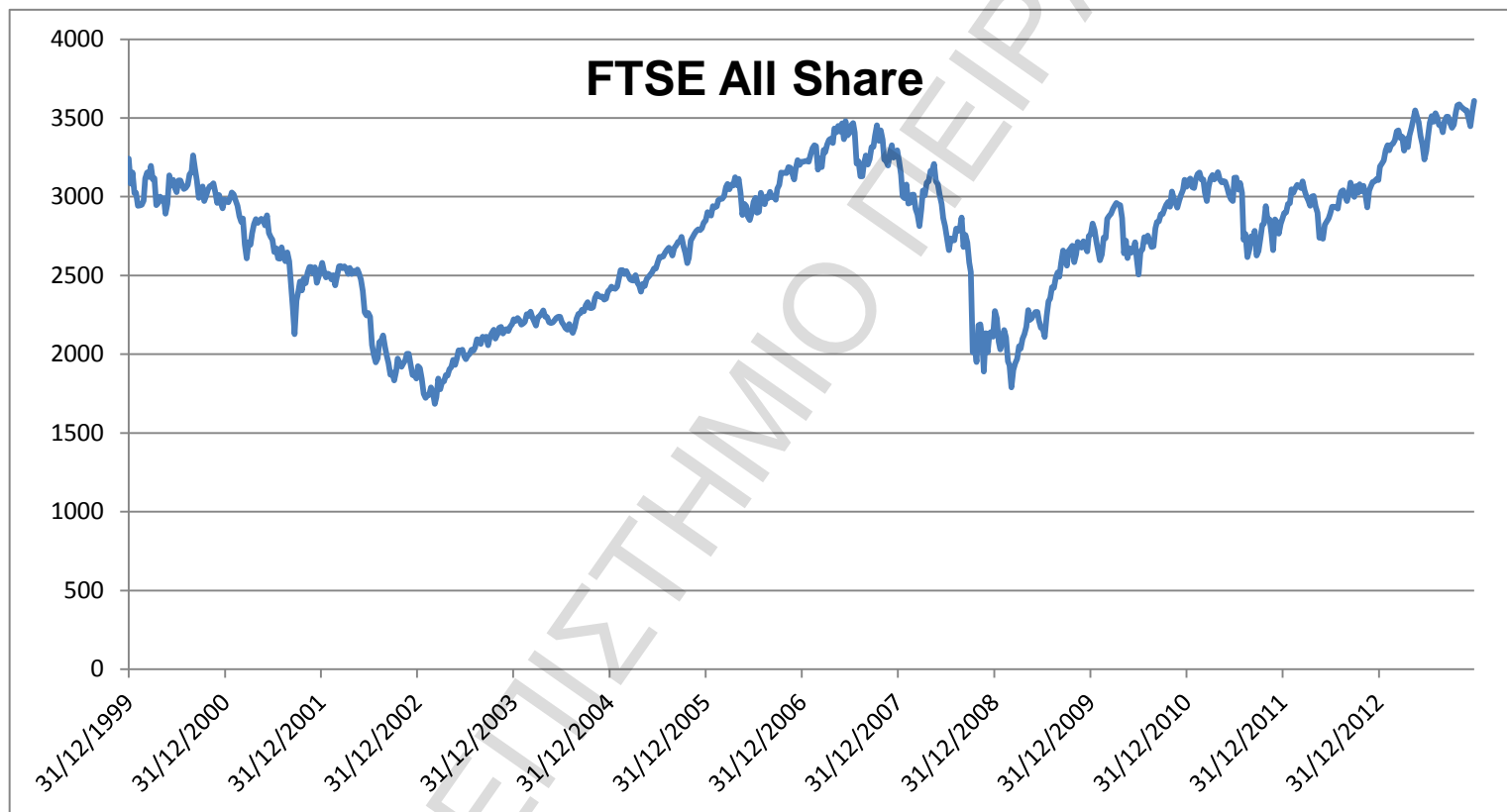


Διάγραμμα 4: Η υπεραξία στις μεγάλες χώρες



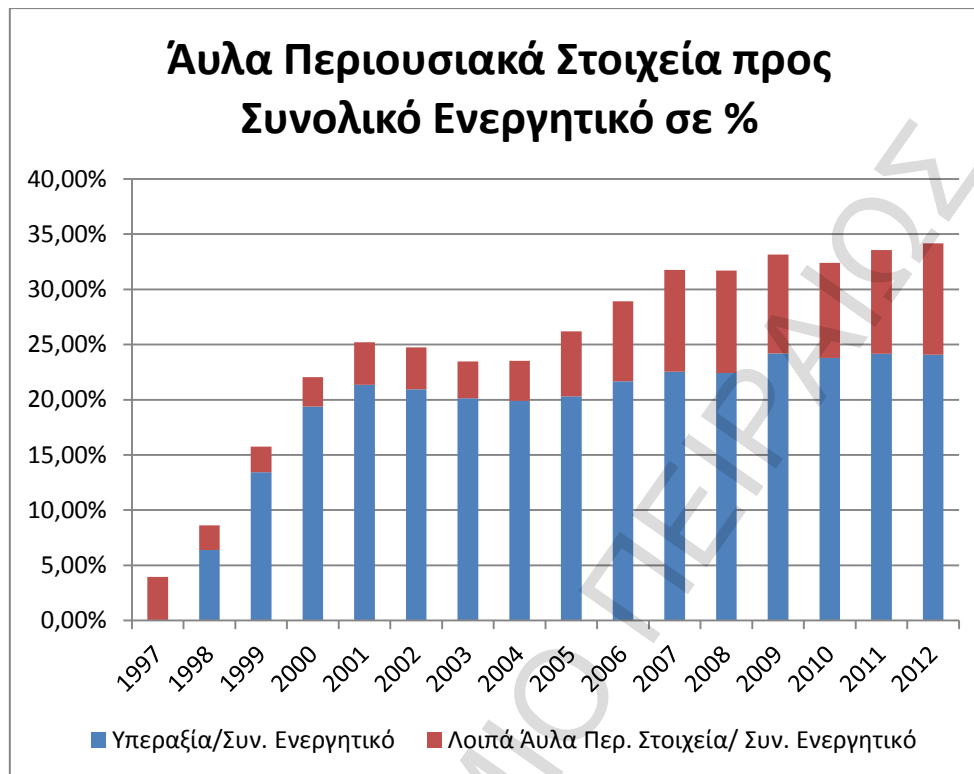
Πηγή: Ding et al. (2008)

Διάγραμμα 5: Δείκτης FTSE ALL SHARE σε εβδομαδιαία βάση από 31/12/1999 έως 31/12/2013

