

Τ.Ε.Ι. ΠΑΤΡΑΣ

ΣΧΟΛΗ: ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ: ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΑΚΑΔΗΜΑΪΚΟ ΕΤΟΣ 2001 - 2002

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ



ΘΕΜΑ:

ΕΡΜΗΝΕΙΑ ΚΑΙ ΧΡΗΣΗ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΓΙΑ ΛΗΨΗ
ΑΠΟΦΑΣΕΩΝ



ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ:

ΑΘΑΝΑΣΟΠΟΥΛΟΣ ΚΩΝ/ΝΟΣ



ΟΜΑΔΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ:

ΑΓΓΕΛΟΠΟΥΛΟΥ ΔΙΑΜΑΝΤΩ

ΧΑΛΚΙΔΗ ΕΛΕΝΗ

ΑΡΙΘΜΟΣ ΕΣΩΤ. ΔΕΛΤ.	5890
------------------------	------

ΤΗΝ ΕΡΓΑΣΙΑ ΜΑΣ ΑΥΤΗ ΤΗΝ ΑΦΙΕΡΩΝΟΥΜΕ
ΣΕ ΕΝΑΝ ΑΝΘΡΩΠΟ ΠΟΥ ΑΦΙΕΡΩΣΕ ΤΗΝ ΖΩΗ ΤΟΥ
ΣΤΗΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΚΑΙ ΔΙΔΑΣΚΕ ΜΕ ΠΑΘΟΣ ΣΤΟΥΣ
ΦΟΙΤΗΤΕΣ ΤΟΥ, ΓΙΑ ΝΑ ΤΟΥΣ ΜΕΤΑΔΩΣΕΙ ΤΗΝ
ΑΓΑΠΗ ΚΑΙ ΤΟ ΜΕΡΑΚΙ ΠΟΥ Ο ΙΔΙΟΣ ΕΝΙΩΘΕ ΓΙΑ
ΤΟ ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ ΑΥΤΟ. ΕΛΠΙΖΟΝΤΑΣ ΟΤΙ
ΑΝΤΑΠΟΚΡΙΝΟΜΑΣΤΕ ΣΤΙΣ ΠΡΟΣΔΟΚΙΕΣ ΤΟΥ ΚΑΙ
ΜΕ ΑΠΟΛΥΤΟ ΣΕΒΑΣΜΟ ΣΤΗΝ ΜΝΗΜΗ ΤΟΥ,
ΑΦΙΕΡΩΝΟΥΜΕ ΤΗΝ ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΜΑΣ ΣΤΟΝ
ΑΓΑΠΗΜΕΝΟ ΜΑΣ ΔΑΣΚΑΛΟ,

ΝΙΚΟΛΑΟ ΠΕΤΡΙΔΗ

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ I: ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1. ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

1.1. Γενικά	1
1.2. Ιστορική Ανασκόπηση	3
1.3. Οι Στόχοι των Δημοσιευόμενων Λογιστικών Καταστάσεων	5
1.4. Λογιστικές Αρχές και Πρότυπα	8
1.5. Ποιος Ενδιαφέρουν οι Οικονομικές Καταστάσεις	13
1.6. Σύνταξη Οικονομικών Καταστάσεων (Εργασίες Τέλους Χρήσης)	20
1.7. Πώς Πραγματοποιείται η Δημοσιότητα των Ετήσιων Οικονομικών Καταστάσεων	24

2. ΟΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΩΝ ΧΩΡΩΝ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΗΣ

2.1. Σύγχρονες Αντιλήψεις	28
2.2. Οικονομικές Καταστάσεις Γαλλίας	29
2.2.1. Γενικά	29
2.2.2. Κριτική του Γαλλικού Λογιστικού Σχεδίου	30
2.2.3. Το Γαλλικό Σύστημα Αριθμοδεικτών	31
2.3. Οικονομικές Καταστάσεις Αγγλίας	33
2.3.1. Γενικές Πληροφορίες	33
2.3.2. Οι Οικονομικές Καταστάσεις της Αγγλίας μέσω Internet	35
2.3.3. Το Αγγλοαμερικάνικο Σύστημα Αριθμοδεικτών	36
2.4. Οικονομικές Καταστάσεις Γερμανίας	38
2.4.1. Γενικές Πληροφορίες	38
2.4.2. Λογιστικές Αρχές	42
2.4.3. Το Γερμανικό Σύστημα Αριθμοδεικτών	43

ΚΕΦΑΛΑΙΟ II: ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

1. ΓΕΝΙΚΗ ΕΙΣΑΓΩΓΗ	47
1.1. Έννοια – Φύση – Σκοποί της Ανάλυσης	47
1.1.1. Έννοια της Ανάλυσης	47
1.1.2. Φύση της Ανάλυσης	49
1.1.3. Σκοποί της Ανάλυσης	50
1.2. Είδη Ανάλυσης Οικονομικών Καταστάσεων	54
1.2.1. Ανάλογα με το Ποιος την Διενεργεί	54
1.2.2. Ανάλογα με το Είδος των Συγκρίσεων	58
1.2.3. Ανάλογα με τα Στάδια της Ανάλυσης	60
1.3. Μέθοδοι Ανάλυσεως των Λογιστικών Καταστάσεων	63
1.3.1. Εισαγωγικά	63
1.3.2. Κάθετη Ανάλυση	66
♦ Έννοια και Σπουδαιότητα	66
♦ Κάθετη Ανάλυση στον Ισολογισμό	67
♦ Κάθετη Ανάλυση στα Αποτελέσματα Χρήσης	74
1.3.3. Οριζόντια Ανάλυση	81
♦ Έννοια και Σπουδαιότητα	81
♦ Οριζόντια Ανάλυση στον Ισολογισμό	82

❖ Οριζόντια Ανάλυση στα Αποτελέσματα Χρήσης	88
1.3.4 Ανάλυση του Νεκρού Σημείου	92
❖ Βασικά Εισαγωγικά Στοιχεία	92
❖ Γεωμετρικά Σχήματα Συμπεριφοράς Εξόδων (Κόστους)	98
❖ Προσδιορισμός του Νεκρού Σημείου Συναλλαγών	99
❖ Πλήρες Κόστος και Άμεσο (Μεταβλητό) Κόστος μέσα στα πλαίσια του Νεκρού Σημείου	105
❖ Το Νεκρό Σημείο σε Επιχειρήσεις Παροχής Υπηρεσιών	108
❖ Παρατηρήσεις – Διευκρινίσεις για το Νεκρό Σημείο	109
❖ Δυσκολίες Εφαρμογής της Ανάλυσης του Νεκρού Σημείου	110
1.3.5 Ανάλυση με Αριθμοδείκτες Τάσης	112
❖ Έννοια και Σπουδαιότητα	112
❖ Υπολογισμός των Αριθμοδεικτών Τάσης	113
❖ Επιλογή Οικονομικών Στοιχείων	116
❖ Αξιολόγηση και Ερμηνεία	118
❖ Εφαρμογή για τους Αριθμοδείκτες Τάσης	120
2. ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	123
2.1. Γενικά για τον Ισολογισμό	123
2.2. Έννοια και Χαρακτηριστικά του Ισολογισμού	126
2.3. Χρόνος Σύνταξης και Ονομασία των Ισολογισμών	127
2.4. Ποιους Ενδιαφέρει ο Ισολογισμός	130
2.5. Βασικές Αρχές Σύνταξης Ισολογισμών	133
2.6. Θεωρίες Ισολογισμού	136
2.6.1 Γενικά	136
2.6.2 Θεωρία Στατικού Ισολογισμού	136
2.6.3 Θεωρία Δυναμικού Ισολογισμού	137
2.6.4 Θεωρία Οργανικού Ισολογισμού	139
2.6.5 Παράδειγμα	144
2.6.6 Άλλες Θεωρίες	152
2.7. Ανάλυση των Στοιχείων του Ισολογισμού	153
❖ Βασικές Έννοιες	153
❖ Τα Στοιχεία του Ενεργητικού	154
❖ Τα Στοιχεία του Παθητικού	196
2.8. Μορφές του Ισολογισμού	209
2.8.1 Γενικά	209
2.8.2 Τυποποίηση του Ισολογισμού	210
2.8.3 Ο Κοινωνικός Ισολογισμός	212
2.9. Αναπροσαρμογή των Ισολογισμών	213
2.9.1 Βασικές Έννοιες	213
2.9.2 Η Προϊστορία της Αναπροσαρμογής των Ισολογισμών στην Χώρα μας	214
2.9.3 Οι Μέθοδοι Αναπροσαρμογής των Ισολογισμών	217
2.9.4 Παράδειγμα	218
2.10. Ενοποιημένοι Ισολογισμοί	220
2.10.1 Γενικά	220
2.10.2 Σύντομη Ιστορική Αναδρομή	224
2.10.3 Η Προσαρμογή της Ελληνικής Νομοθεσίας προς την Αντίστοιχη Ευρωπαϊκή	227

2.10.4	Βασικές Έννοιες και Κανόνες της Ενοποίησης	228
2.10.5	Ποιες Επιχειρήσεις Ενοποιούνται	229
2.10.6	Όρια για την Σύνταξη Ενοποιημένων Οικονομικών Καταστάσεων	230
2.10.7	Η Υποχρεωτική για Πρώτη Φορά Σύνταξη Ενοποιημένων Οικονομικών Καταστάσεων	232
2.10.8	Πότε Παύει η Υποχρέωση για Σύνταξη Ενοποιημένων Οικονομικών Καταστάσεων	233
2.10.9	Μορφές Συμμετοχής	233
2.10.10	Απαιτούμενες Προϋποθέσεις για την Σύνταξη Ενοποιημένων Ισολογισμών	234
2.10.11	Η Τεχνική της Ενοποίησης των Ισολογισμών	237
2.10.12	Οι Μέθοδοι Ενοποίησης των Ισολογισμών	238
2.11.	Εφαρμογή Ισολογισμού	241
3. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ		252
3.1.	Εισαγωγή	252
3.2.	Γενικές Παρατηρήσεις για την Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης	253
3.3.	Η Αναγνώριση Εσόδων	261
3.4.	Η Αναγνώριση Εξόδων	265
3.5.	Το Χρηματοοικονομικό Αποτέλεσμα	269
3.6.	Το Έκτακτο Αποτέλεσμα	271
3.7.	Υπόδειγμα Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης	275
3.8.	Η Ποιότητα των Κερδών	291
3.9.	Επιδράσεις του Πληθωρισμού στα Κονδύλια του Λογαριασμού «Αποτελέσματα Χρήσεως»	295
3.10.	Εφαρμογή Αποτελεσμάτων Χρήσης	297
4. ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ		311
4.1.	Γενικά	311
4.2.	Κατηγορίες Κονδυλίων	313
5. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ		315
5.1.	Γενικά	315
5.2.	Σκοπός και Χρησιμότητα της Κατάστασης Ταμειακών Ροών	318
5.3.	Κατηγορίες Στοιχείων της Κατάστασης Ταμειακών Ροών	323
5.4.	Μορφή και Περιεχόμενο της Κατάστασης Ταμειακών Ροών	325
5.5.	Η Κατάρτιση της Κατάστασης Ταμειακών Ροών	329
5.5.1	Η Άμεση Μέθοδος Κατάρτισης της Κατάστασης Ταμειακών Ροών	330
5.5.2	Η Έμμεση Μέθοδος Κατάρτισης της Κατάστασης Ταμειακών Ροών	335
5.6.	Αδυναμίες της Κατάστασης Ταμειακών Ροών	340
6. ΤΟ ΠΡΟΣΑΡΤΗΜΑ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ		342
6.1.	Γενικά	342
6.2.	Λεπτομερειακή Παρουσίαση του Προσαρτήματος	343
6.2.1	Εισαγωγικά	343
6.2.2	Αρχές που Διέπουν την Κατάρτιση του Προσαρτήματος	343
6.3.	Το Περιεχόμενο του Προσαρτήματος και της Έκθεσης Διαχείρισης του Δ.Σ. (Άρθρο 43 α.)	347
6.3.1	Γενικά	347
6.3.2	Περιεχόμενο	348
6.4.	Αξιολόγηση Προσαρτήματος	357

6.5. Σημασία του Προσαρτήματος στα Κονδύλια του Ισολογισμού	359
6.5.1. Συσχετισμός με Αριθμοδείκτες	359
6.5.2. Ως προς την Τρέχουσα Οικονομική Κατάσταση	361
7. ΕΚΘΕΣΗ ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	364
7.1. Γενικά	364
7.2. Το Ελεγκτικό Έργο	367
7.3. Εκδότηση Γνώμης Ελεγκτών	370
7.4. Η Ανεξαρτησία του Ελεγκτή	371
7.5. Υποδείγματα Έκθεσης Ελεγκτών	373
8. ΓΕΝΙΚΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗ	376
8.1. Η Κατάσταση του Λογαριασμού της Γενικής Εκμεταλλεύσεως	376
8.2. Λειτουργία Λογαριασμών Γενικής Εκμεταλλεύσεως	381
8.3. Παράδειγμα	383
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΙ: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	
1. ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ	395
2. ΣΤΟΧΟΙ ΚΑΙ ΣΠΟΥΔΑΙΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ	397
3. ΣΧΗΜΑΤΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ	399
4. ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΔΕΙΞΑ – ΠΡΟΤΥΠΑ ΑΝΑΛΥΣΗΣ	400
5. ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ	403
6. ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ	405
6.1. Γενικά	405
6.2. Κεφάλαιο Κίνησης	407
6.2.1. Γενικά	407
6.2.2. Έννοια και Σπουδαιότητα	408
6.2.3. Μέγεθος και Επάρκεια του Κεφαλαίου Κινήσεως	410
6.2.4. Προσδιοριστικοί Παράγοντες του Κεφαλαίου Κινήσεως	413
6.3. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας	418
6.3.1. Γενικά	418
❖ Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας	421
❖ Αριθμοδείκτης Πραγματικής Ρευστότητας	426
❖ Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας	431
6.4. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας	432
6.4.1. Γενικά	432
❖ Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων	435
❖ Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Απαιτήσεων	440
❖ Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	451
❖ Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης	459
❖ Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Συνολικού Ενεργητικού	465
❖ Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων	467
❖ Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	471
❖ Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Απασχολούμενων Κεφαλαίων	474
6.5. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας	477
6.5.1. Γενικά	477
❖ Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Μικτού Κέρδους	480
❖ Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους	485
❖ Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων	489

❖ Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων	495
6.6. Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεων Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας	500
6.6.1 Γενικά	500
6.6.2 Διαδικασία Ανάλυσης	501
❖ Δομή ή Διάρθρωση Κεφαλαίων	502
❖ Δομή ή Διαρθρωση Περιουσίας	507
❖ Τρόπος Χρηματοδότησης της Περιουσίας	512
❖ Τρόπος Κάλυψης ή Ασφάλειας του Ξένου Κεφαλαίου	516
❖ Αποδοτικότητα των Κεφαλαίων	517
❖ Άλλη Βασική Πληροφόρηση	518
6.6.3 Ανάλυση Αριθμοδεικτών	518
❖ Αριθμοδείκτης Ιδιοκτησίας	519
❖ Αριθμοδείκτης Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου	524
❖ Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβαρυνσης	528
❖ Αριθμοδείκτης Παγιοποίησης Περιουσίας (α' μορφή)	532
❖ Αριθμοδείκτης Παγιοποίησης Περιουσίας (β' μορφή)	537
❖ Αριθμοδείκτης Παγιοποίησης Περιουσίας (γ' μορφή)	538
❖ Αριθμοδείκτης Κάλυψης Παγίων με Ίδια Κεφάλαια	539
❖ Αριθμοδείκτης Κάλυψης Παγίων με Διαρκή Κεφάλαια	541
❖ Αριθμοδείκτης Ασφάλειας Συνολικού Ξένου Κεφαλαίου	545
❖ Αριθμοδείκτης Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	547
❖ Αριθμοδείκτης Κάλυψης Καταβαλλόμενων Τόκων	550
❖ Αριθμοδείκτης Κάλυψης Παγίων Επιβαρύνσεων Μακροπρόθεσμων Δανείων	552
❖ Αριθμοδείκτης Αυτοχρηματοδότησης	554
6.7. Αριθμοδείκτες Δαπανών Λειτουργίας	556
6.7.1 Γενικά	556
6.7.2 Ανάλυση Αριθμοδεικτών Δαπανών Λειτουργίας	557
❖ Αριθμοδείκτης Λειτουργικών Εξόδων	557
❖ Αριθμοδείκτης Λειτουργικών Εξόδων προς Πωλήσεις	559
6.8. Εφαρμογή Αριθμοδεικτών	560
7. ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ	586
8. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	588
ΠΑΡΑΡΤΗΜΙΑ	
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	

* ΠΡΟΛΟΓΟΣ *

Η εργασία μας, με τίτλο «ΕΡΜΗΝΕΙΑ ΚΑΙ ΧΡΗΣΗ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΓΙΑ ΛΗΨΗ ΑΠΟΦΑΣΕΩΝ», αναφέρεται στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις που δημοσιεύονται στην Ελλάδα, ενώ αναφερόμαστε συνοπτικά και στις αντίστοιχες οικονομικές καταστάσεις των χωρών της Ευρώπης (συγκεκριμένα αναφερόμαστε στην Αγγλία, την Γαλλία και την Γερμανία). Αναλύουμε λεπτομερώς όλες τις βασικές οικονομικές καταστάσεις (Ισολογισμός, Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως, Πίνακας Διαθέσεως Αποτελεσμάτων, Γενική Εκμετάλλευση, Προσάρτημα, Έκθεση Ορκωτών Ελεγκτών, Κατάσταση Ταμειακών Ροών), παραθέτοντας παραδείγματα για την κατανόησή τους, καθώς και υποδείγματα των καταστάσεων αυτών.

Σημαντική είναι και η ανάλυση των αριθμοδεικτών, που παραθέτουμε σε χωριστό κεφάλαιο. Είναι γνωστό ότι η ανάλυση με αριθμοδείκτες θεωρείται ένα από τα πιο δυναμικά μέσα ανάλυσης, αξιολόγησης και ερμηνείας των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Αξιολογούμε λοιπόν τους αριθμοδείκτες, ερμηνεύουμε την χρήση τους και εξάγουμε συμπεράσματα, σχετικά με την εφαρμογή τους, αλλά και την χρησιμότητά τους στην λήψη των επιχειρηματικών αποφάσεων.

Για την περάτωση της παρούσας εργασίας, πέραν της βιβλιογραφίας που χρησιμοποιήσαμε (ελληνικής και ξένης), σημαντική βοήθεια, κυρίως όσον αφορά τα στοιχεία για τις καταστάσεις των χωρών της Ευρώπης, αποκομίσαμε από πηγές του Εθνικού Ιδρύματος Ερευνών, της Βιβλιοθήκης του Πανεπιστημίου Πατρών, καθώς και τον Παντείο Πανεπιστημίου.

Θα θέλαμε να ευχαριστήσουμε τα παραπάνω Εκπαιδευτικά Ιδρύματα για την πολύτιμη βοήθειά τους και να αναφέρουμε ότι η άντληση ορισμένων στοιχείων, που αφορούσε τις καταστάσεις των ξένων χωρών, έγινε από δημοσιευμένα άρθρα διαφορετικών περιοδικών των χωρών αυτών, τα οποία άντλησαμε από πηγές του Internet.

Τέλος, θα θέλαμε να ευχαριστήσουμε ιδιαίτερα τον εισηγητή μας κ. Αθανασόπουλο Κωνσταντίνο, για την πολύτιμη βοήθεια που μας προσέφερε, προκειμένου να ολοκληρωθεί η εργασία μας.

Οι Σπουδαστριες,
Αγγελιοπούλου Διαμάντω
Χυλκιάδη Ελένη

Τ.Ε.Ι. ΠΑΤΡΑΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ – ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ Ε: * ΕΙΣΑΓΩΓΗ *

I. ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

I.1. ΓΕΝΙΚΑ

Η επιστήμη και η τεχνική της Χρηματοοικονομικής χρησιμοποιεί επιστημονικές μεθόδους που επεξεργάζονται αναλυτικά στοιχεία, τα οποία χρησιμοποιούνται για την αξιολόγηση κάθε πρότασης επενδυτικού περιεχομένου. Όπως είναι γνωστό, μια από τις μεθόδους αυτές είναι η Λογιστική. Σκοπός της λογιστικής είναι η πληροφόρηση της διοίκησης των επιχειρήσεων για την σωστή και αποδοτικότερη διαχείρισή τους, μέσω της συγκέντρωσης, καταγίμησης, ταξινόμησης και μελέτης των οικονομικών γεγονότων, που συνθέτουν την δραστηριότητά τους.

Από τεχνική άποψη, ο ρόλος της λογιστικής τελειώνει με την κατάρτιση των χρηματοοικονομικών ή λογιστικών καταστάσεων. Από το σημείο αυτό, αρχίζει μια άλλη διαδικασία, η οποία αναφέρεται στην διερεύνηση, ερμηνεία και αξιολόγηση των στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων. Σύμφωνα με το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο (Ε Γ Λ Σ): «οικονομικές καταστάσεις είναι πίνακες, στους οποίους εμφανίζονται τα στοιχεία του ισολογισμού και ορισμένων άλλων λογαριασμών των οικονομικών μονάδων, κεφαλιωδούς σημασίας». Είναι η πλέον σημαντική πηγή πληροφοριών για την δραστηριότητα μιας επιχείρησης, γιατί εμφανίζουν τα περιουσιακά στοιχεία, τις πηγές προελεύσεως των κεφαλαίων της, καθώς και τα οικονομικά αποτελέσματα των δραστηριοτήτων της. Σε προσάρτημα των οικονομικών αυτών καταστάσεων εμφανίζονται επεξηγηματικές και άλλες σημαντικές πληροφορίες, που έχουν σκοπό να διευκολύνουν τους αναγνώστες στην αναγκαία πλήρη ενημέρωσή τους.

Έτσι, με βάση το Ε Γ Λ Σ, την εμπορική και φορολογική νομοθεσία, οι οικονομικές καταστάσεις είναι:

1. Η κατάσταση του ισολογισμού τέλους χρήσεως.
2. Η κατάσταση του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως.
3. Ο πίνακας διάθεσης κερδών.
4. Η κατάσταση του λογαριασμού της γενικής εκμεταλλεύσεως.
5. Το προσάρτημα του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσεως.

Ο Νόμος 2190/1920 «περί Ανωνύμων Εταιρειών», επιβάλλει σε κάθε χρήση την σύνταξη των εξής οικονομικών καταστάσεων: α) του Ισολογισμού (άρθρα 41-42α), β) του λογαριασμού «Αποτελέσματα Χρήσεως» (άρθρο 42β §1 και 2) και γ) του «Πίνακα Διαθέσεως Κερδών» (άρθρο 42β § 3).

