

## “Λογιστική Αντιμετώπιση Παραγώγων – Comprehensive vs Net Income”

Κουρέπης Γεώργιος-Παναγιώτης

Η συγκεκριμένη διπλωματική εργασία ασχολείται με την λογιστική αντιμετώπιση των παραγώγων χρηματοοικονομικών μέσων και συγκεκριμένα με το ποιός χειρισμός είναι ο ενδεδειγμένος για τις ελληνικές βιομηχανικές επιχειρήσεις. Για να απαντηθεί το παραπάνω ερώτημα έπρεπε να διενεργηθεί στατιστική μελέτη για να διερευνηθεί ποιο λογιστικό μέγεθος (EBITDA, Comprehensive Income, Net Income) είναι αυτό που έχει την μεγαλύτερη συσχέτιση με τις αποδόσεις των μετοχών. Η έρευνα αφορούσε δέκα μεγάλες ελληνικές βιομηχανίες που κάνουν χρήση παραγώγων χρηματοοικονομικών μέσων για την περίοδο 2008-2013. Τα αποτελέσματα και οι αποδόσεις που χρησιμοποιήθηκαν ήταν τριμηνιαία.

Τα αποτελέσματα της εμπειρικής μελέτης δείχνουν πως το EBITDA έχει την μεγαλύτερη συσχέτιση με τις αποδόσεις των μετοχών και ακολουθούν τα net income και comprehensive income. Επίσης, όταν χρησιμοποιούμε στοιχεία επόμενων τριμήνων φαίνεται πως το other comprehensive income προσθέτει ερμηνευτικότητα στο μοντέλο που χρησιμοποιήθηκε. Τα ευρήματα αυτά είναι συμβατά με μεγάλο μέρος της διεθνούς αρθρογραφίας (π.χ. Dhaliwal, Subramanyam & Trezevant (1999), O’Hanlon & Pope (1999), Cahan, Courtenay, Gronewoller και Urton (2000)) η οποία όμως στο σύνολό της δεν έχει καταλήξει ακόμα σε σαφή και καθολικά συμπεράσματα.

Με βάση τα παραπάνω, καταλήγουμε στο συμπέρασμα πως αν μία επιχείρηση έχει την δυνατότητα να «κρύψει» μέρος των αρνητικών αποτελεσμάτων της στην Κατάσταση Συνολικού Εισοδήματος Χρήσης (π.χ. αντιστάθμιση ταμειακών ροών) είναι προς το συμφέρον της να το πράξει. Επίσης, αν αναμένει να έχει αρνητικό other comprehensive income θα την συνέφερε να τα παρουσιάζει σε δύο ξεχωριστές καταστάσεις αποτελεσμάτων (Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης και Κατάσταση Συνολικού Εισοδήματος Χρήσης) για να τονίζει το net income. Φυσικά, τα παραπάνω δεν θα είχαν νόημα σε μία αποτελεσματική αγορά μα φαίνεται πως η Ελλάδα δεν ανήκει σε αυτή την κατηγορία (Dicle και Levendis (2010)). Παρά ταύτα, με βάση σχετικές έρευνες (Roberts και Wang (2009)), φαίνεται πως όσο περνούν τα χρόνια και οι χρήστες των Οικονομικών Καταστάσεων εξοικειώνονται με το comprehensive income και η ελληνική αγορά γίνεται πιο αποτελεσματική η ερμηνευτικότητα του comprehensive income θα αυξάνεται.

Πέρα από τα παραπάνω, πραγματοποιήθηκε συλλογή στοιχείων για τα παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα που χρησιμοποιούν δεκαπέντε μεγάλες βιομηχανικές επιχειρήσεις (δέκα ελληνικές και πέντε μεγάλες τσιμεντοβιομηχανίες του εξωτερικού) και για τον λογιστικό χειρισμό που επιλέγουν. Τα αποτελέσματά της έρευνάς μας δείχνουν πως όλες οι επιχειρήσεις χρησιμοποιούν παράγωγα μόνο για αντισταθμιστικούς σκοπούς μα λογιστικά αναγνωρίζονται ως μέσα αντιστάθμισης μόνο κάποια από αυτά. Το συγκεκριμένο γεγονός έχει να κάνει με τις προϋποθέσεις που θέτει το ΔΛΠ 39 για την εφαρμογή της λογιστικής αντιστάθμισης. Επίσης, παρατηρούμε μεγαλύτερη χρήση παραγώγων από τις ξένες βιομηχανίες σε σχέση με τις ελληνικές και παρουσίαση περισσότερων σχετικών γνωστοποιήσεων. Κάτι τέτοιο ενδέχεται να σχετίζεται με την αποδεδειγμένη σχέση των παραπάνω γνωστοποιήσεων με τις καλύτερες εκτιμήσεις των αναλυτών (Lang και Lundholm (1996)) ή με τις παραπάνω απαιτήσεις των ξένων χρηστών των Οικονομικών Καταστάσεων. Τέλος, αξίζει να σημειωθεί πως η πλειοψηφία των παραγώγων που χρησιμοποιούνται

διαπραγματεύονται εξωχρηματιστηριακά (over the counter) και αφορούν κυρίως παράγωγα συναλλάγματος και επιτοκίου.

Το ανωτέρω θέμα προτάθηκε από την εταιρεία TITAN ΑΕ που υπήρξε και ο χορηγός της διπλωματικής εργασίας.