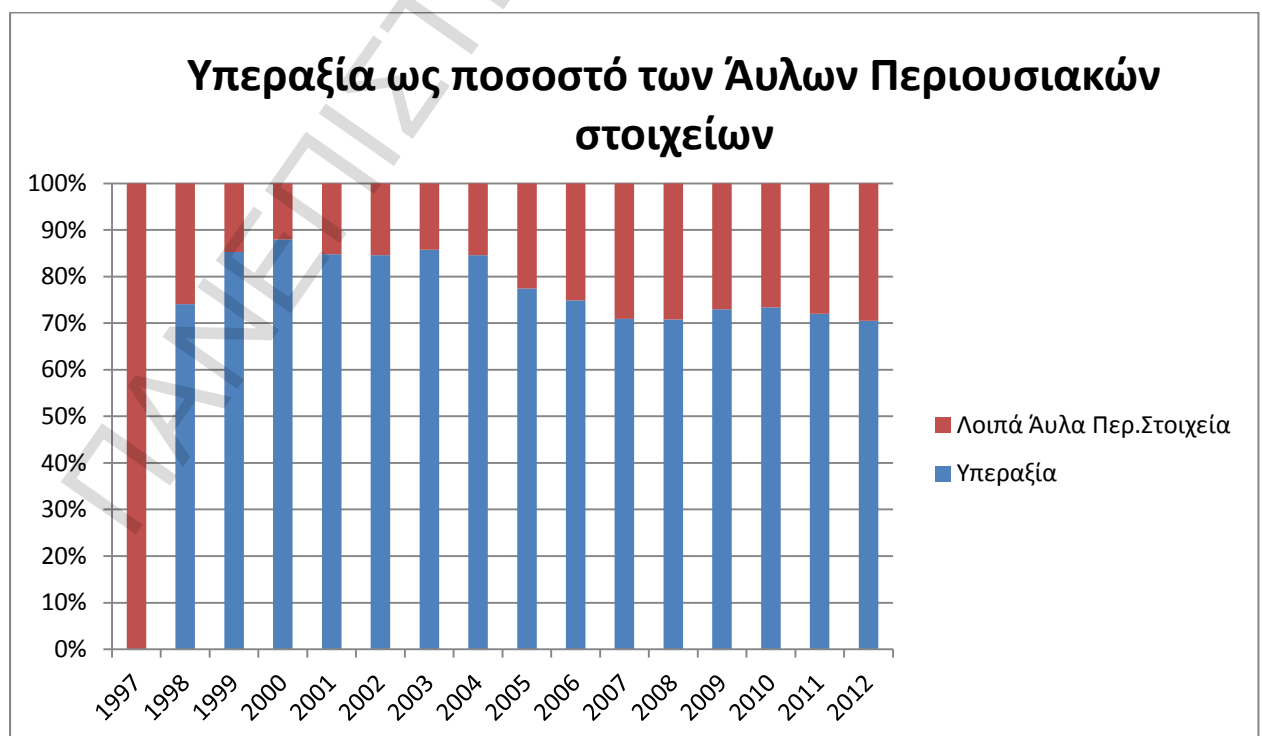


Πηγή: Datastream

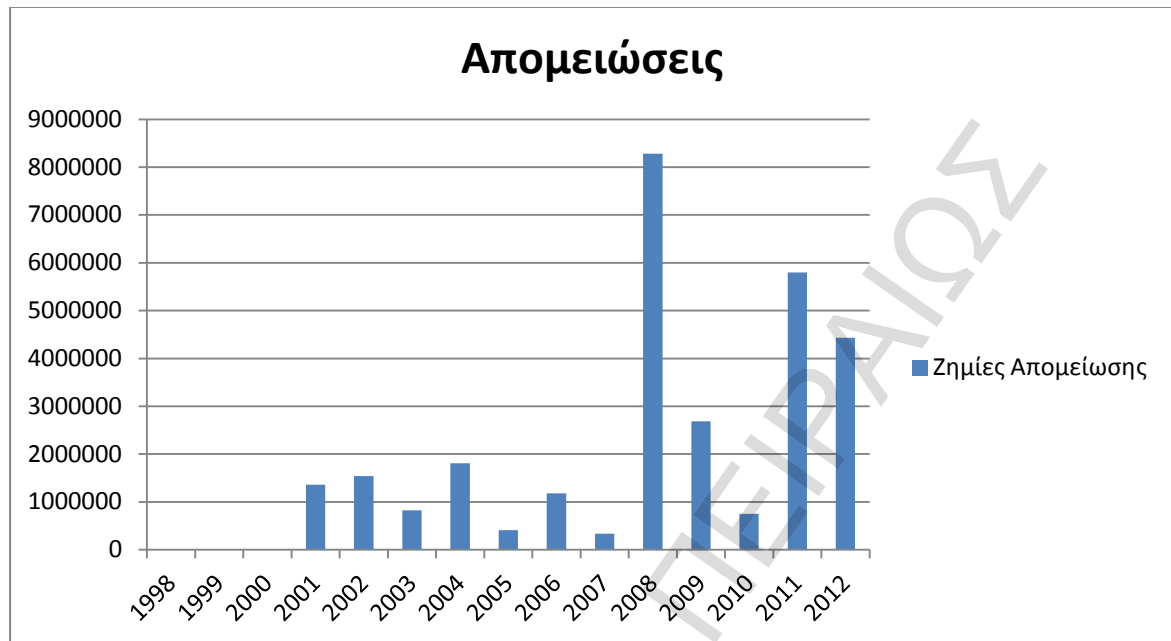
Διάγραμμα 6: Δείγμα- Άυλα περιουσιακά στοιχεία ως ποσοστό



Διάγραμμα 7: Δείγμα- Υπεραξία/ Άυλα Περιουσιακά στοιχεία



Διάγραμμα 8: Ζημίες Απομείωσης ανά έτος σε χιλ.€



ΓΛΩΣΣΑΡΙ

AASB- Australian Accounting Standards Board:

Το Αυστραλιανό Συμβούλιο Λογιστικών Προτύπων υπάγεται στην κυβέρνηση και ο ρόλος του είναι να αναπτύσσει και να διατηρεί χρηματοοικονομικά πρότυπα αναφοράς σε εισηγμένες και μη εισηγμένες επιχειρήσεις.

AIA- Association of International Accountants:

Η Διεθνής Ένωση Λογιστών είναι ένα επαγγελματικό σωματείο που ιδρύθηκε στο Ηνωμένο Βασίλειο το 1928. Από τότε έχει δημιουργήσει ένα δίκτυο με λογιστές σε πάνω από 85 χώρες, μεταξύ των οποίων η Ελλάδα και η Κύπρος, σε μια προσπάθεια παγκοσμιοποίησης των λογιστικών προτύπων. Οι επαγγελματικές της πιστοποιήσεις αναγνωρίζονται σε πάνω από 30 χώρες παγκοσμίως.