Ο Κ.Β.Σ. (Π.Δ. 186/1992) επιβάλλει στην επιχείρηση που τηρεί βιβλία τρίτης κατηγορίας (σήμερα κύκλος εργασιών πάνω από 250 εκ. δρχ.) να «συντάσσει για κάθε χρήση και να καταχωρεί στο βιβλίο απογραφών»:

- Τον ισολογισμό
- Την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης
- Τον πίνακα διάθεσης αποτελεσμάτων
- Το προσάρτημα και
- Την κατάσταση του λογαριασμού γενικής εκμεταλλεύσεως, σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Σ., υποδείγματα του άρθρου 1, του Π.Δ. 1123/1980.

Οι υπ' αριθ. 1-4 οικονομικές καταστάσεις, σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Σ., καταρτίζονται υποχρεωτικά στο τέλος κάθε χρήσεως και καταχωρούνται στο βιβλίο απογραφών και ισολογισμών της οικονομικής μονάδας, σύμφωνα με τα υποδείγματα των παραγράφων 4.1.103, 4.1.202, 4.1.302, 4.1.402. Η υπ' αριθ. 5 κατάσταση, δηλαδή το προσάρτημα, καταρτίζεται υποχρεωτικά στο τέλος κάθε χρήσεως, καταχωρείται στο βιβλίο απογραφών και ισολογισμών της οικονομικής μονάδας και περιλαμβάνει τις πληροφορίες που ορίζονται από τις διατάξεις των άρθρων 42α, 42β, 42ε, και 43 του Ν. 2190/1920 «Περί Α.Ε.».

Από τις πιο πάνω ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, υπόκεινται σε δημοσιότητα οι υπ' αριθ. 1, 2, 3 και 5. Αντίθετα η υπ' αριθ. 4, δηλαδή η κατάσταση του λογαριασμού της γενικής εκμεταλλεύσεως, δεν υπόκειται σε καμία δημοσιότητα. Η οικονομική μονάδα υποχρεούται μόνο να την καταχωρήσει στο βιβλίο απογραφών και ισολογισμών. Επίσης, μία άλλη οικονομική κατάσταση, η **Εκτίμηση Ελαστικών** δεν δημοσιεύεται στις εφημερίδες μαζί με τις άλλες λογιστικές καταστάσεις, αλλά απλώς υποβάλλεται στην εποπτεύουσα αρχή, τη Νομαρχία της έδρας της επιχείρησης.

Σήμερα, το σέτ των ετήσιων λογιστικών καταστάσεων περιλαμβάνει συνήθως και την **Ενότητα των Διοικητικών Συμβουλίων**, στην οποία συνοψίζονται οι δραστηριότητες της προηγούμενης χρήσης και προβάλλονται επίσης και οι προοπτικές της επιχείρησης για το άμεσο μέλλον. Περιέχονται επίσης και στοιχεία, εικονογραφημένα πολλές φορές, για τα προϊόντα και τις εγκαταστάσεις της επιχείρησης και άλλες ενδιαφέρουσες, μη ποσοτικές πληροφορίες.

1.2. ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ

Βασική πηγή πληροφοριών, στον αιώνα της πληροφορικής και της μεγάλης ανάπτυξης της πληροφόρησης, είναι τα λογιστικά έγγραφα, που υποχρεωτικά δημοσιοποιούνται σύμφωνα με το νόμο, δηλαδή ο ισολογισμός, η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως, ο πίνακας διαθέσεως των αποτελεσμάτων και το προσάρτημα. **Κοινή ονομασία** των λογιστικών αυτών εγγράφων που δημοσιεύονται από τις επιχειρήσεις στο τέλος κάθε χρήσεως και τα οποία εμφανίζουν την περιουσία και τα οικονομικά αποτελέσματα της δραστηριότητάς τους, είναι «**λογιστικές καταστάσεις**» ή «**οικονομικές καταστάσεις**» ή «**χρηματοοικονομικές καταστάσεις**» ή απλά «**ισολογισμοί**», γι' αυτό και στα επόμενα γίνεται συχνή χρήση όλων αυτών των ονομασιών και ιδίως της τελευταίας. Από τις οικονομικές καταστάσεις, εκείνη που χρησιμοποιείται περισσότερο είναι ο ισολογισμός, μέσα και έξω από τον χώρο των επιχειρήσεων. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι, το λογιστικό αυτό έγγραφο είναι το παλαιότερο μεταξύ των λογιστικών

καταστάσεων και πριν μερικές δεκαετίες εθεωρείτο και το σπουδαιότερο. Τα τελευταία χρόνια, όλο και μεγαλύτερη σημασία αποκτά ο λογαριασμός αποτελεσμάτων χρήσεως, πράγμα που επεσήμανε πρώτος, στις αρχές του 20ου αιώνα, ο Γερμανός *E. Schmalenbach*, με την γνωστή θεωρία του δυναμικού ισολογισμού.

Για πολλές δεκαετίες και μέχρι τα μέσα της δεκαετίας του 1980, η εμφάνιση και η δομή των χρηματοοικονομικών καταστάσεων στην χώρα μας, αλλά και σε πολλές άλλες χώρες, ήταν προϊόν των εκάστοτε αποφάσεων, των προτιμήσεων και των γνώσεων των λογιστών που τις συνέτασσαν. Το αποτέλεσμα ήταν ότι η εμφανής έλλειψη στατιστικής πληροφορήσεως, για τα χρόνια πριν από το 1982, καθιστούσε το έργο του αναλυτή πολύ δύσκολο. Άμεση συνέπεια του γεγονότος αυτού, ήταν οι περιορισμένες δυνατότητες αντίληψης αξιόπιστων πληροφοριών από τους δημοσιευόμενους ισολογισμούς και κυρίως η αδυναμία συγκρίσεώς τους, ιδίως σε διεπιχειρησιακό επίπεδο. Επίσης, πρέπει να επισημάνουμε την έλλειψη μιας καταστάσεως των μεταβολών της χρηματοοικονομικής θέσεως, την οποία έχουμε αποκαλέσει «κατάσταση πηγών και χρήσεως κεφαλαίων». Χωρίς αυτή την παρουσίαση, ο εξωτερικός ή ο εσωτερικός ερευνητής είναι αδύνατον να παρακολουθήσει τις ροές κεφαλαίων από συγκεκριμένες πηγές σε διάφορους τομείς διαθέσεως.

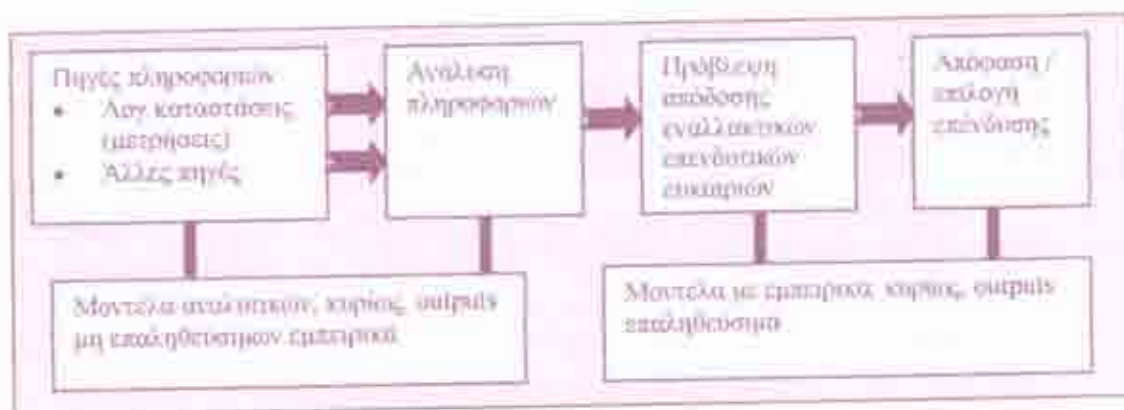
Από το 1980 όμως και εντεύθεν, σημαντικές νομοθετικές μεταρρυθμίσεις έχουν θέσει τα θεμέλια για τον εκσυγχρονισμό της λογιστικής υποδομής της χώρας μας και ιδίως η έκδοση των παρακάτω Προεδρικών Διαταγμάτων:

- Π.Δ. 1123/1980 για την εφαρμογή του Ελληνικού Γενικού Λογιστικού Σχεδίου, όπως συμπληρώθηκε με τα Π.Δ. 502/1984 και 186/1986, για να εναρμονισθεί προς τα διαλαμβανόμενα στην 4^η Οδηγία της Ευρωπαϊκής Ενώσεως.
- Π.Δ. 409/1986 για την προσαρμογή των διατάξεων του Ν. 2190/1920, που αφορούν στην δομή και μορφή των λογιστικών καταστάσεων, προς τα οριζόμενα στην 4^η Οδηγία της Ευρωπαϊκής Ενώσεως.

- Π.Δ. 256/1986 για την προσαρμογή του Κώδικα Φορολογικών Στοιχείων (σήμερα Κώδικας Βιβλίων και Στοιχείων), προς το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο.

1.3. ΟΙ ΣΤΟΧΟΙ ΤΩΝ ΔΗΜΟΣΙΕΥΟΜΕΝΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Σύμφωνα με την διεθνή βιβλιογραφία, πρωταρχικός στόχος των λογιστικών καταστάσεων πρέπει να είναι η παροχή χρήσιμων πληροφοριών στους τωρινούς και μελλοντικούς επενδυτές και πιστωτές της επιχείρησης, καθώς και σε άλλους χρήστες για την λήψη ορθολογικών αποφάσεων (επενδυτικών, πιστωτικών και άλλων). Επομένως, οι λογιστικές καταστάσεις (financial statements) είναι η σπουδαιότερη και γενικά αποδεκτή πηγή ιστορικής (αυθεντικής) πληροφορήσεως για την χρηματοοικονομική απόδοση της επιχειρήσεως, επειδή συντάσσονται και ελέγχονται από το προσωπικό του λογιστηρίου σε τακτά διαστήματα (π.χ. τριμηνιαία και ετήσια). Αποτελούν βασική πηγή πληροφοριών για την αξιολόγηση της οικονομικής κατάστασης (τρέχουσας και μακροχρόνιας), της αποδοτικότητας και δραστηριότητας των οικονομικών μονάδων για μία σειρά ενδιαφερομένων (π.χ. μέτοχοι, διοίκηση, πιστωτές, τράπεζες, προμηθευτές, πελάτες, δημόσιο, χρηματιστήριο, επιμελητήρια, εργαζόμενοι, κ.λ.π.). Εμφανίζουν την περιουσία και τα οικονομικά αποτελέσματα της δραστηριότητας των επιχειρήσεων και παρέχουν σημαντικές πληροφορίες, που μπορούν να βοηθήσουν τους παραπάνω ενδιαφερόμενους στην λήψη σωστών αποφάσεων, είτε αυτοί προέρχονται μέσα από την επιχείρηση για την μέτρηση της αποδόσεώς της, είτε έξω από αυτήν για τον υπολογισμό των μελλοντικών της δυνατοτήτων. Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων επιτρέπει την εκτίμηση, τόσο του κινδύνου, όσο και της αποδοτικότητας των επιχειρήσεων, για την λήψη αποφάσεων, σχετικών με την κατανομή οικονομικών πόρων. Παραδείγματα τέτοιων αποφάσεων αποτελούν: η επιλογή επενδύσεων, η χορήγηση πιστώσεων, η επιλογή προμηθευτών, η αμοιβή στελεχών επιχειρήσεων και εργαζομένων, κ.τ.λ.



Διάγραμμα 1.1. Η διαδικασία λήψης οικονομικών αποφάσεων

Επομένως, θα πρέπει να μελετώνται προσεκτικά, κατά την ανάλυση και αξιολόγηση των δεδομένων μιας επιχειρηματικής μονάδας.

Μία παρόμοια αξιολόγηση μπορεί να συνίσταται στον υπολογισμό διαφόρων συντελεστών αποδόσεως, όπως ο Συντελεστής Αποδόσεως της Επενδύσεως, ο Συντελεστής Αποδόσεως των Ιδίων Κεφαλαίων ή ο Συντελεστής Αποδόσεως του Συνολικού Κεφαλαίου. Μπορεί ακόμη να περιλαμβάνει μια λεπτομερή ανάλυση του μεγέθους, της συνθέσεως και των μεταβολών στις αξίες του Ενεργητικού, των Υποχρεώσεων και της Καθαρής Θέσεως της επιχείρησης, μέσα από την μελέτη των Πηγών και της Διαθέσεως Κεφαλαίων. Τέλος, μπορεί να περιλαμβάνει την μελέτη των μεταβολών στις αξίες του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, με σκοπό την παρακολούθηση της ρευστότητας μιας εταιρείας, μέσα από τον Λογαριασμό Μεταβολών του Κεφαλαίου Κινήσεώς της. Χαρακτηριστικά, η σωστή χρηματοοικονομική ανάλυση και αξιολόγηση γίνεται και στις τρεις προηγούμενες διαστάσεις.

Αρα, ο σκοπός των λυγιστικών παρουσιάσεων είναι η πληροφόρηση, τόσο της διοικήσεως, όσο και των μετόχων, σχετικά με την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης. Αυτή η πληροφόρηση χρησιμεύει στην εξαγωγή συμπερασμάτων για την συνολική αξία της επιχείρησης, καθώς και για την αξία των επιμέρους περιουσιακών μεγεθών αυτής. Από την σκοπιά του οικονομικού διευθυντή ή του οικονομικού συμβούλου, παρόμοιες πληροφορίες είναι απαραίτητες για την αξιολόγηση της αποδόσεως του παρελθόντος, τον καταρτισμό

προγραμμάτων μελλοντικών δραστηριοτήτων και την πρόβλεψη της μελλοντικής προσδοκώμενης αποδόσεως. Επομένως, η έλλειψη αυτών των στοιχείων δυσχεραίνει τις προσπάθειες του αναλυτή και αξιολογητή, τόσο μέσα, όσο και έξω από το εξεταζόμενο ίδρυμα.

Επομένως, επιβάλλεται να εξετάσουμε με σχολαστικότητα αυτές τις καταστάσεις, ώστε να σκιαγραφήσουμε τις επικείμενες τάσεις και να σχηματίσουμε προσωρινές προσδοκίες για το μέλλον. Αυτή η διαδικασία συναγωγής του παρόντος από το παρελθόν και του μέλλοντος από το παρόν, όταν συνδυαστεί κατάλληλα με πρόσθετες πληροφορίες, σχετικά με τα επενδυτικά προγράμματα της επιχειρήσεως και τις μελλοντικές οικονομικές συνθήκες, μπορεί να βοηθήσει τον αξιολογητή στον προσδιορισμό των μέσων χρηματοδότησεως για μελλοντική ανάπτυξη της επιχειρήσεως. Οι πληροφορίες από τις λογιστικές καταστάσεις συγκεντρώνονται σε κατηγορίες και εκφράζονται με διάφορους αριθμοδείκτες ή συντελεστές, που μας επιτρέπουν να συγκρίνουμε διαχρονικά την εξέλιξη τους για την εταιρεία. Αυτοί οι δείκτες διευκολύνουν, επίσης, τον αξιολογητή να συγκρίνει την απόδοση μιας συγκεκριμένης επιχειρήσεως με την απόδοση των ανταγωνιστριών της, καθώς και με τις αντιπροσωπευτικές αποδόσεις του κλάδου.

Αυτοί οι γενικότεροι στόχοι της δημοσίευσής των λογιστικών καταστάσεων επιτυγχάνονται μέσα από την δημοσίευση ενός σετ λογιστικών καταστάσεων, το οποίο παρέχει πληροφορίες για: **α)** τους οικονομικούς πόρους μιας επιχείρησης και τα δικαιώματα διαφόρων επί των πόρων αυτών, **β)** τα οικονομικά αποτελέσματα της επιχείρησης στο διάστημα μιας περιόδου και **γ)** τις πηγές και τις χρήσεις των (ρευστών) κεφαλαίων μιας επιχείρησης.

Επιπλέον, οι λογιστικές καταστάσεις πρέπει να περιλαμβάνουν επεξηγηματικές και ερμηνευτικές σημειώσεις και σχόλια, που θα διευκολύνουν τους χρήστες στην κατανόηση των εμφανιζομένων σ' αυτές πληροφοριών. Αυτός ο τελευταίος στόχος, επιτυγχάνεται με το προσάρτημα και άλλες καταστάσεις, που μπορούν να συνοδεύουν τις βασικές καταστάσεις.

1.4. ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΑΡΧΕΣ ΚΑΙ ΠΡΟΤΥΠΑ

Όπως αναφέρθηκε σε προηγούμενη θέση, σκοπός της Λογιστικής είναι η καταγραφή και μελέτη των οικονομικών γεγονότων, που συνθέτουν την δραστηριότητα των επιχειρήσεων. Η διαδικασία της συγκεντρώσεως, της αποτιμήσεως και της καταχωρήσεως των πρωτογενών λογιστικών στοιχείων πραγματοποιείται μέσα σε ένα πλαίσιο γενικά αποδεκτών και εφαρμοζόμενων αρχών και μεθόδων (μέχρι σήμερα τις αρχές της λογιστικής του ιστορικού κόστους), που στοχεύουν στην – κατά το δυνατόν – αντικειμενικότερη σκιαγράφηση της οικονομικής καταστάσεως των επιχειρήσεων. Η επίτευξη όμως του στόχου αυτού, γίνεται όλο και πιο δύσκολη, γιατί οι προαναφερθείσες αρχές τελούν υπό καθεστώς συνεχών τροποποιήσεων, προσθηκών και εν γένει βελτιώσεων, επηρεαζόμενες, είτε από τις ραγδαίες οικονομικές εξελίξεις, είτε από εξελίξεις στο κοινωνικό περιβάλλον των επιχειρήσεων. Έτσι, με την πάροδο του χρόνου, οι θεωρητικοί της λογιστικής, οι επαγγελματίες και οι επιστημονικές οργανώσεις άρχισαν να ασχολούνται συστηματικά με την βελτίωση της ποιότητας των λογιστικών πληροφοριακών στοιχείων, την μέτρηση των αποτελεσμάτων τους στην εκτίμηση της παρούσας οικονομικής θέσης της επιχείρησης, καθώς και την πρόβλεψη των προοπτικών της. Έπειτα, με την συνδρομή, σε μερικές περιπτώσεις, ακόμη και κρατικών οργάνων, άρχισαν να υποδεικνύονται και να εφαρμόζονται, κατά την διάρκεια των διαδικασιών που καταλήγουν στην σύνταξη των λογιστικών καταστάσεων τέλους χρήσης, ορισμένοι λογιστικοί κανόνες. Οι λογιστικοί αυτοί κανόνες, σήμερα είναι γνωστοί με τον τίτλο *γενικά παραδεκτές λογιστικές αρχές* (generally accepted accounting principles). Οι λογιστικές αρχές αναφέρονται σε ένα σύνολο κανόνων, εννοιών, πρακτικών και προτύπων, που αποβλέπουν στην – κατά το δυνατόν – αντικειμενικότερη πληροφόρηση της διοικήσεως των επιχειρήσεων, των μετόχων, των δανειστών, της πολιτείας, των συνδικαλιστικών οργάνων και άλλων ενδιαφερομένων. Ο στόχος τους είναι, βασικά, η ομοιομορφία της λογιστικής διαδικασίας (κυρίως για την συγκρισιμότητα των λογιστικών καταστάσεων διακλαδικά και

διαχρονικά) σε εθνικά και διεθνή επίπεδα. Οι βασικότερες από αυτές τις αρχές, τις οποίες ο επαγγελματίας χρήστης των λογιστικών καταστάσεων δεν θα πρέπει να αγνοεί, είναι οι εξής:

1.4.1. Η Αρχή της Οικονομικής Μονάδας

Βασική προϋπόθεση στον τρόπο που η Λογιστική διεκπεραιώνει το έργο της, είναι η αναφορά της στην δραστηριότητα μιας αυτοτελούς οικονομικής μονάδας. Παρόλα αυτά, η δυναμική παρουσία των ιδιοκτητών στο περιβάλλον της οικονομικής μονάδας είναι τόσο εμφανής, όσο και προβληματική. Η μεροληπτική υπέρ των ιδιοκτητών μορφή της μέτρησης και της παρουσίασης πολλών λογιστικών μεγεθών (π.χ η μέτρηση του κέρδους), καθώς και ο ορισμός «καθαρή θέση» έχει σημείο αναφοράς όχι την επιχείρηση, αλλά τους ιδιοκτήτες. Η αρχή αυτή πηγάζει από την ανάγκη του καθορισμού συγκεκριμένων ορίων και ειδικότερα από τον προβληματισμό γύρω από την διατήρηση του φυσικού ή του οικονομικού κεφαλαίου της μονάδας, κατά την μέτρηση του αποτελέσματός της.

1.4.2. Η Αρχή της Συνέχειας

Η διάρκεια του χρόνου ζωής κάθε επιχειρήσεως θεωρείται μακρά και τουλάχιστον μεγαλύτερη από την ζωή των περιουσιακών στοιχείων. Έτσι, κατά την λογιστική διαδικασία, η οικονομική μονάδα θα συνεχίσει αρκετά μέσα στο μέλλον, ώστε τα πάγια περιουσιακά της στοιχεία να χρησιμοποιηθούν για τον σκοπό για τον οποίο αγοράστηκαν και όχι για μεταπώληση ή εκποίηση. Αυτό επηρεάζει την μέθοδο αποτίμησής τους, που γίνεται στην τιμή κτήσης τους και όχι στην τιμή ρευστοποίησής τους. Επίσης, διευκολύνει τον ισχυρισμό των λογιστών, ότι δεν έχει μεγάλη σημασία η αδυναμία να παρουσιάσουν την τρέχουσα αξία αυτών των στοιχείων στους ισολογισμούς, ενώ ταυτόχρονα δικαιολογεί την εμφάνισή τους στο αρχικό κόστος κτήσης και την κατανομή του στις μελλοντικές χρήσεις. Βεβαίως, εκεί που υπάρχουν επαρκείς ενδείξεις ότι η μονάδα έχει περιορισμένη ζωή, η λογιστική της θα πρέπει να το λάβει υπόψη.