APB- Accounting Principles Board:

Πρόκειται για το μετέπειτα Αμερικανικό Ινστιτούτο Ορκωτών Λογιστών (AICPA). Συστάθηκε το 1959 και εξέδιδε ανακοινώσεις σχετικές με τη λογιστική μέχρι το 1973 όπου και τελικά αντικαταστάθηκε από το FASB.

APB No. 16 “Business Combinations”:

Γνωμοδότηση που εκδόθηκε τον Αύγουστο του 1970 στις ΗΠΑ και αφορούσε τις συνενώσεις των επιχειρήσεων. Επέτρεπε τη χρησιμοποίηση της μεθόδου pooling-of-interests για κάποιες επιχειρήσεις που πληρούσαν συγκεκριμένα κριτήρια κατά την εξαγορά. Αντικαταστάθηκε μεταγενέστερα από το SFAS 141 όπου και καταργήθηκε οριστικά η χρήση της παραπάνω μεθόδου.

APB No. 17 “Intangible Assets”:

Γνωμοδότηση που εκδόθηκε τον Αύγουστο του 1970 στις ΗΠΑ και αφορούσε τα άυλα περιουσιακά στοιχεία. Σύμφωνα με αυτήν, κατά τη μέθοδο purchase η υπεραξία αποσβένεται για μια περίοδο που δεν θα έπρεπε να υπερβαίνει τα 40 έτη. Αντικαταστάθηκε μεταγενέστερα από το SFAS 142 όπου και έγινε η εισαγωγή του ελέγχου απομείωσης.

ARB- Accounting Research Bulletin:

Πρόκειται για δελτία που εκδίδονται από το APB (Accounting Principles Board) και προτείνουν λογιστικούς χειρισμούς και διαδικασίες για την λογιστική κοινότητα. Αν και τα δελτία αυτά κατά κανόνα δεν είναι δεσμευτικά για τις επιχειρήσεις, υπάρχουν περιπτώσεις όπου η επιτροπή κεφαλαιαγοράς τα επιβάλλει σε κάποιες επιχειρήσεις όταν το κρίνει απαραίτητο.

ARB 40 “Business Combinations”:

Εκδόθηκε το Σεπτέμβριο του 1950 και αφορούσε τις συνενώσεις των επιχειρήσεων. Για πρώτη φορά εμφανίζεται η μέθοδος pooling-of-interests ενώ επιτρέπεται και η μέθοδος purchase.

ASB- Accounting Standards Board:

Ο ρόλος του Συμβουλίου Λογιστικών Προτύπων είναι να εκδίδει λογιστικά πρότυπα στο Ηνωμένο Βασίλειο. Αναγνωρίστηκε νομικά το 1985. Στις 2 Ιουλίου του 2012 αντικαταστάθηκε από το FRC (Financial Reporting Council), το οποίο είναι πλέον το αρμόδιο όργανο για να εκδίδει λογιστικούς κανόνες στο Ηνωμένο Βασίλειο.

ASBJ- Accounting Standards Board of Japan:

Πρόκειται για το Ιαπωνικό Συμβούλιο Λογιστικών Προτύπων και ιδρύθηκε το 2001. Έπειτα από μια συμφωνία στο Τόκιο μεταξύ του ASBJ και του IASB τον Αύγουστο του 2007, το ASBJ ξεκίνησε να εργάζεται για τη σύγκλιση των ιαπωνικών λογιστικών προτύπων με τα αντίστοιχα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς με τα πρώτα αποτελέσματα να ανακοινώνονται το 2011.

ASC- Accounting Standards Committee:

Πρόκειται για την Επιτροπή Λογιστικών Προτύπων που εξέδιδε τα λογιστικά πρότυπα στο Ηνωμένο Βασίλειο από το 1976. Αντικαταστάθηκε από το ASB (Accounting Standards Board) το 1990, το οποίο με τη σειρά του αντικαταστάθηκε τον Ιούλιο του 2012 από το FRC.

BADC- Business Accounting Deliberation Council:

Επιτροπή που θεσπίζει λογιστικούς κανόνες στην Ιαπωνία και ελέγχεται από το Υπουργείο Οικονομικών. Είναι υπεύθυνο για την κατάρτιση κανονισμών σχετικά με τις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις των εισηγμένων εταιρειών.

FASB- Financial Accounting Standards Board:

Το Αμερικανικό Συμβούλιο Προτύπων Χρηματοοικονομικής Λογιστικής είναι ένας ιδιωτικός, μη κερδοσκοπικός οργανισμός με πρωταρχικό στόχο την ανάπτυξη και των Αμερικανικών λογιστικών προτύπων (GAAP) στις ΗΠΑ. Δημιουργήθηκε το 1973 από την αμερικανική επιτροπή κεφαλαιαγοράς για την ανάπτυξη προτύπων που αφορούν τις ανώνυμες εταιρείες, αντικαθιστώντας τα παλαιότερα όργανα CAP (Committee on Accounting Procedure), APB (Accounting Principles Board) και AICPA (American Institute of Certified Public Accountants).

FRS- 10 “Goodwill and Intangible Assets”:

Λογιστικό Πρότυπο που εκδόθηκε το Δεκέμβριο του 1997 από το ASB (Accounting Standards Board) στο Ηνωμένο Βασίλειο και είχε εφαρμογή για τη χρήση που τελείωνε το Δεκέμβρη του 1998 και μετά. Σκοπός του συγκεκριμένου προτύπου είναι να αποδίδεται η υπεραξία που προκύπτει ως αποτέλεσμα εξαγοράς στη χρήση που αυτή καταναλώνεται. Η υπεραξία και ορισμένα άυλα περιουσιακά στοιχεία κεφαλαιοποιούνται και αποσβένονται συστηματικά το ανώτερο μέχρι 20 έτη. Σε περίπτωση όμως που η ωφέλιμη ζωή είναι απεριόριστη τότε πρέπει να γίνεται μόνο έλεγχος απομείωσης. Τέλος, η εσωτερικά δημιουργούμενη υπεραξία δεν πρέπει να αναγνωρίζεται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις της εταιρείας, ενώ τα εσωτερικά δημιουργούμενα άυλα περιουσιακά στοιχεία κεφαλαιοποιούνται υπό την προϋπόθεση ότι έχουν κάποια γενικά παραδεκτή αγοραία αξία.

FRS- 11 “Impairment of Intangible assets and goodwill”:

Λογιστικό πρότυπο που εκδόθηκε στο Ηνωμένο Βασίλειο από το ASB τον Ιούλιο του 1998 και αναθεωρήθηκε με πρόσθετες βελτιώσεις το Δεκέμβρη του 2009. Το FRS 11 στην ουσία ορίζει τις αρχές και τις διαδικασίες που πρέπει να διέπουν τον έλεγχο απομείωσης. Η λογιστική αξία συγκρίνεται με τη ανακτήσιμη αξία και αν η πρώτη είναι υψηλότερη παρέχεται για τις ίδιες εταιρείες η εναλλακτική επιλογή καταγραφής ζημίας απομείωσης αντί απόσβεσης. Αυτή ήταν και η κύρια διαφορά του με το αμερικάνικο SFAS 142 το οποίο καταργούσε ολοκληρωτικά τη μέθοδο απόσβεσης. Το FRS-11 επισκίασε την ανάπτυξη του αντίστοιχου ΔΛΠ 36 και τέθηκε σε εφαρμογή για τις χρήσεις μετά τις 23/12/1998.

FSA- Financial Service Authority:

Πρόκειται για έναν εποπτικό μηχανισμό για την εύρυθμη λειτουργία των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στο χρηματοοικονομικό κλάδο στο Ηνωμένο Βασίλειο. Πλέον δεν υφίσταται, καθώς έχει διασπαστεί σε δυο επιμέρους μηχανισμούς: τους Financial Conduct Authority (FCA) και Prudential Regulation Authority (PRA).

FTSE All Share Index:

Είναι η συγκέντρωση των δεικτών FTSE 100, FTSE 250 και FTSE Small Cap σε ένα δείκτη και εκπροσωπεί 98-99% της κεφαλαιοποίησης της αγοράς του Ηνωμένου Βασιλείου.

GAAP- Generally Accepted Accounting Principles:

Γενικά Αποδεκτές Λογιστικές Αρχές. Ο όρος αυτός αρχικά χρησιμοποιήθηκε για τα αμερικανικά λογιστικά πρότυπα στις ΗΠΑ. Μεταγενέστερα, η έννοια του έγινε ευρύτερη για να περιγράψει τα αντίστοιχα εγχώρια πρότυπα, πχ. Γερμανικά GAAP, Ιταλικά GAAP κλπ.

IAS- International Accounting Standards:

Μέχρι το 2002 γνωστά ως Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (ΔΛΠ). Από το 2003 και μετονομάστηκαν σε Διεθνή Λογιστικά Χρηματοοικονομικά Πρότυπα (ΔΛΧΠ).