1.4.3. Η Λογιστική Περίοδος ή Λογιστική Χρήση

Η λογιστική θα μπορούσε να συνεχίζει αδιάληπτα την διαδικασία της καταχώρησης, ακολουθώντας μια συνεχή ροή οικονομικών πράξεων της επιχείρησης, εάν, εκείνοι που λαμβάνουν τις οικονομικές αποφάσεις, δεν απαιτούσαν, κατά περιόδους, έγκαιρη πληροφόρηση και ενημέρωση για την πορεία της. Αυτό επιβάλλει την αρχή της λογιστικής αναφοράς κατά περιόδους / χρήσεις, η οποία θα πρέπει να τηρείται με συνέπεια και ομοιομορφία (και για λόγους συγκρισιμότητας) στην ίδια τουλάχιστον επικράτεια. Έτσι, η πολιτεία ενδιαφέρεται για τα ετήσια οικονομικά αποτελέσματα των επιχειρήσεων και οι επίσημοι ισολογισμοί και λογαριασμοί αποτελεσμάτων συντάσσονται και δημοσιεύονται μια φορά το χρόνο.

1.4.4. Η Αρχή της Συντηρητικότητας

Είναι μία από τις παλιότερες λογιστικές αρχές και σχετίζεται με το πνεύμα συντηρητικότητας, που πρέπει να διέπει τον επιχειρηματία στην εκτίμηση των οικονομικών γεγονότων. Μια βασική εφαρμογή της αρχής αυτής θεωρείται η αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων στην χαμηλότερη τιμή, μεταξύ τιμής κτήσης και τρέχουσας τιμής.

Η αρχή της συντηρητικότητας δεν θα πρέπει να χρησιμοποιείται για την σκόπιμη υποτίμηση στοιχείων, εφόσον κάτι τέτοιο θα ήταν εξίσου επιβλαβές στην σύνταξη των λογιστικών καταστάσεων και παραπλανητικό στην λήψη αποφάσεων βάσει αυτών.

Με βάση την αρχή της συντηρητικότητας, για παράδειγμα, δεν αναγνωρίζεται η πιθανή υπεραξία περιουσιακών στοιχείων, παρά μόνο όταν αυτά πωληθούν, ενώ αντίθετα, βάσει της ίδιας αρχής, ζημιές περιουσιακών στοιχείων αναγνωρίζονται αμέσως μόλις εκδηλωθούν και μπορούν να μετρηθούν (π.χ. αποθέματα προϊόντων περασμένης μόδας αποτιμώνται σε χαμηλότερη του κόστους τους αξία, ενώ η άνοδος των τιμών αποθεμάτων σε έλλειψη δεν συνεπάγεται και αναπροσαρμογή της αξίας, στην οποία αυτά εμφανίζονται στα βιβλία της επιχείρησης).

1.4.5. Η Αρχή της Συνέπειας και της Ομοιομορφίας των Λογιστικών Μεθόδων

Η αρχή της συνέπειας πηγάζει από την ανάγκη για την συγκρισιμότητα των λογιστικών μεγεθών ανάμεσα στις διαχειριστικές χρήσεις, η οποία θα πρέπει να είναι δυνατή, τόσο μεταξύ ισολογισμών διαφορετικών περιόδων της ίδιας οικονομικής μονάδας, όσο και μεταξύ διαφορετικών μονάδων. Μία βασική εφαρμογή της είναι, για παράδειγμα, τα οριζόμενα στο άρθρο 43 του Ν 2190/1920, που αναφέρει ότι, οι ίδιες μέθοδοι αποτιμήσεως πρέπει να εφαρμόζονται πάγια, χωρίς να μεταβάλλονται από χρήση σε χρήση. Επίσης, στην ίδια αυτή αρχή εμπίπτει η ομοιομορφη σύνταξη και εμφάνιση κάθε χρόνο των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

Η δυνατότητα όμως να συγκρίνει κανείς τα αποτελέσματα (π.χ. από την μια χρονιά στην άλλη), είναι βασική στην διαδικασία λήψης αποφάσεων, βάσει οικονομικών στοιχείων. Αυτή η δυνατότητα δεν υπάρχει, αν οι αρχές, βάσει των οποίων συντάσσονται οι λογιστικές καταστάσεις, αλλάζουν από χρήση σε χρήση. Επομένως, η αρχή της συνέπειας αποκαλύπτει τις οποιεσδήποτε σημαντικές αλλαγές στις δημοσιευόμενες λογιστικές καταστάσεις, ως προς τις ακολουθούμενες γενικά παραδεκτές λογιστικές αρχές και πρότυπα, καθώς και τις επιπτώσεις τους επί των αποτελεσμάτων και της οικονομικής θέσης της επιχείρησης.

Τέλος, η αρχή της συνέπειας δεν αποκλείει την αλλαγή από μία αρχή η μέθοδο λογιστικής σε άλλη, ούτε αποθαρρύνει τέτοιες αλλαγές, εκεί που αυτές αποδεικνύονται αναγκαίες ή απαραίτητες για την βελτίωση της λογιστικής που ήδη εφαρμόζεται.

1.4.6. Η Αρχή της Σημαντικότητας

Οι λογιστικές καταστάσεις παρουσιάζουν οικονομικές πληροφορίες, οι οποίες έχουν σκοπό να επηρεάσουν την λήψη αποφάσεων από τους χρήστες τους. Αντίθετα, επικρατεί η άποψη, ότι τα ποσά που εμφανίζονται στις λογιστικές καταστάσεις, σπάνια είναι απόλυτα ακριβή ως προς τα μεγέθη τα οποία μετρούν. Όμως, για πολλές

αποφάσεις, η ακρίβεια δεν είναι απαραίτητη ή υπάρχουν περιπτώσεις, όπου η οποιαδήποτε ανακρίβεια μπορεί να έχει επιπτώσεις. Επομένως, υπάρχει κάποιο σημείο, πέρα από το οποίο η έλλειψη ακρίβειας και πληρότητας έχει σημασία.

Προς το παρόν, δεν υπάρχουν κανόνες, οι οποίοι να βοηθούν τον λογιστή να εφαρμόσει την αρχή της σημαντικότητας. Επαφίεται στην κρίση του να αποφασίσει, εάν η οποιαδήποτε παρέκκλιση από την ακρίβεια θα επηρεάσει την απόφαση των χρηστών των λογιστικών καταστάσεων, που αυτός επιμελείται.

1.4.7. Η Αρχή του Ιστορικού Κόστους

Η Λογιστική στηρίζεται πάνω στην αρχή του κόστους, με την έννοια ότι μια συναλλαγή έχει ως βάση τη νομισματική μονάδα, με την οποία μετρούνται και καταχωρούνται όλες οι οικονομικές πράξεις των επιχειρήσεων. Το ιστορικό αυτό κόστος της συναλλαγής αντιπροσωπεύει αξία αντικειμενικά προσδιορισμένη και αναμφισβήτητη για την χρονική στιγμή της εκδήλωσής της και το σοβαρότερο επιχείρημα έναντι της κριτικής που ασκείται επί του ιστορικού κόστους, σε σύγκριση με αυτήν του τρέχοντος κόστους, το οποίο αντιμετωπίζει αποτελεσματικότερα τις επιπτώσεις των δραστικών αλλαγών των τιμών στις λογιστικές καταστάσεις.

1.4.8. Η Αρχή της Αναγνωρισής Εσόδων / Εξόδων

Η έμφαση για την άντληση πληροφοριών που θα χρησιμεύσουν στην αξιολόγηση μιας επιχείρησης, έχει μετατοπιστεί σήμερα στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης. Στην κατάσταση αυτή, διακρίνονται, βασικά, δύο κατηγορίες μεγεθών, αυτή των εσόδων και αυτή των εξόδων. Η πρώτη αντιπροσωπεύει εισροές οικονομικών στοιχείων και η δεύτερη εκροές τέτοιων, στο πλαίσιο της εμπορικής δραστηριότητας της μονάδας.

Επομένως, καθαρό εισόδημα (οικονομικό αποτέλεσμα) είναι η διαφορά ανάμεσα στα κέρδη και στα έξοδα μιας διαχειριστικής περιόδου. Ο ακριβής όμως υπολογισμός του, προϋποθέτει τον σωστό

χρονικό συσχετισμό εσόδων και εξόδων και υλοποιείται με την καταχώρησή τους στην διαχειριστική χρήση στην οποία ανήκουν, άσχετα από τον χρόνο πραγματοποιήσεώς τους. Βασικά, η αναγνώριση ενός εσόδου απαιτεί να έχει ολοκληρωθεί ο κύκλος της απόκτησης του (ανάλογα με το αν πρόκειται για προϊόντα ή υπηρεσίες, ο κύκλος περιλαμβάνει, βασικά, την μεταβίβαση της κυριότητας τους ή την προσφορά / διάθεσή τους στον πελάτη), ενώ τα έξοδα προσδιορίζονται, είτε από την άμεση σχέση τους με τα αντίστοιχα έσοδα, είτε συσχετιζόμενα έμμεσα με αυτά.

1.5. ΠΟΙΟΥΣ ΕΝΔΙΑΦΕΡΟΥΝ ΟΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

Δεδομένου ότι η σημαντικότερη πηγή χρηματοοικονομικών πληροφοριών για την λήψη οικονομικών αποφάσεων είναι οι ετήσιες λογιστικές καταστάσεις (ισολογισμός, αποτελέσματα χρήσης, κ.τ.λ.), οι χρήστες των οικονομικών πληροφοριών μπορούν να αντλήσουν πληροφορίες και από άλλες πηγές, όπως αυτές αναφέρονται στον ακόλουθο πίνακα

Πίνακας 1-1. Πηγές χρηματοοικονομικών και άλλων σχετικών πληροφοριών

Χρηματοοικονομικές πληροφορίες από:	
α	Ετήσιες λογιστικές καταστάσεις
β	Ενδιάμεσες λογιστικές καταστάσεις
γ	Καταστάσεις που υποβάλλονται στο χρηματιστήριο
δ	Ανακοινώσεις
ε	Προϋπολογισμούς
στ	Χρηματιστηριακά στοιχεία
ζ	Εκθέσεις αναλυτών
η	Φορολογικούς καταλόγους
Οικονομικά στατιστικά στοιχεία από:	
α	Επίσημα στατιστικά στοιχεία διαφόρων κρατικών και διεθνών οργανισμών
β	Στατιστικές ιδιωτικών φορέων
Μη αριθμητικά χρηματοοικονομικά στοιχεία από:	
α	Εφημερίδες
β	Επαγγελματικά περιοδικά
γ	Διαφημιστικές καμπάνιες
δ	Δικαστικές αποφάσεις
ε	Αιτήματα και διαμαρτυρίες προσωπικού
στ	Νομοσχέδια και νόμους
ζ	Εκθέσεις προϊόντων
η	Τράπεζες
θ	Προσωπικές επαφές

Όπως έχει ήδη αναφερθεί, οι οικονομικές καταστάσεις αποτελούν μία από τις βασικότερες πηγές λογιστικών πληροφοριών στην διάθεση των χρηστών τους, προκειμένου να λάβουν σωστές αποφάσεις. Η ερμηνεία και η αξιολόγηση των στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων απαιτεί μία κάποια εξοικείωση με τις βασικές μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσεως. Ο πίνακας που ακολουθεί, εμφανίζει τις διάφορες κοινωνικές ομάδες, οι οποίες κάνουν χρήση των λογιστικών πληροφοριών.

Πίνακας 1.2.

Χρηστές χρηματοοικονομικής ανάλυσης	Χρηστές χρηματοοικονομικών πληροφοριών
1 Μέτοχοι (τωρινοί και μελλοντικοί), Επενδυτές διάφοροι	1 Μέτοχοι (τωρινοί και μελλοντικοί), Επενδυτές διάφοροι
2 Πιστωτικά ιδρύματα	2 Πιστωτικά ιδρύματα
3 Προμηθευτές / πιστωτές	3 Προμηθευτές / πιστωτές
4 Ανταγωνιστές	4 Πελάτες
5 Κεντρική εξουσία	5 Προσωπικό
6 Άλλες επίσημες αρχές	6 Ανταγωνιστές
7 Εργατικά συνδικάτα	7 Κεντρική εξουσία
8 Επαγγελματικές οργανώσεις	8 Τοπική εξουσία
9 Χρηματοοικονομικοί αναλυτές και σύμβουλοι	9 Άλλες επίσημες αρχές
10 Ακαδημαϊκοί και ερευνητές	10 Εργατικά συνδικάτα
	11 Επαγγελματικές οργανώσεις
	12 Το κοινό
	13 Χρηματοοικονομικοί αναλυτές και σύμβουλοι
	14 Ακαδημαϊκοί και ερευνητές

Οι σκοποί που επιδιώκονται και η έμφαση που δίνεται στα επιμέρους στοιχεία, κατά την ανάλυση, σε κάθε μία από τις πιο πάνω κατηγορίες ενδιαφερομένων είναι οι εξής:

1.5.1. Σκοποί Μετόχων – Επενδυτών

Οι επενδυτές που – κατά κανόνα – είναι και μέτοχοι μιας επιχειρήσεως, είναι εκείνοι που δίνουν τα επιχειρηματικά κεφάλαια, τα οποία εκτίθενται σε πολλούς και ποικίλους κινδύνους. Τα κεφάλαια αυτά, αποτελούν την ασπίδα προστασίας των δανειακών κεφαλαίων της επιχειρήσεως.

Οι επενδυτές - μέτοχοι αποβλέπουν στην λήψη κάποιου ποσού από την διανομή των κερδών (μέρισμα), εφόσον η επιχείρηση είναι κερδοφόρα και αφού προηγουμένως εξυπηρετηθούν οι δανειστές της. Οι ενδιαφερόμενοι αυτοί, προκειμένου να προβούν στην ανάλυση των στοιχείων μιας επιχειρήσεως, χρειάζονται πιο γενικές πληροφορίες, από ό,τι οι ενδιαφερόμενοι των λοιπών κατηγοριών.

Έχοντας επενδύσει κεφάλαια στην επιχείρηση, οι μέτοχοι ενδιαφέρονται για την όλη δραστηριότητά της, την κερδοφόρα δυναμικότητά της, την οικονομική της κατάσταση και την διάρθρωση των κεφαλαίων της, δεδομένου ότι, για την εκτίμηση της αξίας των μετοχών μιας επιχειρήσεως είναι απαραίτητα όλα αυτά τα στοιχεία. Παράλληλα, ενδιαφέρονται και για την σπουδαιότητά της μέσα στον κλάδο, για τα μελλοντικά της κέρδη και την εξέλιξή τους διαχρονικά. Ομοίως, πρέπει να συνεκτιμήσουν και άλλους παράγοντες, που έμμεσα επηρεάζουν την δραστηριότητα της επιχειρήσεως, όπως η γενική οικονομική κατάσταση, η θέση που κατέχει ο κλάδος μέσα στην όλη οικονομία, η ανταγωνιστικότητα των προϊόντων της, καθώς και η ποιότητα και η ικανότητα της διοικήσεώς της.

Συγκεκριμένα, ο επενδυτής - μέτοχος αποβλέπει:

- 1 Στην λήψη κάποιου μερίσματος στο μέλλον, διαρκούσης της επενδύσεως των κεφαλαίων του.
- 2 Στην πιθανή λήψη κάποιων δικαιωμάτων από την διανομή αποθεματικών της εταιρείας.
- 3 Στην αυξημένη τιμή που ελπίζει ότι θα έχουν οι τίτλοι (μετοχές) στην αγορά, ώστε να πραγματοποιήσει κέρδη κεφαλαίου.

Δεδομένου όμως, ότι η ανάλυση για την εκτίμηση της αξίας των μετοχών μιας επιχειρήσεως, με αντικειμενικό σκοπό την λήψη αποφάσεως για νέα αγορά τίτλων ή πώληση των ήδη κατεχομένων ή διατήρηση των ήδη επενδυθέντων κεφαλαίων σε τίτλους, είναι εργασία αρκετά πολύπλοκη, απαιτείται να γίνεται από ειδικούς αναλυτές επενδύσεων.

1.5.2. Σκοποί των Δανειστών μιας Επιχειρήσεως

Δανειστές μιας επιχειρήσεως είναι όλοι εκείνοι, που με την μία ή την άλλη μορφή δανείζουν σ' αυτήν κεφάλαια.

Μία μορφή δανεισμού αποτελεί και η πίστωση που δίνεται από τους προμηθευτές πρώτων υλών και εμπορευμάτων ή από πρόσωπα που παρέχουν υπηρεσίες στην επιχείρηση. Οι τελευταίοι αυτοί, αναμένουν την πληρωμή τους σε βραχύ σχετικά χρονικό διάστημα και συνήθως δεν λαμβάνουν τόκο για τις πιστώσεις που παρέχουν στην επιχείρηση.

Μία επιχείρηση μπορεί, επίσης, να δανείζεται βραχυπρόθεσμα κεφάλαια και από διάφορες πηγές, όπως βραχυπρόθεσμες πιστώσεις των προμηθευτών της, δάνεια από τράπεζες και άλλους πιστωτικούς οργανισμούς, προβαίνοντας έτσι σε άντληση των απαραίτητων κεφαλαίων.

Τα δανειακά αυτά κεφάλαια έχει συγκεκριμένη υποχρέωση η επιχείρηση να τα εξυπηρετήσει (με την καταβολή των τόκων) και να τα επιστρέψει, ανεξάρτητα από την οικονομική της κατάσταση και τα οικονομικά της αποτελέσματα. Βέβαια, στην περίπτωση που η δραστηριότητα της επιχειρήσεως περιορίζεται και πραγματοποιεί ζημιές, τότε αυξάνονται οι κίνδυνοι που αντιμετωπίζουν οι δανειστές της, τόσο για την λήψη των τόκων, όσο και για την επιστροφή των δανειακών τους κεφαλαίων. Ως εκ τούτου, η διαφορετική θέση των δανειστών – πιστωτών μιας επιχειρήσεως, σε σύγκριση με την θέση των επενδυτών – μετόχων, έχει σαν αποτέλεσμα τον διαφορετικό τρόπο αναλύσεως των οικονομικών στοιχείων της από καθέναν απ' αυτούς.

Οι δανειστές – πιστωτές, από την άλλη πλευρά, δίνουν μεγαλύτερη έμφαση στην ασφάλεια που τους παρέχεται, τόσο για τους τόκους, όσο και για την επιστροφή των κεφαλαίων τους. Γι' αυτό δίνουν βαρύτητα στην πραγματική αξία των περιουσιακών στοιχείων της επιχειρήσεως καθόσον, πολλές φορές, αυτά αποτελούν ασφάλεια.

Συνεπώς, οι δανειστές είναι, σε γενικές γραμμές, πιο συντηρητικοί στις εκτιμήσεις τους, σε ό,τι αφορά τα περιουσιακά στοιχεία της επιχειρήσεως και βασίζονται περισσότερο στην ανάλυση των οικονομικών της στοιχείων, από ό,τι οι επενδυτές – μέτοχοι. Για τον

λόγο αυτό, οι δανειστές υπολογίζουν την αξία των επιμέρους περιουσιακών στοιχείων της επιχειρήσεως, με βάση την δυνατότητα ρευστοποιήσεώς τους, εκτιμώντας αυτά σε χαμηλότερες γενικά τιμές, από εκείνες που εμφανίζονται στον ισολογισμό ή που επιβάλλονται από τις λογιστικές αρχές. Κατ' αυτόν τον τρόπο, αφήνουν περιθώρια για ενδεχόμενες δυσμενείς καταστάσεις στο μέλλον.

Οι μέθοδοι αναλύσεως που εφαρμόζουν οι δανειστές, καθώς και τα κριτήρια εκτιμήσεως που χρησιμοποιούν, ποικίλλουν, ανάλογα με την χρονική διάρκεια των παρεχομένων δανείων, την ασφάλεια που απολαμβάνουν και τον σκοπό για τον οποίο δόθηκαν.

Σε περίπτωση παροχής βραχυχρόνιων δανείων στην επιχείρηση, οι δανειστές ενδιαφέρονται, κυρίως, για την βραχυχρόνια οικονομική κατάσταση αυτής, τον βαθμό ρευστότητας των κυκλοφοριακών στοιχείων της και την ταχύτητα κυκλοφορίας τους.

Αντίθετα, οι μακροχρόνιοι δανειστές επιδιώκουν μια πιο λεπτομερή ανάλυση των στοιχείων, η οποία περιλαμβάνει προβλέψεις των μελλοντικών εισροών κεφαλαίων, της οικονομικής θέσεως της επιχειρήσεως, κάτω από ορισμένες προϋποθέσεις, της ικανότητάς της να διατηρήσει αυτή την οικονομική κατάσταση, κάτω και από διαφορετικές οικονομικές συνθήκες και τέλος, της δυναμικότητας των κερδών της. Τούτο διότι, τα προ αποσβέσεων κέρδη μιας επιχειρήσεως αποτελούν την κυρία και πιο επιθυμητή πηγή εξυπηρέτησεως και εξοφλήσεως των δανειακών της κεφαλαίων.

Πέραν όμως των όσων αναφέραμε, οι δανειστές, γενικά, μιας επιχειρήσεως ενδιαφέρονται να γνωρίζουν την διάρθρωση των κεφαλαίων της, δεδομένου ότι αυτή δείχνει τον βαθμό ασφαλείας που απολαμβάνουν. Έτσι, η σχέση ιδίων προς ξένα (δανειακά) κεφάλαια παρέχει ένδειξη της επάρκειας ή όχι των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχειρήσεως και του βαθμού ασφαλείας που απολαμβάνουν οι δανειστές της, σε περίπτωση μελλοντικών ζημιών. Η σχέση αυτή αντανακλά, επίσης, την συμπεριφορά της διοικήσεως μιας επιχειρήσεως και δείχνει αν αυτή προτιμά τον δανεισμό, από την προσφυγή στην κεφαλαιαγορά για άντληση κεφαλαίων με έκδοση νέων μετοχών.

1.5.3. Σκοποί της Διοικήσεως της Επιχειρήσεως

Η οικονομική ανάλυση των στοιχείων μιας επιχειρήσεως αποτελεί το κυριότερο εργαλείο στα χέρια της διοικήσεώς της. Τούτο διότι, οι διοικούντες ενδιαφέρονται για τον προσδιορισμό της οικονομικής της καταστάσεως, την κερδοφόρα δυναμικότητά της και την μελλοντική της εξέλιξη.

Δεδομένου ότι οι διοικούντες μια επιχείρηση συνδέονται άμεσα μ' αυτήν και μπορούν να κάνουν συνεχή χρήση των βιβλίων της, βρίσκονται σε πλεονεκτικότερη θέση, σε σύγκριση με τις δύο προηγούμενες κατηγορίες ενδιαφερομένων. Ως εκ τούτου, η ανάλυση αυτών μπορεί να προχωρήσει σε μεγαλύτερο βάθος και να περιλάβει την συστηματική μελέτη των αριθμοδεικτών, που προκύπτουν από τις σχέσεις των διαφόρων οικονομικών της στοιχείων και την τάση τους, ώστε να είναι δυνατός ο έγκαιρος εντοπισμός και η αντιμετώπιση τυχόν προβλημάτων.

Έτσι, η διοίκηση στοχεύει κυρίως στο να ασκεί έλεγχο και στο να παρατηρεί την επιχείρηση από την σκοπιά των εκτός αυτής τρίτων, δηλαδή των δανειστών και των επενδυτών – μετόχων.

Η συνεχής παρατήρηση και ανάλυση του μεγέθους των μεταβολών των οικονομικών στοιχείων και των αριθμοδεικτών, οδηγεί την διοίκηση στην συναγωγή πολύτιμων συμπερασμάτων, σχετικά με την οικονομική κατάσταση και την δραστηριότητα της επιχειρήσεως και την καθιστά ικανή να προβαίνει στην λήψη των κατάλληλων μέτρων για την αντιμετώπιση τυχόν δυσμενών συνθηκών.

1.5.4. Σκοποί των Ανταγωνιστών μιας Επιχειρήσεως

Οι ανταγωνιστικές επιχειρήσεις, οι οποίες προέρχονται κυρίως μέσα από τον ίδιο κλάδο που ανήκει η οποιαδήποτε επιχείρηση, προσπαθούν να αντλήσουν πληροφορίες από τις δημοσιευόμενες οικονομικές καταστάσεις της, προκειμένου να τις χρησιμοποιήσουν προς όφελός τους (είτε αυτές θα είναι αρνητικές, είτε θετικές για την επιχείρηση) και να εδραιώσουν περισσότερο την θέση τους στην αγορά και στον κλάδο.

1.5.5. Σκοποί των Ελεγκτών των Λογιστικών Καταστάσεων

Οι ελεγκτές, δηλαδή το δημόσιο με τις υπηρεσίες του, παρακολουθούν την δραστηριότητα και την απόδοση των επιχειρήσεων και ασχολούνται με τον έλεγχο των οικονομικών τους στοιχείων και τελικά διατυπώνουν τα πορίσματά τους, σχετικά με την ακρίβεια αυτών. Ένας από τους βασικούς σκοπούς των ελεγκτών είναι ο εντοπισμός ηθελημένων ή μη σφαλμάτων και ατασθαλιών, τα οποία, αν δεν επισημανθούν και δεν αναφερθούν, δίνουν μια εσφαλμένη εικόνα για την επιχείρηση, πράγμα που είναι αντίθετο με τις γενικά παραδεκτές αρχές της Λογιστικής. Η ερμηνεία των λογιστικών καταστάσεων με τον υπολογισμό ορισμένων αριθμοδεικτών και η παρακολούθηση των μεταβολών των οικονομικών στοιχείων μιας επιχείρησης και των τάσεων τους διαχρονικά, αποτελούν τα κύρια στοιχεία μέσα στο έργο των ελεγκτών. Τούτο διότι, τυχόν σημαντικά λάθη και ατασθαλίες επηρεάζουν την εικόνα της οικονομικής θέσεως και τα αποτελέσματα μιας επιχείρησης.

1.5.6. Σκοποί Λοιπών Ομάδων Ενδιαφερομένων

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων χρησιμοποιείται και από άλλες ομάδες ενδιαφερομένων, οι οποίοι, ανάλογα με τον σκοπό που επιδιώκουν, δίνουν και ανάλογη έμφαση στα διάφορα επιμέρους στοιχεία. Έτσι, οι συνδυαστιστικές ενώσεις των υφιστάμενων μπορούν να κάνουν χρήση των μεθόδων ανάλυσεως των λογιστικών καταστάσεων, για να αξιολογήσουν την οικονομική θέση της επιχείρησης, προκειμένου να υπογράψουν μ'αυτήν συλλογική σύμβαση εργασίας και να προσπαθήσουν να επιτύχουν καλύτερους όρους αμοιβών και εργασίας για τα μέλη τους.

Επίσης, για την υποστήριξη των μελλοντικών τους συμφερόντων και την ενημέρωση των μελών τους, αντλούν χρήσιμες πληροφορίες από την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων και τα επιμελητήρια (π.χ. εμπορικό, επαγγελματικό, οικονομικό, τεχνικό, κ.τ.λ.).

Πέραν αυτών και πελάτες της επιχείρησης μπορούν να χρησιμοποιήσουν την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων,

προκειμένου να προσδιορίσουν την κερδοφόρα δυναμικότητά της, την απόδοση των κεφαλαίων της, όπως και άλλα συναφή στοιχεία, με σκοπό την προσφορότερη συνεργασία και την επίτευξη καλύτερων τιμών και όρων συναλλαγής.

Τέλος, τα λογιστικά γραφεία, οι εταιρείες συμβούλων επιχειρήσεων και τα χρηματιστήρια ενδιαφέρονται, λόγω του αντικειμένου τους, για τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων, για να ενημερώσουν ορθά τους πελάτες τους, αλλά και να εμπλουτίσουν τα στατιστικά τους στοιχεία.

1.6. ΣΥΝΤΑΞΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ (ΕΡΓΑΣΙΕΣ ΤΕΛΟΥΣ ΧΡΗΣΗΣ)

Το λογιστήριο, προκειμένου να συντάξει τις οικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης, κατά την λήξη της διαχειριστικής περιόδου και μέσα στις προθεσμίες που θέτει ο Κ.Β.Σ., προβαίνει στις ακόλουθες ενέργειες:

1. Καταχώρηση όλων των τρεχουσών συναλλαγών του τελευταίου μήνα της χρήσης και των εκκρεμοτήτων που υπάρχουν την τελευταία ημέρα αυτής, π.χ. έκδοση τιμολογίων για πωλήσεις εμπορευμάτων που είχαν αποσταλεί με δελτίο αποστολής, έκδοση ή παραλαβή εκκαθαρίσεων εμπορευμάτων που πουλήθηκαν για λογαριασμό τρίτων ή που εστάλησαν σε τρίτους για πώληση με προμήθεια, παραλαβή από τον εκτελωνιστή και καταχώρηση εξοδολογίου του για παρτίδα εμπορευμάτων, πρώτων υλών, κ.λ.π., που είχαν εισαχθεί από το εξωτερικό, έχουν καταβληθεί οι σχετικοί δασμοί και έχει γίνει διακανονισμός της αξίας τους με την τράπεζα (μετά την παραλαβή συνεπώς και του εξοδολογίου του εκτελωνιστή, μπορεί να προσδιοριστεί το κόστος της παρτίδας αυτής), κ.ο.κ.
2. Σύνταξη του Α' Προσωρινού Ισοζυγίου (πρωτοβαθμίων, δευτεροβαθμίων, τριτοβαθμίων, κ.λ.π.) για τον τελευταίο μήνα της χρήσης. Είναι ένα ισοζύγιο – λίστα των τηρούμενων στα

καθολικά λογαριασμών (γενικών ή αναλυτικών), όπου εμφανίζονται όλοι μαζί οι διάφοροι λογαριασμοί, με την κατά περίοδο κίνησή τους και τα υπόλοιπά τους, σε δύο στήλες, χρεωστικά / πιστώτικά.

3. **Διενέργεια γενικής απογραφής** της επαγγελματικής περιουσίας της επιχείρησης, σύμφωνα με τα άρθρα 27 & 28 του Κ.Β.Σ., δηλαδή γίνεται ο πρώτος έλεγχος για την ακρίβεια των εγγραφών και η μεταφορά τους στα καθολικά, την οποία καταχωρεί στο βιβλίο απογραφών του, μέσα στις προθεσμίες του άρθρου 17 § 8 του Κ.Β.Σ.
4. **Εγγραφές προσαρμογής ή τακτοποίησης των δεδομένων των βιβλίων (πρωτοβαθμίου ισοζυγίου) προς τα δεδομένα της απογραφής.** Δηλαδή καταχωρούνται κανονικά στους αντίστοιχους λογαριασμούς όλες οι τελευταίες και μη καταχωρημένες πράξεις και εκκρεμότητες, εσωτερικές και εξωτερικές, καθώς και όποιες διορθώσεις και προσαρμογές χρειάζονται να γίνουν και οι οποίες κρίνονται ότι ανήκουν στην οικονομική δραστηριότητα της περιόδου.
5. **Σύνταξη του Β' Πρωτοβαθμίου Ισοζυγίου** (πρωτοβαθμίων, δευτεροβαθμίων, τριτοβαθμίων, κ.λ.π.), μετά την μεταφορά των εγγραφών (ενέργεια 4) στους λογαριασμούς, με το περιεχόμενο των οποίων μπορεί να γίνει τώρα η κατάρτιση των λογιστικών καταστάσεων.
6. **Εγγραφές σχηματισμού του υπολογαριασμού 80,00 «Λογαριασμός Γενικής Εκμετάλλευσης»,** το υπόλοιπο του οποίου θα προσδιορίζει το καθαρό οργανικό αποτέλεσμα (κέρδος ή ζημιά) της Εκμετάλλευσης.

Για τον σκοπό αυτό:

Χρεώνεται ο 80,00 με πίστωση: α) των υπολογαριασμών με τίτλο «Αποθέματα απογραφής» (για τα αρχικά αποθέματα) και

«Αγορές χρήσης» όλων των λογαριασμών της ομάδας 2, β) των υπολοίπων όλων των λογαριασμών της ομάδας 6.

Πιστώνεται α 80.00 με χρέωση: α) των υπολοίπων όλων των λογαριασμών της ομάδας 7, β) των υπολογαριασμών με τίτλο «Αποθέματα απογραφής» (για τα τελικά αποθέματα) όλων των λογαριασμών της ομάδας 2.

Στο σημείο αυτό, το λογιστήριο έχει όλα τα στοιχεία για την σύνταξη του Πίνακα του Λογαριασμού της Γενικής Εκμετάλλευσης.

7. Εγγραφές σχηματισμού του υπολογαριασμού 80.01 «Μικτά αποτελέσματα (κέρδη ή ζημίες) εκμετάλλευσης», το υπόλοιπο του οποίου θα προσδιορίσει το Μικτό Οργανικό Αποτέλεσμα της Εκμετάλλευσης. Για τον σκοπό αυτό, γίνονται οι εξής εγγραφές: α) το υπόλοιπο του λογαριασμού 80.00 «Λογαριασμός Γενικής Εκμετάλλευσης» (καθαρό κέρδος ή ζημία εκμετάλλευσης) μεταφέρεται στον λογαριασμό 80.01 «Μικτά Αποτελέσματα (κέρδη ή ζημίες) Εκμεταλλεύσεως», β) χρεώνεται ο λογ/μός 80.01 και πιστώνεται ο λογ/μός 80.03 «Εσοδα μη προσδιοριστικά των μικτών αποτελεσμάτων» και γ) χρεώνεται ο λογ/μός 80.02 «Εξοδα μη προσδιοριστικά των μικτών αποτελεσμάτων» και πιστώνεται ο λογ/μός 80.01. Μετά από τις πιο πάνω εγγραφές, το υπόλοιπο του λογ/μού 80.01 δείχνει, πραγματικά, τα μικτά αποτελέσματα (κέρδη ή ζημίες) της εκμετάλλευσης.
8. Εγγραφές σχηματισμού (κατάρτισης) του λογαριασμού 86 «ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ». Για τον σκοπό αυτό, γίνονται οι εξής εγγραφές: α) μεταφέρονται στους οικείους υπολογαριασμούς του 86 οι υπολογαριασμοί 80.01, 80.02 και 80.03, καθώς και οι υπολογαριασμοί των λογ/μών 81-85, β) μεταφέρονται οι σχηματισθέντες υπολογαριασμοί του 86 στον τελευταίο υπολογαριασμό του, δηλαδή τον 86.99 «Καθαρό Αποτέλεσμα Χρήσης».

Στο σημείο αυτό, το λογιστήριο έχει όλα τα στοιχεία για να συντάξει την **Κατάσταση Λογαριασμού Αποτελεσμάτων Χρήσης**, όπου ο υπολογισμός του αποτελέσματος γίνεται αριθμητικά, δηλαδή έσοδα μείον έξοδα.

9. **Εγγραφές σχηματισμού του Πίνακα Διάθεσης Αποτελεσμάτων Χρήσης**. Για τον σκοπό αυτό, μεταφέρονται τα Καθαρά Αποτελέσματα Χρήσης (86,99) στον υπολογαριασμό 88,00 «Καθαρά Κέρδη Χρήσης» ή 88,01 «Ζημίες Χρήσης», του λογαριασμού 88 «ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ». Στην συνέχεια, σε περίπτωση ατομικής επιχείρησης, μεταφέρεται ο υπολογαριασμός 88,00 ή 88,01 στον υπολογαριασμό 33,07 «Ατομικός Λογαριασμός Επιχειρηματία», από τον οποίο, είναι δυνατόν, κατά την κρίση του επιχειρηματία, να μεταφέρεται (για κεφαλαιοποίηση) ολόκληρο ή μέρος του υπολοίπου, στον υπολογαριασμό 40,07 «Κεφάλαιο Ατομικών Επιχειρησών», του λογαριασμού 40 «ΚΕΦΑΛΑΙΟ». Σε περίπτωση εταιρείας (Ο.Ε., Ε.Ε., Ε.Π.Ε., Α.Ε.), θα πρέπει να γίνουν όλες οι απαιτούμενες εγγραφές για την διάθεση των αποτελεσμάτων.

Στο σημείο αυτό, το λογιστήριο έχει όλα τα στοιχεία για να συντάξει τον **Πίνακα Διάθεσης των Αποτελεσμάτων**.

10. **Σύνταξη του Οριστικού Ισοζυγίου**, από τα υπόλοιπα των λογαριασμών του οποίου συντάσσεται ο Ισολογισμός της επιχείρησης.

11. **Καταχώρηση στο βιβλίο Απογραφών και Ισολογισμών**, κάτω από την Γενική Απογραφή των Οικονομικών Καταστάσεων: α) του Ισολογισμού, β) της Κατάστασης του Λογαριασμού των Αποτελεσμάτων Χρήσης, γ) της Κατάστασης του Λογαριασμού της Γενικής Εκμετάλλευσης και δ) του Πίνακα Διάθεσης Αποτελεσμάτων (μόνο για επιχειρήσεις εταιρικής μορφής), σύμφωνα με τα υποδείγματα του Ε.Γ.Α.Σ.

12. Εγγραφές Κλεισίματος των βιβλίων της Επιχείρησης: Για τον σκοπό αυτό, γίνονται οι εξής εγγραφές: α) Χρεώνεται ο λογ/μός 89,00 «Ισολογισμός Κλεισίματος» και πιστώνονται όλοι οι λογ/μοί του Ισολογισμού που παρουσιάζουν χρεωστικά υπόλοιπα και β) Χρεώνονται όλοι οι λογ/μοί του Ισολογισμού που παρουσιάζουν πιστωτικά υπόλοιπα και πιστώνεται ο λογ/μός 89,00 «Ισολογισμός Κλεισίματος». Μετά τις εγγραφές αυτές, κλείνουν όλοι οι λογ/μοί, καθώς και ο λογ/μός 89 00.

Κατά τη νομοθεσία, οι εγγραφές κλεισίματος των βιβλίων δεν είναι υποχρεωτικές, αντίθετα οι εγγραφές ανοίγματος των βιβλίων είναι υποχρεωτικές.

1.7. ΠΩΣ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΕΙΤΑΙ Η ΔΗΜΟΣΙΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΕΤΗΣΙΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Σύμφωνα με τα άρθρα 7α, 7β, 7γ και 43β του Ν. 2190/1920 «Περὶ Α.Ε.», η δημοσιότητα των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων πραγματοποιείται ως εξής:

α) Με σχετική καταχώρηση στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών (Μ.Α.Ε.), που τηρείται από την αρμόδια υπηρεσία του Υπουργείου Εμπορίου και την υποβολή και τοποθέτηση στον ατομικό φάκελο της εταιρείας των οικονομικών καταστάσεων της (ισολογισμού, αποτελεσμάτων χρήσεως, πίνακα διαθέσεως και προσαρτήματος, καθώς και των εκθέσεων του Δ.Σ. και των ελεγκτών). Μετά από αίτηση κάθε ενδιαφερομένου και αφού καταβληθεί το «διοικητικό κόστος», παραδίνονται ή στέλνονται αντίγραφα, επικυρωμένα ή όχι, των εγγράφων που τηρούνται στον φάκελο της εταιρείας.

β) Με την δημοσίευση του ισολογισμού, του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως και του πίνακα διαθέσεως αποτελεσμάτων, καθώς και του Πιστοποιητικού Ελέγχου, με επιμέλεια της αρμόδιας υπηρεσίας και με δαπάνες της ενδιαφερόμενης εταιρείας, στο τεύχος Α.Ε. και Ε.Π.Ε. της Εφημερίδας της Κυβερνήσεως, είκοσι (20) ημέρες

τουλάχιστον πριν από την συνεδρίαση της Γενικής Συνελεύσεως και, σε περίπτωση τροποποιήσεως, μέσα σε είκοσι (20) ημέρες από αυτήν.

γ) Με την δημοσίευση του ισολογισμού, του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως, του πίνακα διαθέσεως αποτελεσμάτων και του Πιστοποιητικού Ελέγχου, πριν από είκοσι (20) τουλάχιστον ημέρες από την συνεδρίαση της Γ.Σ., στις εφημερίδες που προβλέπονται από την §5 του άρθρου 43β, όπως ισχύει μετά την αντικατάστασή της με το άρθρο 13 §7 Ν.2339/1995. Δηλαδή:

- Σε μία ημερήσια πολιτική εφημερίδα, που πληρεί τις προϋποθέσεις του άρθρου 3, του Ν.Δ. 3757/1957, όπως ισχύει, η οποία εκδίδεται στην Αθήνα και έχει ευρύτερη κυκλοφορία σε ολόκληρη την χώρα και σε μία ημερήσια οικονομολογική εφημερίδα, που πληρεί τις προϋποθέσεις της §2 του άρθρου 26, εφόσον η εταιρεία εδρεύει σε δήμο ή κοινότητα του νομού Αττικής.
- Εκτός των εφημερίδων της πιο πάνω περίπτωσης και σε μία ημερήσια ή εβδομαδιαία τουλάχιστον εφημερίδα, από εκείνες που εκδίδονται στην έδρα της ή στην πρωτεύουσα του νομού, στον οποίο η εταιρεία έχει την έδρα της και η οποία πληρεί τις προϋποθέσεις του τελευταίου εδαφίου της §2, του άρθρου 26, σε περίπτωση που η εταιρεία δεν εδρεύει σε δήμο ή κοινότητα του νομού Αττικής.

δ) Με την υποχρέωση αναγραφής σε «κάθε έντυπο της εταιρείας» του αριθμού μητρώου της και του Μητρώου Ανωνύμων Εταιρειών, όπου έχει εγγραφεί (άρθρο 7γ). Σύμφωνα με την Κ3-4114/22-12-1986 (ΦΕΚ τ. Β. 946/31-12-1986) απόφ. Υπουργ. Εμπορίου «Περί Μητρώου κ.λ.π...», «ο αριθμός μητρώου μνημόνεύεται σε κάθε έγγραφο που υποβάλλεται στο Υπουργείο Εμπορίου από την εταιρεία».

Να σημειωθούν επίσης και τα ακόλουθα, σχετικά με την δημοσιότητα των οικονομικών καταστάσεων θέματα:

- ⇒ Σε περίπτωση δημοσίευσης συνοπτικού ισολογισμού, που δικαιούνται να δημοσιεύουν οι μικρού μεγέθους εταιρείες, σύμφωνα με την § 1 του άρθρου 43β, καθώς και για το συνοπτικό προσάρτημα που δικαιούνται να καταρτίζουν (άρθρο 43α § 2, όπως

συμπληρώθηκε με το άρθρο 4, του Π.Δ. 324/1994), θα πρέπει να γίνεται μνεία ότι ο δημοσιευόμενος ισολογισμός και το προσάρτημα είναι συνοπτικές καταστάσεις και να αναφέρεται το Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών, στο οποίο έχουν ή πρόκειται να καταχωρηθούν οι οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας.

- ⇒ Οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις υποβάλλονται στο Υπουργείο Εμπορίου (ή Νομαρχία, ανάλογα), μαζί με τις σχετικές εκθέσεις του Δ.Σ. και των ελεγκτών, είκοσι (20) τουλάχιστον ημέρες πριν από την Γ.Σ. (άρθρο 43β § 3).
- ⇒ Μέσα σε 20 ημέρες από την έγκριση των οικονομικών καταστάσεων από την Γ.Σ., πρέπει να υποβληθεί στο Υπουργείο Εμπορίου κυρωμένο αντίγραφο των πρακτικών, καθώς και αντίτυπο των εγκεκριμένων οικονομικών καταστάσεων (άρθρα 26α § 2 και 43β § 6 κωδ. Ν. 2190/1920). Υπόψη και η διάταξη του άρθρου 48α, σύμφωνα με την οποία, με απόφαση του Υπουργού Εμπορίου (ή Νομάρχη) δύναται να ανακληθεί η άδεια συστάσεως Ανώνυμης εταιρείας, η οποία παρέλειψε να υποβάλλει στην Διοίκηση τους ισολογισμούς (μετά των παρακολουθημάτων τους) τριών τουλάχιστον διαχειριστικών ετών (αλληλοδιάδοχων ή μη), εγκεκριμένους από την Γ.Σ. (βλ. και άρθρα 57, 61 και 62α τελευταίο εδάφιο, με το οποίο η προβλεπόμενη στα άρθρα αυτά χρηματική ποινή ορίστηκε «στο ποσό των 300.000 δρχ. κατ' ελάχιστον»). Πολύ περισσότερο δύναται να ανακληθεί η άδεια, αν δεν συνετάχθησαν οικονομικές καταστάσεις ή συνετάχθησαν, αλλά δεν υποβλήθηκαν για έγκριση στην Γ.Σ.
- ⇒ Οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις υποβάλλονται στις προηγούμενες (α-δ) διατυπώσεις δημοσιότητας, καθώς και στο Υπουργείο Εμπορίου, «με την μορφή και τα περιεχόμενα, με βάση το οποίο ο ελεγκτής ή οι ελεγκτές της εταιρείας έχουν συντάξει την έκθεση «ελέγχου τους»». Δηλαδή, απαγορεύεται οποιαδήποτε μεταβολή στις οικονομικές καταστάσεις, δίχως να την γνωρίζει και να συμφωνήσει ο ελεγκτής (ή να διαμορφώσει ανάλογα το

πιστοποιητικό ελέγχου του, κ.λ.π.) (§ 2 του άρθρου 43β, του Ν.2190/1920).