IAS 36 “Impairment of Intangible Assets”:

Το ΔΛΠ 36 αφορούσε την απομείωση στοιχείων του Ενεργητικού και στόχος του ήταν να μην εμφανίζονται τα στοιχεία του μη κυκλοφορούντος ενεργητικού στον Ισολογισμό με αξία που υπερβαίνει την ανακτήσιμη αξία τους. Πάγια στοιχεία που υπόκεινται σε έλεγχο απομείωσης είναι άυλα περιουσιακά στοιχεία με απεριόριστη ωφέλιμη ζωή (πχ. εμπορικά ονόματα) και η υπεραξία. Το ΔΛΠ 36 επανεκδόθηκε το Μάρτιο του 2004 και εφαρμόζεται για την υπεραξία και τα άυλα περιουσιακά στοιχεία που προκύπτουν από συνένωση των επιχειρήσεων που έγινε μετά το Μάρτιο του 2004 κι έπειτα.

IASB- International Accounting Standards Board:

Το IASB είναι ένα ανεξάρτητο σώμα που αναπτύσσει και εγκρίνει τα ΔΠΧΑ. Συστάθηκε το 2001 για να αντικαταστήσει το τότε IASC και λειτουργεί υπό την εποπτεία του IFRS Foundation.

IASC- International Accounting Standards Committee:

Το IASC ιδρύθηκε το 1973 στο Λονδίνο και αντικαταστάθηκε από το IASB τον Απρίλιο του 2001. Ήταν υπεύθυνο για την ανάπτυξη των ΔΛΠ και την αντίστοιχη προώθησή τους. Είχε περίπου 140 μέλη από 104 χώρες.

ICAEW- Institute of Chartered Accountants in England and Wales:

Πρόκειται για το Ινστιτούτο Ορκωτών Λογιστών Αγγλίας και Ουαλίας. Ιδρύθηκε με βασιλικό διάταγμα το 1880. Είναι μέλος της Συμβουλευτικής Επιτροπής Λογιστικών Φορέων (CCAB) που δημιουργήθηκε το 1974 από τις μεγάλες λογιστικές επαγγελματικούς φορείς στο Ηνωμένο Βασίλειο και την Ιρλανδία.

IFRS- International Financial Reporting Standards:

Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (ΔΠΧΑ) από το 2003 και μετά. Πριν το 2003 επικρατούσε ο όρος Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (ΔΛΠ).

IFRS 3- “Business Combinations”:

Πρότυπο που αναγνωρίζει ως συνένωση μόνο αυτή που προκύπτει ως αποτέλεσμα κάποιας εξαγοράς κατά την οποία αναγνωρίζεται σαφώς η εξαγοράζουσα (acquirer) και η εξαγοραζόμενη επιχείρηση (acquiree). Σύμφωνα με το πρότυπο αυτό, υιοθετείται επίσης η λογιστική εύλογης αξίας για την αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων και των υποχρεώσεων της εξαγοραζόμενης επιχείρησης. Αντικατέστησε το πρώην ΔΛΠ 22 και αφορά συνενώσεις με ημερομηνία συμφωνίας μετά τη 31/03/2004.

JICPA- Japanese Institute of Certified Public Accountants:

Πρόκειται για το Ιαπωνικό Ινστιτούτο Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών. Κάτι αντίστοιχο με το ΣΟΕΛ (Σώμα Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών) στην Ελλάδα. Δημιουργήθηκε το 1949 αρχικά σαν αυτοδιοίκητη ένωση και μετέπειτα αναδιοργανώθηκε νομικά το 1966. Μέλη της μπορούν να εξασκήσουν το επάγγελμα του ορκωτού ελεγκτή λογιστή, εποπτεύονται και καθοδηγούνται σύμφωνα με τις οδηγίες της.

SEC- Securities And Exchange Commission:

Πρόκειται για την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς στις ΗΠΑ. Δημιουργήθηκε από το Κογκρέσο για να εποπτεύει την εύρυθμη λειτουργία της αγοράς αξιογράφων με απώτερο στόχο την προστασία των επενδυτών.

SFAS- Statement of Financial Accounting Standards:

Επίσημο έγγραφο που εκδίδεται από το FASB στο οποίο αναφέρεται λεπτομερώς λογιστικά πρότυπα και οδηγίες σχετικές με επιλεγμένες λογιστικές πολιτικές που καθορίζονται από το FASB. Στην ουσία πρόκειται για γνωμοδότηση που γίνεται πάνω στα λογιστικά πρότυπα και εκδίδεται με την προσδοκία ότι όλες οι εισηγμένες στο αμερικανικό χρηματιστήριο εταιρείες θα τη τηρήσουν. Σχεδιάζεται με τέτοιο τρόπο ώστε να εξασφαλίζει ένα όσο το δυνατόν καλύτερο επίπεδο εταιρικής διαφάνειας.