Στην συνέχεια, στο ύψιστο μέρος της εισαγωγής, θα κάνουμε μια μικρή υπενθύμιση στις οικονομικούς κατασκευάζ τον χώρο της Κορθιάς και κομμάτι της Αργολίας, της Γερμανίας και της Γαλλίας.

2. ΟΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΩΝ ΧΩΡΩΝ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΗΣ

2.1. ΣΥΓΧΡΟΝΕΣ ΑΝΤΙΛΗΨΕΙΣ

Σύμφωνα με τις σύγχρονες αντιλήψεις περί λογιστικής, ο όρος «οικονομικές καταστάσεις», όπως ορίζεται από το Διεθνές Λογιστικό Πρότυπο, περιλαμβάνει:

- Τους ισολογισμούς
- Τα αποτελέσματα χρήσης ή λογαριασμούς κερδών και ζημιών
- Τους πίνακες μεταβολών στην χρηματοοικονομική θέση
- Τις σημειώσεις και τις λοιπές καταστάσεις και το επεξηγηματικό υλικό, που χαρακτηρίζεται ότι αποτελεί αναπόσπαστο μέρος των οικονομικών καταστάσεων.

Ενώ κατά το *American Institute of Certified Public Accountants (A.I.C.P.A.)*, πρέπει να καταρτίζονται οι εξής οικονομικές καταστάσεις:

- Ισολογισμός (Κατάσταση της Οικονομικής Θέσης).
- Κατάσταση των αποτελεσμάτων χρήσης.
- Κατάσταση μεταβολών στα αδιανέμητα κέρδη.
- Κατάσταση μεταβολών στην οικονομική θέση (κατάσταση ροών κεφαλαίου).
- Πίνακας γνωστοποίησης των μεταβολών στις άλλες κατηγορίες των κονδυλίων της καθαρής θέσης.
- Πίνακας γνωστοποιήσεων πληροφοριακών στοιχείων, που απαιτούνται για την πιστή παρουσίαση της οικονομικής θέσης και των αποτελεσμάτων της επιχείρησης, σύμφωνα με τις γενικά παραδεκτές λογιστικές αρχές.

Το *A.I.C.P.A.* ορίζει ακόμα ότι, για να ανταποκριθούν πληρέστερα στους σκοπούς εκδόσεως και γνωστοποιήσεώς τους, οι βασικές οικονομικές καταστάσεις παρουσιάζονται, συνήθως, για δύο ή

περισσότερες χρήσεις και συνοδεύονται συνήθως και με πολλά συνοπτικά ιστορικά στοιχεία.

2.2. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΓΑΛΛΙΑΣ

2.2.1. Γενικά

Σύμφωνα με μια πρόσφατη έρευνα της Κοινότητας των Γαλλικών Επιχειρήσεων, ένας σημαντικός αριθμός Γαλλικών Εταιρειών σχεδιάζει να υιοθετήσει μια διεθνή λογιστική δομή, βραχυπρόθεσμα ή μεσοπρόθεσμα, αλλά υπάρχουν ακόμα σημαντικά εμπόδια, για να υπάρξει πλατιά διαδεδομένη αποδοχή μιας τέτοιας δομής. Οι Γαλλικές Εταιρείες προσδοκούν στην Παγκόσμια Έγερση των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων και επίσης φοβούνται την αυξανόμενη αυστηρότητα των Διεθνών Λογιστικών Δομών, συγκρινόμενων με τους τρέχοντες Γαλλικούς Κανόνες. Η πλειοψηφία αυτών των επιχειρήσεων που ανταποκρίθηκαν στην έρευνα, υπό τις παρούσες συνθήκες, ετοιμάζουν τις οικονομικές τους καταστάσεις, σύμφωνα με το Γαλλικό G.A.A.P.

Η Ομάδα Εργασίας της Γαλλίας υιοθέτησε πρώτη την Αρχή της Αυτόνομιας της Αναλυτικής Λογιστικής Έκμεταλλεύσεως, η οποία αρχή προβλήθηκε για πρώτη φορά από το Γαλλικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο του 1947, το οποίο συντάχθηκε από την Επιτροπή Λογιστικής Τυποποιήσεως. Η αρχή αυτή υιοθετήθηκε και από την Ομάδα Εργασίας του Ε.Γ.Α.Σ., ενώ προσφέρει, τόσο στο Ε.Γ.Α.Σ., όσο και στο Γ.Γ.Α.Σ. μεγαλύτερη ελαστικότητα και τους εξασφαλίζει τον απαραίτητο χαρακτήρα της γενικότητας.

Το 1983 με Π.Δ. και Νόμο ψηφίστηκε το Γ.Γ.Α.Σ. το οποίο ισχύει μέχρι και σήμερα στην Γαλλία και το οποίο εφαρμόζεται υποχρεωτικά από όλες τις επιχειρήσεις.

Η Αρχή της Αυτόνομιας εξασφαλίζει τόσο στο Γ.Γ.Α.Σ., όσο και στο Ε.Γ.Α.Σ., σοβαρά πλεονεκτήματα, όπως:

- * Η αποφυγή νοθεύσεως των χρηματοοικονομικών λογαριασμών (γενικής λογιστικής), οι οποίοι σε κάθε χρονική στιγμή και στο

τέλος κάθε περιόδου, απεικονίζουν πρωτογενείς πληροφορίες, που έχουν την πηγή τους σε πραγματικές συναλλακτικές λειτουργίες και σε αναμφισβήτητα πρωτογενή αποδεικτικά στοιχεία.

- Η σύνθεση, ανάλυση και εμφάνιση του λογαριασμού της γενικής εκμεταλλεύσεως, με τρόπο που δεν επιδέχεται αμφισβητήσεις. Έτσι, διευκολύνεται ο προσδιορισμός των συνολικών αποτελεσμάτων κάθε οικονομικής μονάδας από την γενική λογιστική, με παράλληλο προσδιορισμό και των αναλυτικών αποτελεσμάτων από την αναλυτική λογιστική εκμεταλλεύσεως.
- Η διευκόλυνση της Στατιστικής από το γεγονός ότι παρέχονται όλα τα συνολικά στοιχεία της επιχειρηματικής κυκλοφορίας αναλλοίωτα, όπως αρχικά αποθέματα, αγορές, τελικά αποθέματα, οργανικά έξοδα και έσοδα κατ'είδος.
- Η διευκόλυνση της μυστικής τηρήσεως της λογιστικής του κόστους και των αναλυτικών αποτελεσμάτων σε χωριστά βιβλία και από ιδιαίτερη υπηρεσία.
- Η διευκόλυνση του εσωλογιστικού προσδιορισμού των βραχυχρόνιων αποτελεσμάτων, χωρίς καμία διατάραξη της κανονικής ροής των εγγραφών στην γενική λογιστική, στην οποία η εργασία αυτή γίνεται σε αυστηρά περιορισμένα, από απόψεως χρόνου, πλαίσια.

2.2.2. Κριτική του Γαλλικού Λογιστικού Σχεδίου

Το Γ.Γ.Λ.Σ. παρά τις κάποιες αναμφισβήτητες αδυναμίες του, έτυχε ευνοϊκής υποδοχής από τις γαλλικές επιχειρήσεις και από την 1^η Ιανουαρίου του 1984 άρχισε να εφαρμόζεται υποχρεωτικά από όλες τις οικονομικές μονάδες.

Οι λόγοι της ευμενούς αυτής υποδοχής του Γ.Γ.Λ.Σ. και της ευρείας εφαρμογής του, είναι η ισχυρή επιστημονική θεμελίωσή του, σε συνδυασμό με την ευκολία πρακτικής εφαρμογής του, καθώς και το γεγονός ότι η εφαρμογή του σχεδίου αυτού από τις οικονομικές

μονάδες, διευκολύνει τις σχέσεις των οικονομικών αυτών μονάδων με τις φορολογικές αρχές, τις τράπεζες, τους οργανισμούς, κ. λ. π.

2.2.3. Το Γαλλικό Σύστημα Αριθμοδείκτων

Το Γαλλικό σύστημα αριθμοδεικτών περιλαμβάνει, σε γενικές γραμμές, την ακόλουθη σειρά αριθμοδεικτών:

1. Αριθμοδείκτες Περιουσιακής Καταστάσεως

(α) Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Ενεργητικού και Παθητικού

Οι αριθμοδείκτες αυτοί δείχνουν την ποσοστιαία σύνθεση των στοιχείων του Ενεργητικού και του Παθητικού. Διακρίνονται στις εξής κατηγορίες:

⇒ Αριθμοδείκτης Εντάσεως Πηγών ή Παγιοποίησης Περιουσίας

$$\frac{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}{\text{Συνολικό Ενεργητικό}}$$

⇒ Αριθμοδείκτης Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου

$$\frac{\text{Ξένο Κεφάλαιο}}{\text{Συνολικό Παθητικό}}$$

⇒ Αριθμοδείκτης Οικονομικής Αυτονομίας

$$\frac{\text{Ίδιο Κεφάλαιο}}{\text{Συνολικό Παθητικό}}$$

(β) Αριθμοδείκτες Χρηματοδοτήσεως

Οι αριθμοδείκτες αυτοί, αφορούν την χρηματοδότηση παγίων στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού και την ρευστότητα της επιχειρήσεως. Οι αριθμοδείκτες αυτοί διακρίνονται στις εξής κατηγορίες:

⇒ Αριθμοδείκτης Χρηματοδοτήσεως Παγίων

$$\frac{\text{Διαρκή Κεφάλαια}}{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}$$

⇒ Αριθμοδείκτης Καλύψεως Παγίων από τα Ίδια Κεφάλαια

$$\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}$$

⇒ Αριθμοδείκτης Βυθιού Πιστοληπτικής Ικανότητας

$$\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Διαρκή Κεφάλαια}}$$

⇒ Αριθμοδείκτης Φερεγγυότητας

$$\frac{\text{Συνολικό Ενεργητικό}}{\text{Σύνολο Υποχρεώσεων}}$$

⇒ Αριθμοδείκτης Χρηματοδοτήσεως Κυκλοφορούντος Ενεργητικού

$$\frac{\text{Καθαρό Κεφάλαιο Κινήσεως}}{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}$$

⇒ Αριθμοδείκτης Ρευστότητας

$$(i) \quad \text{Διαθεσίμων} = \frac{\text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχ/σμες Υποχρεώσεις}}$$

$$(ii) \quad \text{Σχετικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Ρευστοποιήσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

2. Αριθμοδείκτες Κυκλοφορίας

(α) Αριθμοδείκτες Κυκλοφορίας Περιόδου

Οι αριθμοδείκτες αυτοί διακρίνονται στις εξής κατηγορίες:

⇒ Αριθμοδείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού

$$\frac{\text{Κύκλος εργασιών}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

⇒ Αριθμοδείκτης Κυκλοφορίας Παγίων

$$\frac{\text{Κύκλος Εργασιών}}{\text{Πάγια}}$$

⇒ Αριθμοδείκτης Κυκλοφορίας Κυκλοφορούντος Ενεργητικού

$$\frac{\text{Κύκλος Εργασιών}}{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}$$

⇒ Αριθμοδείκτης Κυκλοφορίας Αποθέσεων

$$\frac{\text{Κύκλος Εργασιών}}{\text{Μέσο Απόθεμα}}$$

2.3. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΑΓΓΛΙΑΣ

2.3.1. Γενικές Πληροφορίες

Τον Ιανουάριο του 1973 η Διεθνήνουσα Επιτροπή Λογιστικών Προτύπων στην Αγγλία έθεσε ένα αποκαλυπτικό σχέδιο, προτείνοντας στις εταιρείες να δημοσιεύουν συμπληρωματικές οικονομικές καταστάσεις, χρησιμοποιώντας την Μεθοδο της Τρέχουσας Αγοραστικής Δύναμης (Current Purchasing Power Method), για να διατηρήσουν την αγοραστική δύναμη των κοινών μετοχών των μετόχων. Λίγο αργότερα, η κυβέρνηση ίδρυσε την δική της Επιτροπή Ερευνών για την λογιστική πληθωρισμού. Η επιτροπή αυτή πρότεινε την μεθοδο της λογιστικής του τρέχοντος κόστους, προκειμένου να εκτιμηθούν τα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας.

Ο κυρίαρχος οργανισμός της Επιτροπής Λογιστικών Προτύπων από 1/8/1990 αντικαταστάθηκε από το Συμβούλιο Λογιστικών Προτύπων (Accounting Standards Board), το οποίο είχε μεγαλύτερη εξουσία από τον προηγούμενο οργανισμό (π.χ. δημοσίευε κανόνες χωρίς να

απαιτείται η γνώμη των συμβουλίων ή άλλων επαγγελματικών οργανώσεων).

Η σύγκλιση απόψεων των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (International Accounting Standards) και των εθνικών λογιστικών προτύπων είναι – και υπήρξε πάντοτε – ένας από τους αντικειμενικούς σκοπούς της Διεθνούς Επιτροπής Λογιστικών Προτύπων (International Accounting Standards Committee). Η ραγδαία σύγκλιση των προτύπων του I.A.S. και αυτών της Μ.Β., είναι τώρα ιδιαίτερης σημασίας, δίνοντας δύο πρόσφατες εξελίξεις. Πρώτον, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έχει προτείνει ότι, όλες οι εταιρείες που είναι στην λίστα της Ευρωπαϊκής Ένωσης, υποχρεούνται να παρουσιάζουν τις οικονομικές καταστάσεις του I.A.S., κατά το έτος 2005. Η δεύτερη εξέλιξη, είναι η εξέταση της Επιτροπής Ασφαλιών και Συναλλάγματος των Η.Π.Α. (U.S. Securities and Exchange Commission), για περαιτέρω μειώσεις, υπό το βάρος διευθετήσεων ξένων συζητητών του U.S. GAAP, με τις οικονομικές καταστάσεις του I.A.S.

Σύμφωνα με την Επιτροπή Λογιστικών Προτύπων, τα στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων είναι το ενεργητικό (περιουσιακά στοιχεία), το παθητικό (υποχρεώσεις), οι μετοχές, τα κέρδη, οι ζημιές, οι συνεισφορές από κατόχους και οι διανομές στους κατόχους. Κάθε αντικείμενο, το οποίο δεν υπάγεται σε μία από τις παραπάνω κατηγορίες, δεν θα πρέπει να περιλαμβάνεται στις οικονομικές καταστάσεις. Η αναγνώριση, σύμφωνα με την Επιτροπή Λογιστικών Προτύπων, είναι η διαδικασία ενσωμάτωσης των στοιχείων στις πρωταρχικές οικονομικές καταστάσεις. Περιλαμβάνει απεικόνιση του στοιχείου με λέξεις και με ένα νομισματικό ποσό, καθώς και συνυπολογισμό του ποσού αυτού στο συνολικό ποσό των οικονομικών καταστάσεων.

Η πρότυπη αναρμόδια αναφορά λογιστικού ελέγχου στις Η.Π.Α., περιλαμβάνει την φράση «γενικά παραδεκτές αρχές λογιστικής» (generally accepted accounting principles), ενώ στην Μ.Β. η ανταποκρινόμενη φράση είναι «να υπάρχει μια αληθινή και σωστή εικόνα» (give a true and fair view) των οικονομικών καταστάσεων των επιχειρήσεων. Παρόλο που η πρώτη φράση υπάρχει στις λογιστικές

αναφορές από το 1939 και η τελευταία από το 1947, υπάρχει διαφωνία, σχετικά με το τι αντιπροσωπεύουν οι αντίστοιχες αυτές φράσεις. Έρευνα αποδεικνύει ότι, η πλειονότητα των δύο ομάδων εκτιμά ότι, η φράση της M.B. αποκλείει την παραπλάνηση από την χρήση των λογιστικών καταστάσεων. Ένα μικρότερο ποσοστό των δύο ομάδων, αισθάνεται ότι η ορολογία των Η.Π.Α. επιτυγχάνει τον αντικειμενικό αυτό στόχο.

2.3.2. Οι Οικονομικές Καταστάσεις της Αγγλικής μ.ε.σ.μ. Ιατρικής

Στην Αγγλία μια πολύ σημαντική πηγή άντλησης πληροφοριών για τις οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων από τους ενδιαφερόμενους χρήστες αποτελεί το Internet.

Η χρήση του Internet, σαν μέσου επικοινωνίας ομαδικών πληροφοριών, γίνεται ολοένα και πιο δημοφιλής. Προσφέρει ευκαιρίες και ωφέλειες στους οργανισμούς και στους χρήστες και δεν ξαφνιάζει το γεγονός, ότι ένας αυξανόμενος αριθμός οργανισμών της M.B. χρησιμοποιούν το Internet, για να παρέχουν ομαδικές οικονομικές πληροφορίες. Αυτό, συνήθως, εξάγεται από τους ετήσιους απολογισμούς των εταιρειών και τους λογαριασμούς ή άλλες δημοσιεύσεις για «βαριά χαρτιά», που υπόκεινται σε ρύθμιση, μέσω του *Companies Act 1985*, των λογιστικών προτύπων και των απαιτήσεων του χρηματιστηρίου αξιών.

Μια πλευρά της χρήσης αυτής του Internet, είναι η έκταση στην οποία ομαδικές οικονομικές αποκαλύψεις, θα έπρεπε να συμμορφώνονται με τους υπάρχοντες κανονισμούς που προορίζονται για τα «βαριά χαρτιά» και η έκταση στην οποία η μη συμμόρφωση ελαττώνει την αξιοπιστία των δεδομένων και μπορεί να παραπλανήσει τον χρήστη.

Καθώς το Internet εμφανίζεται να μην ελέγχεται από κανονισμούς, οι εταιρείες φαίνονται ικανές να διασπείρουν πληροφορίες, οι οποίες υπολείπονται από το να δώσουν μια *αληθινή και σωστή εικόνα (true and fair view)*. Συγκεκριμένες παράγραφοι από την όλη αναφορά, καθώς και λογαριασμοί, μπορεί να παραλειφθούν, δίνοντας στον

αναγνώστη μια μη ισορροπημένη αντίληψη για την οικονομική κατάσταση της εταιρείας ή, εναλλακτικά, νέες παράγραφοι μπορεί να προστεθούν, οι οποίες δεν υπήρχαν στα αρχικά εκτυπωμένα έγγραφα.

Οι ατομικές εταιρείες μπορούν να αναλάβουν δράση, για να αυξήσουν την ασφάλεια και την ακεραιότητα των οικονομικών πληροφοριών που προβάλλουν στο Internet. Μια δυνατότητα που έχουν, είναι ένα υποχρεωτικό σύστημα αρχειοθέτησης για τις οικονομικές καταστάσεις, σε μια κεντρική μονάδα του διαδικτύου, η οποία θα ελέγχεται από την κυβέρνηση. Κάτι τέτοιο, θα μπορούσε να είναι η μοναδική πηγή για αξιόπιστες οικονομικές πληροφορίες των εταιρειών της Μ.Β. και σαν τέτοιες, το υλικό που θα περιέχεται σε αυτές, θα βασίζεται στο να είναι ολοκληρωτικά ελεγχόμενο και άθικτο.

Παρόλο που το Internet προσφέρει άνεση στην πρόσβαση και ευελιξία στην χρήση, η ακεραιότητα των δεδομένων δεν είναι πάντα βέβαιη. Θα πρέπει λοιπόν να δοθεί ιδιαίτερη προσοχή, στο πώς οι χρήστες, μπορούν να ωφεληθούν από τα πλεονεκτήματα που προσφέρονται από την τεχνολογία, χωρίς να θυσιάζεται η αξιοπιστία των δεδομένων που μεταφέρονται.

2.3.3. Το Αγγλοαμερικάνικο Σύστημα Αριθμοδεικτών

Οι βασικές ομάδες αριθμοδεικτών είναι οι παρακάτω:

1. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας (Return on Investment)

$$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Καθαρή θέση}}$$

Περιλαμβάνει τους εξής αριθμοδείκτες:

⇒ Περιθώριων Μικτού Κέρδους (Gross Operating Margin)

$$\frac{\text{Μικτό Κέρδος}}{\text{Πωλήσεις}}$$

⇒ Περιθώριον Καθάρου Κέρδους (Net Operating Margin)

$$\frac{\text{Καθαρό Κέρδος}}{\text{Πωλήσεις}}$$

2. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Η ομάδα αυτή περιλαμβάνει τους εξής αριθμοδείκτες:

⇒ Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας (Current Ratio)

$$\frac{\text{Κυκλοφορούντα} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχ/σμες Υποχρεώσεις}}$$

⇒ Αριθμοδείκτης Σχετικής Ρευστότητας (Quick Ratio)

$$\frac{\text{Ρευστοποιήσιμα} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχ/σμες Υποχρεώσεις}}$$

⇒ Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας (Acid Test Ratio)

$$\frac{\text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχ/σμες Υποχρεώσεις}}$$

3. Αριθμοδείκτες Λομής Περιουσίας

⇒ Αριθμοδείκτης Σχέσεως Καθαρής Θέσεως προς Ξένο Κεφάλαιο (Networth to total debt)

$$\frac{\text{Καθαρή Θέση}}{\text{Ξένο Κεφάλαιο}}$$

4. Αριθμοδείκτες Κυκλοφορίας

⇒ Αριθμοδείκτης Σχέσεως Πωλησιών προς Στοιχεία Ενεργητικού (Sales to Assets)

$$\frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Αποθέματα}} \cdot \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Υποχρεώσεις}}$$

5. Αριθμοδείκτες Χρηματιστηρίου

⇒ Αριθμοδείκτης Σχέσης Μέρισματος ανά Μετοχή προς Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής (Dividend Yield)

$$\frac{\text{Μέρισμα ανά Μετοχή}}{\text{Χρηματιστηριακή τιμή Μετοχής}}$$

2.4. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΓΕΡΜΑΝΙΑΣ

2.4.1. Γενικές Πληροφορίες

Η Γερμανική νομοθεσία χρηματοοικονομικής λογιστικής χαρακτηρίζεται από μια στενή σχέση, μεταξύ της οικονομικής ανάλυσης και του προσδιορισμού του κέρδους για φορολογικούς σκοπούς. Αυτό οφείλεται στη νόμιμη συνομολογούμενη αρχή της επιτακτικότητας.

Η Γερμανική νομοθεσία, ορίζει ρητά ότι, από την μια μεριά, οι απόψεις εκτιμήσεων που βασίζονται στο νόμο της φορολογίας, μπορούν να εξεταστούν μόνο σε συνδυασμό με την μεταχείρισή τους στις οικονομικές καταστάσεις και, από την άλλη μεριά, επικρατεί η άποψη που βασίζεται στη νομοθεσία της φορολογίας, ότι δηλαδή, αν μια φορά είχε προκύψει μια μείωση (έκπτωση) για τις ζημιές, η μείωση αυτή θα μπορούσε να διατηρηθεί.

Σύμφωνα με έναν κανονισμό του Ανωτάτου Διοικητικού Δικαστηρίου της Πρωσίας, σε μια περίπτωση φόρου της 5^{ης} Μαρτίου του 1907 και την ερμηνεία του το 1913, από τον Ludwig Mirge, ο οποίος ήταν πρόεδρος του Ανωτάτου Φορολογικού Δικαστηρίου της Γερμανίας από το 1935 ως το 1945 «για την εκτίμηση των παγίων ενεργητικών στοιχείων, κάποιος θα έπρεπε να επιλέξει την αξία, την οποία το υπό αμφισβήτηση αντικείμενο είχε στην επιχείρηση».

Για τα στοιχεία του ισολογισμού, έπρεπε να επιβεβαιωθεί αν ήταν τόσο απαραίτητα για την επιχείρηση, ώστε να πρέπει να αντικατασταθούν σε περίπτωση απώλειάς τους. Εάν αυτό ίσχυε, το κόστος αντικατάστασης αυτών των στοιχείων θα ήταν στην κανονική τους αξία. Αν μία αντικατάσταση δεν ήταν απαραίτητη, η αξία θα

έπρεπε να αποτιμηθεί, λαμβάνοντας υπόψη την χρησιμότητα του στοιχείου, αλλά, τουλάχιστον, η καθαρή (πραγματική) του αξία, θα έπρεπε να ληφθεί υπόψη.

Η τιμή *Teilwert* (χαμηλότερη τιμή αγοράς), συνήθιζε να είναι εφαρμοζόμενη για σκοπούς της παλαιότερης φορολογίας εισοδήματος (η οποία καταργήθηκε το 1997). Η χρησιμότητα της τιμής *Teilwert* βασίζεται, γενικά, στην αντίθεση μεταξύ του τρέχοντος κόστους και της καθαρής πραγματικής αξίας ή της οικονομικής αξίας. Η τελευταία, συνήθως, χρησιμοποιείται σε σχέση με δικαιώματα πνευματικής ιδιοκτησίας, μη εγγεγραμμένα προνόμια (διπλώματα ευρεσιτεχνίας) ή επίκτητη φήμη και πελατεία.

Κατά την διάρκεια του υπερπληθυσμού το 1923, επιτρεπόταν να καθοριστεί η αξία των απογραφών σαν σύνθεση των 2/3 της αξίας τους στην αρχή του χρόνου, συν 1/3 της αξίας τους στο τέλος του χρόνου, μείον 60%. Σύμφωνα με μια ανακοίνωση του Υπουργείου Οικονομικών του Βαυερίας, αυτή η αξιολόγηση περιορίστηκε σε απογραφές που χρηματοδοτήθηκαν από την δικαιοσύνη. Αργότερα, το 1924, το Άνωτατο Φορολογικό Δικαστήριο (*Reichsfinanzhof*) επιβεβαίωσε την άποψη αυτή.

Ως επακόλουθο του μετασχηματισμού της 4^{ης} Οδηγίας της Ευρωπαϊκής Κοινότητας και εξαιτίας του μικρού ρυθμού πληθωρισμού τα τελευταία χρόνια, επιπρόσθετες αποκαλύψεις για πληροφορίες που βασίζονται στην λογιστική του τρέχοντος κόστους, έχουν χάσει την σπουδαιότητά τους στους συλλογικούς οικονομικούς (ετήσιους) απολογισμούς.

Οι εκθέσεις του Υπουργείου Εμπορίου της Ν. Ζηλανδίας και η Αυστραλέζικη Επιτροπή των Εξασκουμένων Ορκωτών Λογιστών, καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι, ο ρυθμός επιτοκίου της αγοράς δεν αυξάνεται από τον ρυθμό του πληθωρισμού. Αυτό θα οδηγούσε σε κέρδη των οφειλετών και σε ζημιές των πιστωτών.

Η κυβέρνηση της Γερμανίας έχει δώσει προτεραιότητα στην ενδυνάμωση των εταιρειών, στην βελτίωση των υποδομών τους, στην βελτίωση των τοπικών οικονομικών δομών, καθώς επίσης και στην επιδίωξη μιας ενεργούς πολιτικής για την απασχόληση, κυρίως σαν

μέτρο υποστήριξης για την ενσωμάτωση των ανέργων και των νέων ατόμων στην ενεργό εργασιακή δύναμη.

Στην Γερμανία η Ομάδα της Εξωτερικής Οικονομικής Ανάλυσης ιδρύθηκε το 1978 και απαρτιζόταν από ορκωτούς λογιστές, ακαδημαϊκούς και ελεύθερους επαγγελματίες. Έχει δημοσιεύσει λογιστικές συστάσεις, μερικές από τις οποίες, μαζί με άλλους Οργανισμούς. Οι συστάσεις αυτές, ασκούν σημαντική επιρροή στις επιχειρήσεις. Σύμφωνα με την Διεθνοποίηση των Οικονομικών Δεσμών και της μετανάστευσης των Ευρωπαϊκών Οικονομιών, γίνονται φανερές διαφορετικές απαιτήσεις για τις Γερμανικές οικονομικές καταστάσεις. Προκειμένου να βελτιωθεί η διεθνής συγκρισιμότητα των Γερμανικών οικονομικών καταστάσεων, οι εταιρείες μπορούν να επιλέξουν να κατασκευάσουν την δομή των αποτελεσμάτων χρήσεως, βασιζόμενες στην μέθοδο του κόστους των πωλήσεων. Γενικά, οι εναρμονισμένοι κανονισμοί της λογιστικής, μέσα στην Ευρωπαϊκή Ένωση, οδηγούν σε διεθνείς ισοδύναμες οικονομικές καταστάσεις.

Μια μελέτη παρουσιάζει τα αποτελέσματα μιας έρευνας ποικίλων απόψεων, σχετικά με την εναρμόνιση της διεθνούς λογιστικής, κατά την οποία, υποβλήθηκαν ερωτηματολόγια σε ανώτερους διευθυντές μεγάλων Γερμανικών εταιρειών, καθώς και σε καθηγητές λογιστικής του Πανεπιστημίου. Οι περισσότεροι εταιρικοί διευθυντές, ήταν το λιγότερο σκεπτικοί, σχετικά με τις αρχές του U.S. GAAP. Σχεδόν όλοι οι συμμετέχοντες συμφωνούν, ότι οι κανόνες της Γερμανικής λογιστικής μειώνουν την απαίτηση για Γερμανικές μετοχές στο εξωτερικό. Σχετικά με σημαντικές πληροφορίες που αφορούν τους επενδυτές στην κεφαλαιουχική αγορά, η πλειοψηφία των διευθυντών είχαν θετική άποψη για την Γερμανική λογιστική. Επιπλέον, θεωρούσαν ότι η λογιστική των Η.Π.Α. έχει αρνητικές επιπτώσεις στις συνθήκες της κεφαλαιουχικής αγοράς και για τον λόγο αυτό, ενθαρρύνει την βραχυπρόθεσμη σκέψη. Οι ακαδημαϊκοί, από την άλλη πλευρά, τάσσονται υπέρ της λογιστικής των Η.Π.Α. και επικρίνουν την Γερμανική λογιστική. Η πλειοψηφία των διευθυντών τάσσονταν υπέρ της άποψης, του να δοθεί στις Γερμανικές εταιρείες η ευκαιρία να προετοιμάσουν τις ενοποιημένες οικονομικές τους καταστάσεις.

συμφώνα προς τον Γερμανικό Εμπορικό Κώδικα, τα Διεθνή Λογιστικά Πρωτόκολλα και το U.S.G.A.P.

Πολλές μεγάλες διεθνείς εν ενεργεία εταιρείες στην Γερμανία, σκοπεύουν να αλλάξουν την λογιστική τους σε ευρώ, όσο το δυνατόν συντομότερα. Στην τρέχουσα εκδοχή του Γερμανικού Εμπορικού Νόμου, η προετοιμασία των ετήσιων ισολογισμών σε Γερμανικά μάρκα απαιτείται κατηγορηματικά. Μέχρι στιγμής, η Γερμανική νομοθετική εξουσία, δεν έχει κάνει προβλέψεις για την προετοιμασία του ισολογισμού σε ευρώ, σαν εναλλακτική λύση, κατά την διάρκεια της μεταβατικής περιόδου. Άλλα λογιστικά θέματα, που συσχετίζονται με την εισαγωγή του ευρώ συζητώνται.

Οι προσπάθειες της Γερμανίας να εισάγει νομοθεσία, η οποία θα επέτρεπε στις εταιρείες να χρησιμοποιούν τα Διεθνή Λογιστικά Πρωτόκολλα (I.A.S.) για τους ενοποιημένους λογαριασμούς τους, προκαλούν νέα προβλήματα, καθώς οι αντιπρόσωποι των βιομηχανιών αποκάλυψαν ότι είχαν συντάξει ένα σετ από αντιπροτάσεις.

Με την ενσωμάτωση των Οδηγιών της Ευρωπαϊκής Κοινότητας στη νομοθεσία της Γερμανικής λογιστικής το 1985, σημαντικές αλλαγές έχουν γίνει στην Γερμανική οικονομική ανάλυση, που την ευθυγραμμίζουν, κυρίως, με την Αγγλο - Αμερικάνικη πρακτική. Παρόλα αυτά, σημαντικές διαφορές εξακολουθούν να υπάρχουν. Οι αναγνώστες μπορούν τώρα να βρουν ένα σετ σημειώσεων, με πληροφορίες γύρω από τον ισολογισμό και την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, περισσότερο λεπτομερειακό, σε σχέση με αυτό των Η.Π.Α. Οι μοναδικές πηγές αποκαλύψεων, στις οποίες η Γερμανία μένει ακόμα πίσω από τις Η.Π.Α., είναι οι ταμειακές ροές. Το κατά πόσον οι Γερμανικές εταιρείες παρέχουν πληροφορίες για τις ταμειακές τους ροές σε εθελοντική βάση, σε μια προσπάθεια να συμμορφωθούν με τους διεθνείς κανόνες, δεν έχει σχέση με την αναφορά στον μερισμό των κερδών.

2.4.2. Λογιστικές Αρχές

(α) Η σημαντικότερη αρχή που διέπει τις οικονομικές καταστάσεις στην Γερμανία είναι η αρχή της επιτακτικότητας. Η αρχή αυτή, είναι η αποφασιστική επιρροή των προτύπων της χρηματοοικονομικής λογιστικής, τα οποία επηρεάζουν τα πρότυπα φορολογίας εισοδήματος. Αλλά, στην πραγματικότητα, μια αποφασιστική επιρροή καθορίζεται από κανόνες προσδιορισμού του κέρδους στην οικονομική κατάσταση για φορολογικούς σκοπούς.

(β) Για την μέτρηση συμβατικών πληρωμών, όπως οφέλη από συμμετοχή υπαλλήλων ή μερίδια, τα περιουσιακά στοιχεία θα πρέπει να εκτιμώνται στο ιστορικό κόστος.

(γ) Οι αρχές του τρέχοντος κόστους λογιστικής, μπορεί να βρεθούν στην Γαλλία και την Ιταλία. Θα αναφέρουμε μόνο τον Eugene Leautey (1897), ο οποίος πριν από 1 αιώνα εμφανίστηκε με μια πρόταση να καταγράψει, τόσο το ιστορικό κόστος, όπως επίσης και το τρέχον κόστος, καθώς και τον Ιταλό Fabio Besta (1891), του οποίου η δουλειά βασίστηκε στην θεωρία της αξίας του Ricardo.

Μετά το 1970, μερικές από τις πιο μεγάλες Γερμανικές εταιρείες, απελευθέρωσαν πρόσθετες πληροφορίες στις οικονομικές τους καταστάσεις, βασιζόμενες στην λογιστική του τρέχοντος κόστους. Η μέθοδος τους γεννά μια δυνατή ομοιότητα με προτάσεις της Βρετανικής Επιτροπής Λογιστικών Προτύπων, που έγιναν το 1981, 1986 και το 1991. Οι εταιρείες χρησιμοποιούσαν τρέχοντα κόστη, μόνο για να εκτιμήσουν εκείνα τα περιουσιακά στοιχεία, τα οποία χρηματοδοτήθηκαν από το κεφάλαιο ή τα αποθέματα.

2.4.3. Το Γρήγορο Σύστημα Δοκιμαστικών

1. Αριθμοδείκτες Ισολογισμού

(α) Αριθμοδείκτες Χρηματοδοτήσεως

⇒ Αριθμοδείκτης Δυναμικής Επιβάρυνσης

$$\frac{\text{Ξένο Κεφάλαιο}}{\text{Ίδιο Κεφάλαιο}}$$

⇒ Αριθμοδείκτης Πόσης Ξένου Κεφαλαίου

$$\frac{\text{Ξένο Κεφάλαιο}}{\text{Συνολικό Παθητικό}}$$

(β) Αριθμοδείκτες Περιστασιακής Λομής

⇒ Αριθμοδείκτης Εντάσεως Πηγών

$$\frac{\text{Πάγια}}{\text{Συνολικό Ενεργητικό}}$$

(γ) Αριθμοδείκτες Επενδύσεως

⇒ Αριθμοδείκτης Καλυφτός Πηγών με Ίδια Κεφάλαια

$$\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Πάγια}}$$

(δ) Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

⇒ Αριθμοδείκτης Βραχυχρόνης Ρευστότητας

$$\frac{\text{Κυκλοφορούν + Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

⇒ Αριθμοδείκτης Μακροχρόνιας Ρευστότητας

$$\frac{\text{Ίδιο + Ξενο Κεφάλαιο}}{\text{Πάγια}}$$

2. Αριθμοδείκτης Λογαριασμού Κερδών και Ζημιών

⇒ Αριθμοδείκτης Σχέσεως Δαπάνης προς Πρόσοδο

$$\frac{\text{Δαπάνη}}{\text{Πρόσοδος}}$$

3. Αριθμοδείκτης Κόστους

⇒ Αριθμοδείκτης Σχέσεως Κόστους κατ' είδος προς Συνολικό Κόστος

$$\frac{\text{Κόστος Πρώτων Υλών}}{\text{Συνολικό Κόστος}}$$

⇒ Αριθμοδείκτης Σχέσεως Κόστους προς Παραγόμενο Προϊόν

$$\frac{\text{Ποσότητα Πρώτης Ύλης}}{\text{Ποσότητα Παραγόμενου Προϊόντος}}$$

⇒ Αριθμοδείκτης Σχέσεως Κόστους προς Χρόνο

$$\frac{\text{Κόστος Παραγωγής}}{\text{Αριθμός Ωρών Άμεσης Εργασίας}}$$

4. Αριθμοδείκτης Κύκλου Εργασιών

⇒ Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας

$$\frac{\text{Κύκλος Εργασιών}}{\text{Αποθέματα}} \quad \frac{\text{Απαιτήσεις}}{\text{Κύκλος Εργασιών}}$$

5. Αριθμοδείκτης Εντάσεως Έργων

⇒ Αριθμοδείκτης Σχέσεως Ποσότητας Δαπανών προς Ποσότητα Έργου

$$\frac{\text{Αριθμός Άμεσων Ημερομισθίων}}{\text{Ποσότητα Παραγόμενου Έργου}}$$

δ. Αριθμοδείκτες Εκμεταλλεύσεως

⇒ Αριθμοδείκτες Ποσού Απασχολήσεως

Ωρες Πραγματικής Λειτουργίας Μηχανών

Ωρες Κανονικής Λειτουργίας Μηχανών

ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ (ΑΝΑΛΥΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ) – ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ

<u>Έννοια & Αποστολή</u>	<u>Βασικοί σκοποί</u>	<u>Είδη</u>	<u>Μέθοδοι ή μέσα</u>
<p>α.</p> <p>Κριτική <u>οικονομία</u> που αποβλέπει στην εκτίμηση της τρέχουσας και της προηγούμενης οικονομικής κατάστασης και των Α.Χ., με πρωταρχικό σκοπό τον προσδιορισμό όσο το δυνατόν καλύτερων εκτιμήσεων και προβλέψεων για τις μελλοντικές συνθήκες και την δραστηριότητα μίας επιχείρησης.</p> <p>β.</p> <p>Επισημάνση <u>ανάλυτικών μεθόδων</u> και τεχνικών στις οικονομικές καταστάσεις και δεδομένων για την εξαγωγή μετρήσεων και σχέσεων, σημαντικών και χρήσιμων, στην διαδικασία λήψης οικονομικών αποφάσεων. Συνεπώς εξυπηρετεί την μετατροπή απλών δεδομένων (στοιχείων) σε χρήσιμες ή σημαντικές πληροφορίες.</p>	<p>Ανάλυση, διερεύνηση και εκτίμηση της:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ρευστότητας • Σταθερότητας • Αποδοτικότητας • Δυνατότητας ανάπτυξης της επιχείρησης <p style="text-align: center;"><u>Αναλυτικοί σκοποί</u></p> <p>Ανάλυση, διερεύνηση και εκτίμηση:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Δομής Περιουσίας • Δομής Κεφαλαίων • Αποδοτικότητας • Ρευστότητας • Καταχρέωσης (Δανειακής Επιβάρυνσης) • Κύκλου εργασιών (Ταχύτητας Κυκλοφορίας) • Σύνθεσης Εξόδων – Εσόδων • Διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων (Ταχύτητας κ.λ.π.) • Αποδοτικότητας Πωλήσεων 	<p>α.</p> <p><u>Ανάλογα με τη θέση</u> αφοσι που διενεργεί την ανάλυση</p> <ul style="list-style-type: none"> • Εξωτερική • Εσωτερική <p>β.</p> <p><u>Ανάλογα με τις διενεργούμενες συγκρίσεις</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • Διαχρονικές συγκρίσεις (διαχρονική ανάλυση) • Διεπιχειρησιακές συγκρίσεις (διεπιχειρησιακή ανάλυση) <p>γ.</p> <p><u>Ανάλογα με τα στάδια</u> διενέργειας της ανάλυσης:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Τυπική ανάλυση • Ουσιαστική ανάλυση <p><u>Τυπική</u></p> <ul style="list-style-type: none"> - Ελέγχει την εξωτερική διάρθρωση του ισολογισμού και των Α.Χ. - Επιφέρει με βάση τους παραπάνω ελέγχους τις αναγκαίες διορθώσεις στον ισολογισμό και τα Α.Χ. - Συμπληρώνει τους απόλυτους αριθμούς (Ισολ. + Α.Χ.) με σχετικούς αριθμούς. - Αποκτά συμπληρωματικό υλικό. <p><u>Ουσιαστική</u></p> <ul style="list-style-type: none"> - Εκκινά από ένα κανονικό σχήμα Ισ. και Α.Χ. - Εμφανίζει τα κονδύλια που διαφέρουν σημαντικά από το κανονικό σχήμα. - Διερευνά τις καταστάσεις ροών. - Εκτιμά με αριθμοδείκτες την οικονομική κατάσταση και αποδοτικότητα της επιχ/σης. 	<p>α. Κάθετη ανάλυση</p> <p>β. Οριζόντια ανάλυση</p> <p>γ. Αριθμοδείκτες τάσης</p> <p>δ. Αριθμοδείκτες</p> <p>ε. Ειδικά μέσα</p> <ul style="list-style-type: none"> • Νεκρό Σημείο • Καταστάσεις Ροών • Πρόβλεψη ρευστών • Έκθεση μεταβολής μικτού κέρδους κ.λ.π.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙΙ:

* ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ *

Ι. ΓΕΝΙΚΗ ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Ι.1. ΕΝΝΟΙΑ - ΦΥΣΗ - ΣΚΟΠΟΙ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Ι.1.1. Έννοια της Ανάλυσης

Όπως είναι ήδη γνωστό, οι βασικές οικονομικές καταστάσεις, δηλαδή ο ισολογισμός, ο πίνακας αποτελεσμάτων χρήσης, ο πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων και το προσάρτημα είναι γενικού σκοπού, απευθυνόμενοι προς όλους τους ενδιαφερομένους χρήστες (π.χ. μετόχους, πιστωτές, τράπεζες, διοίκηση, εργαζομένους, κ.λ.π.), χωρίς να λαμβάνουν υπόψη τις ιδιαίτερες ανάγκες πληροφόρησής τους.

Επιπλέον, οι οικονομικές καταστάσεις αποτελούν απλά «πηγή» πρωτογενών δεδομένων (λογιστικών στοιχείων ή μεγεθών), τα οποία, κατά κανόνα, από μόνα τους δεν είναι και πολύ σημαντικά, αλλά μπορούν να αποκτήσουν σπουδαιότητα και να δημιουργήσουν χρήσιμες πληροφορίες (όταν π.χ. προσδιορίζεται η μεταξύ τους σχέση ή προσδιορίζεται ο ρυθμός μεταβολής τους ή συγκρίνεται ο ρυθμός μεταβολής τους). Συνεπώς, οι οικονομικές καταστάσεις δεν παρέχουν έτοιμες χρήσιμες πληροφορίες. Οι χρήσιμες πληροφορίες θα προκύψουν μόνο μετά από επεξεργασία των δεδομένων αυτών, με την βοήθεια ορισμένων τεχνικών ή μέσων ανάλυσης. Ο κάθε χρήστης ή αναλυτής, ανάλογα με τις δικές του ανάγκες, θα προσπαθήσει με την βοήθεια των τεχνικών αυτών, να αποσπάσει από τις οικονομικές καταστάσεις τις κρυμμένες πληροφορίες που επιθυμεί.

Αυτός είναι ένας από τους βασικούς και ίσως ο σημαντικότερος σκοπός της λογιστικής: η επεξεργασία των δεδομένων των οικονομικών καταστάσεων, για την δημιουργία και πρόσφορή προστιθέτων χρηματοοικονομικών πληροφοριών στους χρήστες, για τους οποίους απεικονών την απαραίτητη βάση για την «κατά τα δυνατόν» πιο άρτια λήψη οικονομικών αποφάσεων.

Έτσι, μπορεί να ειπωθεί ότι, με την σύνταξη των χρηματοοικονομικών καταστάσεων τερματίζεται ο ρόλος της λογιστικής από τεχνική άποψη και αρχίζει ένας άλλος ρόλος, πιο σημαντικός, που αποσκοπεί στην διερεύνηση, αξιολόγηση και ερμηνεία των στοιχείων που περιέχονται σε αυτές, ώστε να μπορούν οι χρήστες να σχηματίζουν γνώμη για την επιχειρησιακή επίδοση και χρηματοοικονομική θέση της επιχείρησης.