SFAS No. 141 “Business Combinations”:

Γνωμοδότηση στις ΗΠΑ που εκδόθηκε τον Ιούνιο του 2001 όπου καταργείται η μέθοδος pooling-of-interests και εφαρμόζεται μόνο η μέθοδος purchase. Η υπεραξία που αποκτάται κατά την εξαγορά μετά τις 30 Ιούνιο του 2001 σταματά να αποσβένεται ενώ αυτή που αποκτήθηκε πριν τη συγκεκριμένη ημερομηνία συνεχίζει να αποσβένεται μέχρι την τελική υιοθέτηση του προτύπου.

SFAS No. 142 “Goodwill and other Intangible Assets”:

Διαφέρει από την παραπάνω γνωμοδότηση στο γεγονός ότι αναφέρεται στον χειρισμό των άυλων περιουσιακών στοιχείων μετά κι όχι την ημερομηνία της συνένωσης. Εκδόθηκε για να συμπληρώσει την παραπάνω, προτείνοντας είτε την απόσβεση είτε την αναγνώριση ζημίας μετά από έλεγχο απομείωσης.

SSAP No. 22- Statement of Standard Accounting Practice:

Γνωμοδότηση στο Ηνωμένο Βασίλειο που ίσχυε μέχρι το 1997 η οποία αν και επέτρεπε τη μέθοδο *rolling-of-interests* σε ορισμένες περιπτώσεις, η πιο κοινή πολιτική στην πράξη ήταν η άμεση διαγραφή της υπεραξίας με τη διακράτηση ενός αποθεματικού ως αντίθετο στα ίδια κεφάλαια.

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

Βιβλιογραφικές Αναφορές

Άρθρα

Noriaki, Yamaji and Jun'ichi, Miki (2009), 'The Value Relevance of Goodwill and Goodwill Amortization: Evidence from Listed Japanese Companies', *Journal Business & accounting review- Departmental Bulletin Paper*, pp.19-30

Nagata K. (February 2002), 'The Stock Market Valuation of the Japanese Capital market for goodwill on consolidated financial statements', *Accounting (Kygyo Kaikei)*, Vol. 54, No. 2, pp. 114-121

Nishiumi, S. (August 2002), 'The Reaction of a Capital Market to Goodwill on Consolidated Financial Statements', *Yokohama Journal of Social Sciences*, Vol. 7, No. 2, pp. 67-79

McCarthy, M. G. and D.K. Schneider (1995), 'Market Perception of Goodwill: Some Empirical Evidence', *Accounting Business Research*, Vol. 26, No. 1, pp. 69-81

Moehrle, S.R., J.A. Reynolds- Moehrle and J.S. Wallace (September 2001), 'How Informative Are Earnings Numbers That Exclude Goodwill Amortization?' *Accounting Horizons*, Vol. 15, No. 3, pp. 243-255

Ohlson, J. (Spring 1995), 'Earnings, Book Values and Dividends in Equity Valuation', *Contemporary Accounting Research*, Vol. 11, No.2, pp. 661-687

Henning, S. L., B. L. Lewis and W. H. Shaw (Autumn 2000), 'Valuation of the Components of Purchased Goodwill', *Journal of Accounting Research*, Vol. 38, No. 2, pp. 375-386

Bugeja, M. and Gallery, N. (2006), 'Is Older Goodwill Value Relevant ?', *Accounting & Finance*, No. 46, pp.519-535

IAS 38 Intangibles Assets, (2012), *IFRS Foundation*

Li, K. and Meeks, G. (2006), 'The impairment of Purchased Goodwill: Effects on the Market Value', *Working Paper*, University of Cambridge

Van Hulzen P., Alfonso L., Georgakopoulos G. and Sotiropoulos I. (2012), 'Amortization Versus Impairment of Goodwill and Accounting Quality', *International Journal of Economic Sciences and Applied Research*, Vol. 4, No.3, pp. 93-118

Casta, J-F., Paugam L., Stolowy H. (2011), 'An explanation of the nature of internally generated goodwill based on aggregation of interacting assets', *International Conference of the French Finance Association (AFFI)*, pp. 1-7