Ο πιο πάνω ρόλος ή σκοπός της λογιστικής εξυπηρετείται με την «*ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων*», η οποία, κατά τον Leopold A. Bernstein, είναι:

«Μία διαδικασία ευθυκρισίας που αποβλέπει στην αξιολόγηση της τρέχουσας και παρελθούσας χρηματοοικονομικής κατάστασης και των αποτελεσμάτων των εργασιών μίας επιχείρησης, με πρωταρχικό αντικειμενικό στόχο τον καθορισμό των καλύτερων δυνατών εκτιμήσεων και προβλέψεων, για την μελλοντική κατάσταση και απόδοση της επιχείρησης».

Επομένως, ο όρος «*ανάλυση ισολογισμών*» ή «*ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων*» σημαίνει την σύγκριση κατά αξία των διαφόρων ομαδοποιημένων στοιχείων του ισολογισμού προς το σύνολό τους ή προς την αξία ορισμένης ομάδας στοιχείων και ακόμη προς τα στοιχεία άλλου ή άλλων ισολογισμών της ίδιας ή ομοειδούς επιχειρήσεως, με σκοπό την μελέτη της οικονομικής της καταστάσεως. Η διαδικασία της αναλύσεως συνίσταται στην εφαρμογή αναλυτικών μεθόδων επεξεργασίας των διαφόρων αριθμητικών στοιχείων των ισολογισμών και αποβλέπει στην εξαγωγή χρήσιμων πληροφοριών, κατάλληλων για την λήψη αποφάσεων. Συνεπώς, εξυπηρετεί την μετατροπή απλών δεδομένων (στοιχείων) σε χρήσιμες ή σημαντικές πληροφορίες.

Στον πιο πάνω ορισμό, κρίνουμε σκόπιμο να επισημάνουμε τα εξής:

- * Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων δεν είναι μηχανιστική εργασία, δεν τελειώνει με τον απλό υπολογισμό κάποιων σχέσεων με την μορφή ποσοστών, δεικτών, κ.λ.π. Η ορθή αξιολόγηση και ερμηνεία αυτών των σχέσεων απαιτεί ευθυκρισία από την πλευρά

του αναλυτή, δηλαδή ορθή, σωστή κρίση, που προϋποθέτει προσοχή, σύνεση, γνώσεις, ευφυΐα, εμπειρία και οξυδέρκεια.

- Η οποιαδήποτε ανάλυση, ανεξάρτητα από τον υπεύθυνο λήψης μίας απόφασης, έχει μελλοντικό προσανατολισμό. Έτσι, αναλύεται και αξιολογείται το παρελθόν και το παρόν, αλλά **Πρωταρχικός Αντικειμενικός Στόχος** της ανάλυσης είναι ο καθορισμός των καλύτερων δυνατών εκτιμήσεων και προβλέψεων για την μελλοντική κατάσταση και υποδοχή της επισημύσεως. Αυτό δε γιατί, οποιαδήποτε απόφαση αφορά το μέλλον και όχι το παρελθόν.

1.1.2. Φύση της Ανάλυσης

Η διαδικασία της ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων συνίσταται στην εφαρμογή αναλυτικών εργαλείων και τεχνικών στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις και σε λοιπά δεδομένα, για την εξαγωγή μετρήσεων και σχέσεων σημαντικών και χρήσιμων στην διαδικασία λήψης αποφάσεων. Συνεπώς, η ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, πρώτα απ' όλα, χρησιμεύει στην μετατροπή «δεσφύμένων» σε χρήσιμες πληροφορίες.

Οι διαδικασίες της χρηματοοικονομικής ανάλυσης μπορεί να περιγραφούν με διάφορους τρόπους, ανάλογα με τον επιδιωκόμενο στόχο. Η χρηματοοικονομική ανάλυση, για παράδειγμα, μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως ένα προκαταρκτικό μέσο «διαλογής» για την επιλογή χρεογράφων. Μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως ένα μέσο «πρόβλεψης» της μελλοντικής οικονομικής κατάστασης και των αποτελεσμάτων. Μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως ένα μέσο «διαγνωστικής» διαχειριστικών, λειτουργικών ή άλλων προβλημάτων. Μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως ένα μέσο «αξιολόγησής» της διοίκησης. Πάνω απ' όλα, η χρηματοοικονομική ανάλυση δεν περιορίζει και στενεύει τις αναπόφευκτες περιοχές αβεβαιότητας που συνυπάρχουν σε οποιαδήποτε διαδικασία λήψης αποφάσεων. Η χρηματοοικονομική ανάλυση δεν περιορίζει τον ρόλο της ευθυκρισίας, αλλά μάλλον καθιερώνει και δημιουργεί μια υγιή και συστηματική βάση, για την με ορθολογικό τρόπο εφαρμογή της.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση είναι η διαδικασία του προσδιορισμού των «δυνατών» και «αδυνατών» σημείων της επιχείρησης, από χρηματοοικονομική σκοπιά, με την καθιέρωση κατάλληλων σχέσεων, μεταξύ των στοιχείων του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης και δεδομένων από άλλες πηγές.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση μπορεί να αναληφθεί από την διοίκηση της επιχείρησης ή από τρίτους έξω από την επιχείρηση (π.χ. ιδιοκτήτες, μετόχους, επενδυτές, δανειστές και άλλους). Βέβαια, η φύση της ανάλυσης θα διαφέρει, ανάλογα με τον σκοπό του αναλυτή.

1.1.3. Σκοποί της Ανάλυσης

1. Βασικοί Σκοποί

Βασικός σκοπός της ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων είναι η συναγωγή συμπερασμάτων για την οικονομική κατάσταση της επιχειρήσεως και τις τάσεις που διαμορφώνονται στην εξέλιξή της. Πιο συγκεκριμένα, με την ανάλυση ερευνώνται τα εξής:

α. ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ

Γενικά, με τον όρο **ρευστότητα** εκφράζεται η ικανότητα μίας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της, όταν αυτές γίνονται ληξιπρόθεσμες. Στα πλαίσια μίας χρηματοοικονομικής ανάλυσης, με στόχο την αξιολόγηση αυτής της πλευράς της επιχείρησης, ο αναλυτής προσπαθεί με την εφαρμογή διαφόρων τεχνικών, να προσδιορίσει την ρευστότητα της επιχείρησης, κάτω από τις παρούσες συνθήκες, ποσοτικά και ποιοτικά και να κρίνει αν η επιχείρηση έχει επαρκή ρευστότητα και αν μπορεί να την διατηρήσει σε μία περίοδο δύσκολων οικονομικών συνθηκών (π.χ. σε μία κάμψη της δραστηριότητάς της, σε περίπτωση απεργιακών κινητοποιήσεων του προσωπικού, κ.λ.π.).

Μία σε βάθος ανάλυση και διερεύνηση των διαφόρων πτυχών της ρευστότητας απαιτεί την μελέτη και διερεύνηση:

- ❖ των σχέσεων μεταξύ των κυκλοφοριακών στοιχείων και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων,
- ❖ της φύσης και του μεγέθους των υποχρεώσεων της επιχείρησης προς τους δανειστές και τους μετόχους της,
- ❖ της προστασίας που παρέχεται στους δανειστές της και ιδιαίτερα στους μακροπρόθεσμους δανειστές της, με την μορφή υποθηκών, ενεχύρων, ρητρών στα δανειστικά συμβόλαια, κ.λ.π. και
- ❖ της προϊστορίας των πραγματοποιημένων κερδών, του ύψους αυτών στην τρέχουσα χρήση και της διαγραφόμενης τάσης αυτών στο μέλλον.

β. ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑ

Με τον όρο **σταθερότητα** εκφράζεται η ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται, γενικά, στις τρέχουσες υποχρεώσεις της από μακροχρόνια σκοπιά. Έτσι, σταθερότητα σημαίνει την ικανότητα της επιχείρησης να καταβάλλει τους τόκους και τα χρεολύσια των μακροπρόθεσμων δανείων, καθώς και την ικανότητά της να καταβάλλει κανονικά τα μερίσματα, τόσο στους προνομιούχους, όσο και στους κοινούς μετόχους. Αυτή εξαρτάται από την γενικότερη ισορροπία στην δομή των περιουσιακών στοιχείων και κυρίως των στοιχείων του παθητικού, κατά την διάρκεια μιας σχετικά μακράς χρονικής περιόδου.

Για μία σε βάθος ανάλυση, για την μέτρηση και αξιολόγηση της χρηματοοικονομικής σταθερότητας της επιχείρησης, απαιτείται η μελέτη και διερεύνηση στοιχείων και σχέσεων, που θα επιτρέψουν την αξιολόγηση του κύκλου εργασιών, των μικτών κερδών και της χρηματοοικονομικής θέσης ή κατάστασης της επιχείρησης.

Γενικά, όταν από την χρηματοοικονομική ανάλυση προκύψουν πληροφορίες ότι:

- ❖ με βάση την υπάρχουσα και την μελλοντική ζήτηση των προϊόντων ή των υπηρεσιών της επιχείρησης, ο κύκλος εργασιών, σε σταθερές δραχμές, είναι ικανοποιητικός και θα παραμείνει σταθερός ή καλύτερα θα παρουσιάσει ανοδική πορεία,

- ❖ το μικτό κέρδος είναι ικανοποιητικό, αφού καλύπτει τα λειτουργικά έξοδα, τους τόκους και τα μερίσματα και προβλέπεται η διατήρησή του ή καλύτερα η παραπέρα ευνοϊκή εξέλιξή του,
- ❖ τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης παρουσιάζουν ικανοποιητική ταχύτητα κυκλοφορίας και γενικά όλοι οι οικονομικοί πόροι χρησιμοποιούνται ικανοποιητικά και τα λειτουργικά έξοδα ελέγχονται αποτελεσματικά,
- ❖ ο δανεισμός της επιχείρησης έχει γίνει με καλούς όρους και γενικά δεν θεωρείται υψηλός, δηλαδή η δανειακή της επιβάρυνση βρίσκεται μέσα σε λογικά πλαίσια.

τότε μπορεί, γενικά, να υποστηριχθεί ότι η επιχείρηση παρουσιάζει χρηματοοικονομική σταθερότητα και ότι, ενδεχομένως, κάποιες δυσκολίες που πιθανόν να παρουσιαστούν στο μέλλον, είναι δυνατόν, με κατάλληλους χειρισμούς, να υπερπηδηθούν.

γ. ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ

Με τον όρο **αποδοτικότητα**, γενικά, υποδηλώνεται η διατήρηση και η επαύξηση της καθαρής θέσης της επιχείρησης. Η αποδοτικότητα, ως κριτήριο μέτρησης της επιτυχούς ή μη λειτουργίας της επιχείρησης, κατά την επικρατούσα άποψη, είναι η σχέση ανάμεσα στα «κέρδη» που πραγματοποιούνται μέσα σε μία λογιστική χρήση και στο «κεφάλαιο» που χρησιμοποιήθηκε μέσα σε αυτήν για την πραγματοποίησή τους.

Για μία σε βάθος ανάλυση, για την μέτρηση και αξιολόγηση της αποδοτικότητας, απαιτείται, σε πρώτη φάση, η μελέτη της φύσης και του ύψους των κερδών, η κανονικότητά τους και η τάση της εξέλιξής τους και σε δεύτερη φάση, πιο λεπτομερειακή και ιδίως αν τα ευρήματα της πρώτης δεν είναι ικανοποιητικά, απαιτείται η μελέτη του βαθμού χρησιμοποίησης και διαχείρισης των περιουσιακών στοιχείων (ταχύτητες κυκλοφορίας), του ποσοστού μικτού κέρδους, του ποσοστού καθαρού κέρδους, κ.λ.π.

δ. ΔΥΝΑΤΟΤΗΤΑ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ

Ένα από τα βασικά καθήκοντα της διοίκησης είναι η διατήρηση ή και βελτίωση της ανταγωνιστικής θέσης της επιχείρησης, τόσο στα

πλαίσια του κλάδου που ανήκει, όσο και, γενικότερα, στα πλαίσια μίας δυναμικά αναπτυσσόμενης οικονομίας. Η δυνατότητα ανάπτυξης της επιχείρησης μπορεί να μετρηθεί με την επέκταση και ανάπτυξη σε νέες αγορές, το ποσοστό ανάπτυξης στις ήδη υπάρχουσες αγορές, το ποσοστό αύξησης των πωλήσεων, των καθαρών κερδών, των κερδών ανά μετοχή, του μερίσματος ανά μετοχή, της μέσης αγοραίας τιμής της μετοχής, της λογιστικής αξίας ανά μετοχή, κ.λ.π. Πρόκειται για μία σημαντική πλευρά της επιχείρησης γιατί, όταν αυτή δεν αναπτύσσεται, ώστε να διατηρήσει τουλάχιστον την θέση της μέσα στην αγορά ή στον κλάδο που ανήκει, κινδυνεύει να τεθεί στο περιθώριο, κ.λ.π.

2. Αναλυτικοί Σκοποί

Από τα πιο πάνω προκύπτει ότι η ανάλυση, διερεύνηση και αξιολόγηση των τεσσάρων βασικών πλευρών της επιχείρησης, ολοκληρώνεται μετά από ανάλυση και αξιολόγηση των ειδικότερων πτυχών τους, που αποτελούν και τους μερικότερους ή αναλυτικότερους σκοπούς της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

Ειδικότερα, γενικά παραδεκτοί αναλυτικοί σκοποί της ανάλυσης οικονομικών καταστάσεων είναι οι πιο κάτω:

- ✓ Η ανάλυση, διερεύνηση και εκτίμηση της δομής της περιουσίας και των κεφαλαίων της επιχείρησης.
- ✓ Η ανάλυση, διερεύνηση και αξιολόγηση της χρηματοπιστωτικής θέσης της επιχείρησης (σχέση των διαφόρων ειδών και μορφών κεφαλαίων μεταξύ τους και προς το σύνολο των κεφαλαίων, σχέση κεφαλαίων και περιουσίας, τρόπος χρηματοδότησης του πάγιου ενεργητικού, υπολογισμός του καθαρού κεφαλαίου κίνησης, προσδιορισμός της λογιστικής και πραγματικής καθαρής θέσης, κ.λ.π.).
- ✓ Η ανάλυση, διερεύνηση και εκτίμηση της ρευστότητας και της δανειακής επιβάρυνσης.

- ✧ Η ανάλυση, διερεύνηση και εκτίμηση της επάρκειας του καθαρού κεφαλαίου κίνησης, της ποιότητάς του, καθώς και της αποτελεσματικής διαχείρισής του.
- ✧ Η ανάλυση και διερεύνηση του κύκλου εργασιών, της σύνθεσης των εξόδων και εσόδων, των ετήσιων αποτελεσμάτων, καθώς και της διάθεσης αυτών.
- ✧ Η ανάλυση και η διερεύνηση της αποτελεσματικής διαχείρισης ή χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων, παγίων και κυκλοφοριακών, του καθαρού κεφαλαίου κίνησης, καθώς και του ιδίου κεφαλαίου και των απασχολούμενων κεφαλαίων (ταχύτητα κυκλοφορίας της συνολικής περιουσίας, ταχύτητες κυκλοφορίας των επιμέρους κατηγοριών ή στοιχείων, όπως, π.χ. του παγίου ενεργητικού, των αποθεμάτων, των απαιτήσεων, των χρηματικών διαθεσίμων, του ιδίου κεφαλαίου, των απασχολούμενων κεφαλαίων, κ.λ.π.).
- ✧ Η ανάλυση και διερεύνηση της αποδοτικότητας των πωλήσεων σε μικτά κέρδη, κέρδη εκμετάλλευσης και καθαρά κέρδη.
- ✧ Προσδιορισμός οποιουδήποτε άλλου στοιχείου ή σχέσης, που μπορεί να δώσει πληροφορίες για την δραστηριότητα και την πορεία των εργασιών της επιχείρησης.

1.2. ΕΙΔΗ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, ανάλογα με το ποιος διενεργεί την ανάλυση, το είδος των συγκρίσεων και τα στάδια της ανάλυσης, μπορεί να διακριθεί ως εξής:

1.2.1. ΑΝΑΛΟΓΑ ΜΕ ΤΟ ΠΟΙΟΣ ΤΗΝ ΔΙΕΝΕΡΓΕΙ, ΣΕ:

Υπάρχουν δύο είδη αναλύσεως των λογιστικών καταστάσεων, ανάλογα με την θέση εκείνου, ο οποίος την διενεργεί, η εσωτερική και η εξωτερική ανάλυση.

Τ. Εσωτερική Ανάλυση

Η εσωτερική ανάλυση αναλαμβάνεται από πρόσωπα που έχουν άμεση σχέση με την επιχείρηση και έχουν συνεπώς την δυνατότητα να αντλήσουν οποιαδήποτε πληροφορία περιέχεται στα λογιστικά βιβλία και σε άλλες πηγές παροχής δεδομένων ή πληροφοριών στο εσωτερικό της επιχείρησης (π.χ. στατιστικές για χρόνους απασχόλησης μηχανημάτων, εργατών, κ.λ.π., πληροφορίες από αρμόδια όργανα και ανώτερα στελέχη της επιχείρησης). Εσωτερικοί, λοιπόν, αναλυτές είναι κυρίως στελέχη της επιχείρησης, ορκωτοί ελεγκτές, κ.λ.π. Πρέπει να σημειωθεί ότι, στα πλαίσια της ανάλυσης, οι μέτοχοι και το εργαζόμενο προσωπικό θεωρούνται ως τρίτα πρόσωπα για την επιχείρηση, αφού δεν έχουν πρόσβαση στα πλήρη λογιστικά βιβλία της επιχείρησης.

Το μεγάλο πλεονέκτημα της εσωτερικής ανάλυσης είναι ότι ο αναλυτής μπορεί να ελέγξει την πολιτική των αποσβέσεων, τους κανόνες αποτίμησης, την ορθή ταξινόμηση των στοιχείων στις οικονομικές καταστάσεις, την αλλαγή στην μέθοδο αποτίμησης και τις επιπτώσεις της στις οικονομικές καταστάσεις, κ.λ.π.

Η εσωτερική ανάλυση, συνεπώς, αποκτά μεγαλύτερη διαύγεια και επιτρέπει στον αναλυτή να προχωρήσει την ανάλυσή του σε βάθος, αξιοποιώντας όλα τα διαθέσιμα στοιχεία και να σχηματίσει μια πιο ορθή εικόνα για την οικονομική κατάσταση, δραστηριότητα και αποδοτικότητα της επιχείρησης. Η εν λόγω ανάλυση, γίνεται από πρόσωπα της επιχειρήσεως, τα οποία ενδιαφέρονται κυρίως να προσδιορίσουν τον βαθμό αποδοτικότητάς της. Τέτοια ανάλυση αναλαμβάνεται συνήθως από την διοίκηση, με στόχο τον προσδιορισμό της αποδοτικότητας των κεφαλαίων της επιχείρησης, την αξιολόγηση και ερμηνεία των μεταβολών στην οικονομική θέση της επιχείρησης, την μέτρηση και αξιολόγηση του βαθμού επιτυχίας κατά την εκτέλεση των διαφόρων προγραμμάτων, καθώς ακόμα και τον μέσω αριθμοδεικτών έλεγχο των προγραμμάτων, για την εξασφάλιση καλής χρηματοοικονομικής κατάστασης και αποδοτικότητας, κατά το στάδιο της εφαρμογής τους. Κατ' αυτόν τον τρόπο, επιτυγχάνεται ο έλεγχος της λειτουργίας μιας επιχειρήσεως.

2, Εξωτερική Ανάλυση

Η εξωτερική ανάλυση διεξάγεται από πρόσωπα που βρίσκονται έξω από την επιχείρηση και έχουν στην διάθεσή τους, κατά κανόνα, τις δημοσιευόμενες χρηματοοικονομικές ή λογιστικές καταστάσεις, τις εκθέσεις του Δ.Σ., την έκθεση των εσωτερικών ελεγκτών, καθώς και το πιστοποιητικό των ορκωτών ελεγκτών (εφόσον η Α.Ε. ελέγχεται υποχρεωτικά ή προαιρετικά). Πέρα από τα πιο πάνω στοιχεία, ο εξωτερικός αναλυτής πρέπει να συλλέξει οποιαδήποτε άλλη πληροφορία, σχετική με την ανάλυσή του, προσφεύγοντας και σε άλλες πηγές (π.χ. επετηρίδα χρηματιστηρίου και άλλα έντυπα πληροφόρησης, δημοσιεύσεις στον οικονομικό και πολιτικό τύπο, δημοσιευόμενες σχετικές έρευνες, δελτία τραπεζών, επιμελητηρίων, συνολικούς δείκτες για την οικονομία, όπως για την απασχόληση, τις επενδύσεις, κ.λ.π. και άλλα στοιχεία για την επιχείρηση και τον κλάδο στον οποίο ανήκει, όπως συνθήκες αγοράς, φήμη της επιχείρησης, ειδικά χαρακτηριστικά των προϊόντων της, κ.λ.π.).

Είναι φανερό, ότι ο εξωτερικός αναλυτής δεν μπορεί να γνωρίζει σε βάθος την επιχείρηση, αφού είναι ανεπαρκή τα στοιχεία που έχει στην διάθεσή του, σε σχέση με τον εσωτερικό αναλυτή. Το έργο του είναι δύσκολο και γίνεται ακόμα δυσκολότερο, όσο πιο συνοπτικά είναι τα δημοσιευόμενα στοιχεία από τις επιχειρήσεις.

Η εξωτερική ανάλυση γίνεται κυρίως από πρόσωπα, τα οποία ενδιαφέρονται να προσδιορίσουν την οικονομική θέση και την αποδοτικότητα της επιχειρήσεως.

Όταν μιλάμε για προσδιορισμό της οικονομικής θέσεως μιας επιχειρήσεως, εννοούμε:

i) Την δυνατότητα που έχει η επιχείρηση να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της στο παρόν και στο μέλλον, ακόμη και κάτω από συνθήκες διαφορετικές εκείνων που υπάρχουν την στιγμή που γίνεται η ανάλυση.

ii) Την δυνατότητα να εκμεταλλευθεί τυχόν παρουσιαζόμενες ευκαιρίες, με την χρησιμοποίηση κεφαλαίων από ίδιες πηγές ή από

εκδότης νέων τίτλων μετοχών ή ομολογιών, ακόμα και με την άντληση κεφαλαίων από την προσφυγή στον τραπεζικό δανεισμό.

iii) Την δυνατότητα πληρωμής των ληξιπρόθεσμων τόκων και των υποχρεώσεων, καθώς και την καταβολή μερισμάτων χωρίς διακοπή.