Bini, M. and Della Bella Ch. (2007), 'Determinants of market reactions to goodwill write-off after SFAS 142', *Managerial Finance*, Vol. 33, No.11, pp.904-914

Paananen, M. (2008), 'Fair Value Accounting for Goodwill under IFRS: An Exploratory Study of the Comparability in France, Germany and the United Kingdom', *Business School, University of Hertfordshire*, pp.1-38

Ding, Y., Richard, J. and Stolowy, H. (2007), 'Towards an Understanding of the Phases of Goodwill Accounting in Four Western Capitalist Countries: From Stakeholder Model to Shareholder Model', *Accounting, Organizations and Society*, pp. 1-60

Dahmash, F.N., Durand R.B., Watson J. (2009), 'The value relevance and reliability of reported goodwill and identifiable intangible assets', *The British Accounting Review*, Vol. 41, Issue 2, pp.120-137

Hamberg, M. and Beisland L. (2009), 'Changed Methods to Account for Goodwill- Did it really make a difference?' *Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet*, pp.1-21

Henning, St., Shaw, W. and Stock, T. (2004), 'The Amount and Timinng of Goodwill Write-offs and Revaluations: Evidence from U.S. and U.K. Firms', *Review of Quantitative Finance and Accounting*, Vol. 23, Issue 2, pp. 99-121

- Van Hulzen, P., Alfonso, L., Georgakopoulos G. and Sotiropoulos I. (2011), 'Amortization Versus Impairment of Goodwill and Accounting Quality', *International Journal of Economic Sciences and Applied Research*, Vol. 4, Issue 2, pp. 93-118
- Jennings, R., Robinson, J., Thompson II, R.B and Duvall, L. (1996), 'The Relation Between Accounting Goodwill and Equities Values', *The Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 23, No. 4, pp.513-533
- Jennings, R., Robinson, J. and Thompson II, R.B (2001), 'Amortization and the Usefulness of Earnings', *Financial Analysts Journal*, Vol. 57, No. 5, pp. 20-28
- Johnson, L.T. and Petrone, K.R. (1998), 'Is Goodwill an Asset?', *Accounting Horizons*, Vol. 12, No.3, pp.293-303
- Ball, R., Kothari, S.P. and Robin A. (1999), 'The Effect of International Institutional Factors On Properties of Accounting Earnings', *Working Paper*, University of Rochester and Rochester Institute of Technology
- Garcia, C. (2011), 'A Brief History of Accounting of Accounting for Goodwill in Japan and France: War, Tax and Accounting Practice', Gakushuin University, pp.45-60
- Chen, C., Kohlbeck, M. and Warfield, T. (2004), 'Goodwill Valuation Effects of the Initial Adoption of SFAS 142', *Working Paper*, University of Wisconsin-Madison pp.1-32
- Horton, J. and Serafeim, G. (2008), 'Market Reaction to and valuation of IFRS reconciliation adjustments: First evidence from the UK', *Review of Accounting Studies*, Vol. 15, No. 4, pp.1-65
- Al Jifri, K. and Citron, D. (2009), 'The Value-Relevance of Financial Statement Recognition versus Note Disclosure: Evidence from Goodwill Accounting', *European Accounting Review*, Vol.18, No. 1, pp. 123-140

Li, K., Amel-Zadeh, A. and Meeks G. (2010), 'The impairment of purchased goodwill: effects on market value', *Working Paper*, University of Cambridge-Judge Business School, pp. 1-39

Amel-Zadeh, A., Fasse, J., Li, K., and Meeks G. (2013), 'Has accounting regulation secured more valuable goodwill disclosures?', *Working Paper*, University of Cambridge University of Cambridge - Judge Business School, pp. 1-47

Βιβλία

Εμμανουήλ Ι. Σακέλλης (2000), 'Εγχειρίδιο Ελληνικού Γενικού Λογιστικού Σχεδίου', Εκδόσεις Βρυκούς, σελ. 15, 42-43, 90-91, 101-102

Παπαγιάννης Νικόλαος (2011), Οικονομολόγος- Φοροτεχνικός, ΑΜΙΑ, Διευθυντής Σύνταξης EPSILON7, 'Πρακτικός Οδηγός Λογιστικής- Ένα χρήσιμο βοήθημα για την εφαρμογή του Ε.Γ.Λ.Σ.', σελ.38-39

Σημειώσεις

Δρ. Αντωνία Μπότσαρη, Σημειώσεις Α' Εξαμήνου (2013), ΠΜΣ στη Χρηματοοικονομική και Τραπεζική Διοικητική, Πανεπιστήμιο Πειραιώς