Στο σημείο αυτό, θα πρέπει να υπερτονιστεί η σημαντικότερη συμβολή της **εμπορικής** (Ν.2190/20 περί Α.Ε.) και της **λογιστικής τημεθεσίας** (Π.Δ. 1123/1980 περί Ε.Γ.Α.Σ.) στην εξωτερική ανάλυση, με την καθιέρωση και δημοσίευση ενιαίου τύπου οικονομικών καταστάσεων, σύμφωνα με τις σύγχρονες βασικές λογιστικές αρχές και κανόνες σύνταξης αυτών. Με αυτήν θεσμοθετείται η τυποποίηση και η αναλυτικότερη δημοσίευση των στοιχείων των ισολογισμών, με την καθιέρωση «λογιστικών σχεδίων», που δίνουν την δυνατότητα χρησιμοποίησης **επιταλάτων ή αριθμητικών** για βαθύτερη ανάλυση.

Η εξωτερική ανάλυση, παρά την ανεπάρκεια των στοιχείων που έχει στην διάθεσή της, αποκτά όλο και μεγαλύτερο ενδιαφέρον, αφού πολλοί είναι εκείνοι που έχουν, άμεση ή έμμεση, σχέση με την επιχείρηση και ενδιαφέρονται για την δραστηριότητα και την εξέλιξή της.

Οι εξωτερικοί αναλυτές ενδιαφέρονται κυρίως να προσδιορίσουν την οικονομική κατάσταση (τρέχουσα και μακροχρόνια) της επιχείρησης και την αποδοτικότητά της. Για τον προσδιορισμό της αποδοτικότητας μιας επιχειρήσεως ερευνάται ιδιαίτερα το ύψος και η σταθερότητα των καθαρών κερδών της, καθώς και η τάση βελτιώσεως αυτών στο μέλλον.

Στους εξωτερικούς αναλυτές περιλαμβάνονται:

- ✦ Οι πελάτες και οι προμηθευτές, υπάρχοντες και μελλοντικοί.
- ✦ Οι μέτοχοι, εταίροι, κ.α. (όταν δεν έχουν άμεση επαφή με την επιχείρηση).
- ✦ Οι τράπεζες και γενικά τα πιστωτικά ιδρύματα.
- ✦ Το Δημόσιο (φορολογικές αρχές, Ε.Σ.Υ.Ε., κ.λ.π.).
- ✦ Το προσωπικό της επιχείρησης και τα σωματεία του.
- ✦ Τα Εμπορικά και Βιομηχανικά Επιμελητήρια.

- ❖ Οι χρηματιστηριακοί κύκλοι, οι κύκλοι της κεφαλαιαγοράς
- ❖ Ο πολιτικός και ιδιαίτερα ο οικονομικός τύπος.
- ❖ Οι επιστημονικοί κύκλοι (εκπαιδευτικά ιδρύματα, οικονομολόγοι, στατιστικοί, κ.α.).

1.2.2. ΑΝΑΛΟΓΙΑ ΜΕ ΤΟ ΕΙΔΟΣ ΤΩΝ ΣΥΓΚΡΙΣΕΩΝ, ΣΕ:

1. Διαχρονική Ανάλυση ή Διαχρονικές Συγκρίσεις

Συμπεράσματα για την δραστηριότητα μιας επιχείρησης μπορεί να συναχθούν από την σύγκριση δύο ή περισσότερων διαδοχικών ισολογισμών της, όταν αυτοί έχουν συνταχθεί κατά ομοιόμορφο τρόπο, δηλαδή έχουν ομοιόμορφη κατάταξη των στοιχείων, έχει χρησιμοποιηθεί η ίδια μέθοδος αποτιμής, έχει αποπληρωθεί η αξία των στοιχείων, ώστε να καθίστανται συγκρίσιμοι. Ο τρόπος αυτός αναλύσεως μπορεί να χρησιμοποιηθεί, τόσο από την ίδια την επιχείρηση, όσο και από εξωτερικούς μελετητές, τράπεζες, χρηματιστές, οικονομολόγους, κ.α., αν και για τους τελευταίους παρουσιάζει ιδιαίτερες δυσκολίες.

Οι συγκρίσεις των στοιχείων των ισολογισμών δύο ή καλύτερα περισσότερων ετών, αποτελούν βασικό εργαλείο στα χέρια των διοικήσεων των επιχειρήσεων και των εξωτερικών αναλυτών, γιατί τους δίνει την δυνατότητα να αποκαλύψουν τις μεταβολές των διαφόρων μεγεθών της επιχείρησης από χρόνο σε χρόνο και το σημαντικότερο, να διαπιστώσουν την τάση τους, δηλαδή την μακροχρόνια κίνησή τους προς τα πάνω ή προς τα κάτω, καθώς και την ταχύτητά της μέσα στην πάροδο των ετών.

Λέγεται ακόμα και οριζόντια ανάλυση, γιατί προσδιορίζονται και μελετώνται οι οριζόντιες μεταβολές στα στοιχεία των διαδοχικών οικονομικών καταστάσεων, καθώς επίσης και δυναμική ανάλυση, γιατί προσδιορίζει και μελετά τις μεταβολές των στοιχείων μέσα στον χρόνο. Επίσης, στην διαχρονική ανάλυση παρακολουθείται και μελετάται, διαχρονικά, η εξέλιξη στην δομή ή την ποσοστιαία σύνθεση του Ενεργητικού και του Παθητικού ή των αποτελεσμάτων χρήσης κάποιας επιχείρησης. Ακόμα, για διαχρονική ανάλυση ομιλούμε, όταν μελετάμε

τις τιμές όμοιων αριθμοδεικτών μίας επιχείρησης, για δύο ή περισσότερες χρήσεις, για να εκτιμήσουμε την ευνοϊκή ή μη εξέλιξη του φαινομένου που παρακολουθείται με τους δείκτες αυτούς.

Για να είναι έγκυρη μία τέτοια ανάλυση, θα πρέπει η επιχείρηση να εφαρμόζει πάγια τις ίδιες μεθόδους, κανόνες και αρχές σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων (π.χ. κανόνες αποτίμησης, λογισμού αποσβέσεων, προβλέψεων, κ.λ.π.). Ακόμα, ο ρυθμός του πληθωρισμού να είναι χαμηλός, αλλιώς θα πρέπει να αποπληθωρίζονται τα λογιστικά μεγέθη ή να λαμβάνονται υπόψη οι επιδράσεις του.

2. Διεπιχειρησιακή Ανάλυση ή Διεπιχειρησιακές Συγκρίσεις

Στην ανάλυση αυτή συγκρίνονται τα στοιχεία του ισολογισμού μίας επιχείρησης, με τα αντίστοιχα στοιχεία άλλης ή άλλων ομοειδών επιχειρήσεων ή, αν είναι δυνατόν, με τα στοιχεία που προκύπτουν από την ενοποίηση ισολογισμών πολλών επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου και της ίδιας χρήσης. Έτσι, η ανάλυση επιτρέπει στον αναλυτή να εκτιμήσει την οικονομική θέση της επιχείρησης μέσα στον κλάδο. Για τον σκοπό αυτό, συγκρίνεται ο ισολογισμός της συγκεκριμένης επιχείρησης, προς τους ισολογισμούς άλλων επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου ή προς έναν αντιπροσωπευτικό ισολογισμό του κλάδου ή ακόμη προς έναν θεωρητικά καταρτιζόμενο ισολογισμό, που θεωρείται ο ιδανικός του κλάδου. Από την σύγκριση συνάγονται συμπεράσματα για τα αδύνατα σημεία της επιχείρησης και προγραμματίζονται οι απαραίτητες μεταβολές, που πρέπει να επέλθουν, για την βελτίωση της θέσεώς της.

Η σύγκριση των αριθμοδεικτών μίας επιχείρησης με τους όμοιους αριθμοδείκτες ομοειδών επιχειρήσεων ή και με τους όμοιους αριθμοδείκτες που αναφέρονται σε ολόκληρο τον κλάδο, στον οποίο ανήκει η αναλύόμενη επιχείρηση λέγεται, επίσης, *διεπιχειρησιακή ανάλυση*.

Βέβαια, δεν αποκλείεται και η περίπτωση να έχουμε ταυτόχρονα *διαχρονική και διεπιχειρησιακή ανάλυση*, όπως π.χ. συμβαίνει στην περίπτωση που μελετάμε και συγκρίνουμε τους δείκτες μίας

επιχείρησης για μία σειρά ετών, ενώ ταυτόχρονα, τους συγκρίνουμε και με τους όμοιους δείκτες του κλάδου, οι οποίοι, γενικά, θεωρούνται σταθεροί.

Έτσι, με τον τρόπο αυτό, μελετάμε διαχρονικά την εξέλιξη των διαφόρων πτυχών της οικονομικής κατάστασης και της αποδοτικότητας της επιχείρησης, ενώ παράλληλα, αξιολογούμε και εκτιμάμε, κάθε φορά, και την θέση της επιχείρησης μέσα στον κλάδο.

Για να είναι εγκυρή μία τέτοια ανάλυση, θα πρέπει όλες οι επιχειρήσεις του κλάδου να εφαρμόζουν τις ίδιες μεθόδους, τους ίδιους κανόνες και τις ίδιες αρχές σύνταξης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, ο κλάδος να συγκροτείται από συγκρινόμενες επιχειρήσεις και ο ρυθμός του πληθωρισμού να είναι χαμηλός, αλλιώς να αποπληθωρίζονται τα λογιστικά μεγέθη ή να λαμβάνονται υπόψη οι επιδράσεις τους.

1.2.3. ΑΝΑΛΟΓΑ ΜΕ ΤΑ ΣΤΑΔΙΑ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ, ΣΕ:

1. Γενική Ανάλυση ή και Σταδίο Προεργασίας της Ανάλυσης

Καθήκον της τυπικής ανάλυσης είναι να προετοιμάσει τις οικονομικές καταστάσεις, έτσι ώστε να εκφράζουν, ο μὲν ισολογισμός την πραγματική οικονομική κατάσταση, τα δε αποτελέσματα χρήσης τα πραγματικά οικονομικά αποτελέσματα. Πρόκειται για λεπτή και σπουδαία εργασία, αφού από την σωστή διεξαγωγή της εξαρτάται, σε μεγάλο βαθμό, η ποιότητα και εγκυρότητα της ουσιαστικής ανάλυσης που την ακολουθεί.

Έτσι, πρέπει να ελεγχθεί: ο τρόπος αποτίμησης των περιουσιακών στοιχείων, αν στην υπό εξέταση περίοδο έχει αλλάξει ο τρόπος αποτίμησης, αν έχουν γίνει οι κανονικές αποσβέσεις, αν υπάρχουν στοιχεία του ενεργητικού που απεικονίζονται με αξίες κατά πολύ μεγαλύτερες από τις πραγματικές, αν υπάρχουν άλλες υποχρεώσεις, πέρα από αυτές που εμφανίζονται στον ισολογισμό (π.χ. εγγυήσεις υπέρ τρίτων, δίκες που εκκρεμούν και μπορεί να καταλήξουν σε δημιουργία τεράστιων υποχρεώσεων, κ.λ.π.). Τέτοιου είδους έλεγχοι είναι πολύ δύσκολοι για τον εξωτερικό αναλυτή, γιατί απαιτούν πρόσβαση στα

λογιστικά βιβλία, ενώ, αντίθετα, υπάρχει μία δυνατότητα για τους αναλυτές υπαλλήλους μίας τράπεζας, αναλογα βέβαια με τον βαθμό εξάρτησης της επιχείρησης από την τράπεζα. Σημειώνεται ακόμα, η σημασία και η σπουδαιότητα του περιεχομένου του Πιστοποιητικού Ελέγχου των ορκωτών ελεγκτών των οικονομικών καταστάσεων των Α.Ε., καθώς και του Προσαρτήματος που, μαζί με τις άλλες οικονομικές καταστάσεις, κατατίθεται στην αρμόδια υπηρεσία του Υπουργείου Εμπορίου (Νομαρχία έδρας).

Ακόμα, απαιτείται έλεγχος της ορθής ταξινόμησης των στοιχείων στις οικονομικές καταστάσεις, έτσι ώστε να δείχνουν την πραγματική εικόνα της επιχείρησης. Ιδιαίτερη σημασία παρουσιάζουν οι λογαριασμοί τάξης, όπου μπορεί να έχουν καταχωρηθεί πράξεις (π.χ. χορηγήσεις εγγυητικών επιστολών, κ.λ.π.), που είναι δυνατόν να μετατραπούν μελλοντικά σε υποχρεώσεις και να επηρεάσουν την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης.

Μετά τους πιο πάνω ελέγχους, πρέπει να γίνουν οι ενδεικνυόμενες διορθώσεις στις οικονομικές καταστάσεις σε ό,τι αφορά τις:

- Αποτιμήσεις των κονδυλίων του ισολογισμού, το ύψος των μικτών αποτελεσμάτων, των εσόδων, των εξόδων και των λοιπών κονδυλίων των αποτελεσμάτων χρήσης και τις
- Ταξινομήσεις των κονδυλίων στον ισολογισμό και τα αποτελέσματα χρήσης.

ώστε αυτές να εμφανίζουν την «πραγματική» εικόνα της περιουσιακής διάρθρωσης, της χρηματοοικονομικής θέσης και των αποτελεσμάτων χρήσης της επιχείρησης.

Παρά την σημαντική προσφορά του Ε.Γ.Α.Σ. στο θέμα της ταξινόμησης των κονδυλίων στις οικονομικές καταστάσεις, εντούτοις, πριν την ουσιαστική τους ανάλυση, θα πρέπει ο αναλυτής να επιφέρει κάποιες αναδιευθετήσεις ορισμένων κονδυλίων, έτσι ώστε να προκύψει το οριστικό περιεχόμενο των ομάδων του ισολογισμού και η οριστική διάρθρωση των αποτελεσμάτων χρήσης.

Τέλος, να σημειωθεί ότι, στο έργο της τοπικής ανάλυσης υπάγεται και η απόκτηση συμπληρωματικού υλικού (π.χ. εκθέσεις πεπραγμένων, κριτικές ισολογισμών, έντυπα χρηματιστηρίων, επιμελητηρίων, Σ.Ε.Β., οικονομικού τύπου δημοσιεύσεις ερευνών και μελετών για τον κλάδο που ανήκει η επιχείρηση, κ.λ.π.)

2. Ουσιαστική Ανάλυση

Μετά τον έλεγχο και την ταξινόμηση των στοιχείων του ισολογισμού, των αποτελεσμάτων χρήσης και της διάθεσης των κερδών, ακολουθεί το στάδιο της ουσιαστικής ανάλυσης, που προϋποθέτει ότι ο αναλυτής έχει γνώση των ιδιομορφιών του κλάδου, έχει λογιστικές, οικονομικές και στατιστικές γνώσεις, εμπειρία και οξυδέρκεια. Αφού υπολογισθούν οι αριθμοδείκτες, οι σχετικοί με την σύνθεση της περιουσίας και του κεφαλαίου, οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας, ρευστότητας, κ.λ.π., αρχίζει μία εργασία συγκρίσεων των διαφόρων μεγεθών, που αποβλέπει στον εντοπισμό των τάσεων, αλλά και των πιο σημαντικών αποκλίσεων. Έτσι, γίνονται διαχρονικές συγκρίσεις, τόσο στα κονδύλια των ισολογισμών, όσο και στους αριθμοδείκτες, που μπορεί να αποκαλύψουν τυχόν τάσεις ανόδου, καθόδου, σταθερότητας ή στασιμότητας και να ληφθούν μέτρα για διόρθωση της πορείας της επιχειρήσεως. Για παράδειγμα, η συνεχής αύξηση της αναλογίας των αποθεμάτων στο σύνολο του ενεργητικού ή των ξένων κεφαλαίων στο σύνολο του παθητικού, ίσως πρέπει να προσεχθεί από την διοίκηση της επιχειρήσεως, ως σημείο δυσμενούς εξελίξεως. Ακολουθούν διεπιχειρησιακές συγκρίσεις, αφού προηγουμένως επιλεγεί, ανάμεσα στους ισολογισμούς των επιχειρήσεων του κλάδου, ένας ισολογισμός, ο οποίος θεωρείται ως ο πλέον αντιπροσωπευτικός, για να χρησιμοποιηθεί σαν βάση συγκρίσεως με τον ισολογισμό της συγκεκριμένης επιχειρήσεως.

Συνήθως επιλέγεται ο ισολογισμός της πλέον επιτυχημένης και καλά οργανωμένης επιχειρήσεως του κλάδου. Αντ' αυτού, μπορεί ακόμη να συνταχθεί αντιπροσωπευτικός ισολογισμός του κλάδου, από τον μέσο όρο των στοιχείων των ισολογισμών των επιχειρήσεων του κλάδου, με

την προϋπόθεση φυσικά της ομοιομορφίας τους. Μπορεί ακόμη να συνταχθεί πρότυπος ισολογισμός, ο οποίος να απεικονίζει την ιδανική οικονομική κατάσταση πρότυπης επιχειρήσεως του κλάδου και με βάση τον ισολογισμό αυτό να γίνουν οι συγκρίσεις.

Ο παραπάνω τρόπος εργασίας αφορά και στην ανάλυση του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως, που συνοδεύει τον ισολογισμό και μπορεί να επεκταθεί και στον πίνακα διανομής αποτελεσμάτων. Ειδικότερα, η μελέτη του λογαριασμού αποτελεσμάτων, μέσω των μεταβολών στα ποσοστά του κόστους πωληθέντων και των λειτουργικών εξόδων επί των πωλήσεων, μπορεί να αποκαλύψει οργανικές αδυναμίες στην οργάνωση και λειτουργία της επιχειρήσεως και να γίνει αιτία για λήψη μέτρων προς βελτίωσή τους.

Σκοπός της ουσιαστικής ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι η ανάλυση, η διερεύνηση και η αξιολόγηση της δραστηριότητας, της περιουσιακής κατάστασης, της υποτελεσματικότητας, των δυνατοτήτων και της μελλοντικής πορείας της επιχείρησης.

Η ουσιαστική ανάλυση περιλαμβάνει τις διάφορες τεχνικές με τις οποίες προσδιορίζεται: η χρηματοοικονομική θέση, η ρευστότητα, η δυναμική επιβάρυνση, ο τρόπος χρηματοδότησης των στοιχείων του ενεργητικού, ο τρόπος διαχείρισης των περιουσιακών στοιχείων και η ηρεμιστικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης.

1.3. ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΕΩΣ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

1.3.1. Εισαγωγικά

Όπως είναι γνωστό, οι δημοσιευόμενες οικονομικές καταστάσεις, δηλαδή ο ισολογισμός, η κατάσταση των αποτελεσμάτων χρήσης και ο πίνακας διάθεσης των κερδών, που δημοσιεύονται στις εφημερίδες, καθώς και το προσάρτημα, που κατατίθεται μαζί με αυτές στην αρμόδια υπηρεσία του Υπουργείου Εμπορίου της Νομαρχίας της έδρας, αποτελούν την πιο σημαντική «πηγή» πληροφοριών για τους εξωτερικούς αναλυτές. Δεν παρέχουν έτοιμες πληροφορίες, αλλά απλά την «πρώτη ύλη», με την μορφή απόλυτων χρηματοοικονομικών

στοιχείων, τα οποία καμία ή πολύ μικρή σημασία έχουν από μόνα τους. Η πληροφορία θα δημιουργηθεί με την επεξεργασία της πρώτης ύλης, που περιλαμβάνεται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις, με την βοήθεια μεθόδων ή τεχνικών ή αλλιώς μέσων χρηματοοικονομικής ανάλυσης, με τις οποίες τα απόλυτα λογιστικά και άλλα μεγέθη θα συσχετισθούν μεταξύ τους (στατική ανάλυση) και θα προκύψουν σημαντικές και χρήσιμες σχέσεις για την λήψη οικονομικών αποφάσεων. Οι σχέσεις αυτές, συγκρινόμενες με όμοιες προηγούμενων ετών (διαχρονική ανάλυση) ή με όμοιες ανταγωνιστικών επιχειρήσεων (διεπιχειρησιακή ανάλυση), θα δώσουν πληροφορίες για την εξέλιξη στις διάφορες πτυχές της χρηματοοικονομικής κατάστασης και αποδοτικότητας της επιχείρησης, καθώς και για την θέση της έναντι των ανταγωνιστικών επιχειρήσεων του κλάδου.

Θα φέρουμε ένα απλό παράδειγμα για την κατανόηση των πει πάλιν?

Από τις οικονομικές καταστάσεις του έτους 1998 της επιχείρησης «X» προκύπτουν και τα εξής δεδομένα: Καθαρά Κέρδη 200 εκ. και Ίδιο Κεφάλαιο 800 εκ. δρχ. Καθένα από αυτά τα δεδομένα, χωριστά θεωρούμενο δεν έχει και μεγάλη σημασία ή αλλιώς είναι πληροφορία μηδαμινής αξίας.

Αν όμως προσδιορίσουμε την μεταξύ τους οικονομική σχέση με την μορφή του πηλίκου (Κέρδη / Ίδιο Κεφάλαιο = $200/800 = 0,25$ ή 25 %), τότε παίρνουμε την έννοια της αποδοτικότητας του ιδίου κεφαλαίου. Η σχέση αυτή είναι χρήσιμη, είναι δηλαδή μία πληροφορία, αλλά δεν είναι και πολύ μεγάλης αξίας από μόνη της. Θα αποκτήσει μεγαλύτερη πληροφοριακή αξία, αν συγκριθεί με την όμοια σχέση προηγούμενων ετών, οπότε θα έχουμε ένδειξη για την εξέλιξη (αύξηση, μείωση, σταθερότητα) της αποδοτικότητας ή αν συγκριθεί με την όμοια σχέση ανταγωνιστικών επιχειρήσεων, οπότε θα πάρουμε ένδειξη για την θέση της επιχείρησης έναντι αυτών, από άποψη αποδοτικότητας του ιδίου κεφαλαίου.

Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων διαθέτει μία σειρά από μέσα ή μεθόδους ανάλυσης, από τις οποίες ο αναλυτής μπορεί να επιλέξει όποια εξυπηρετεί καλύτερα τον επιδιωκόμενο σκοπό του.

Στο κεφάλαιο αυτό, παρουσιάζουμε τις πιο κάτω βασικές μεθόδους ανάλυσης:

1. Κάθετη ανάλυση ή Καταστάσεις κοινών μετρήτων
2. Οριζόντια ανάλυση ή Συστηματικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις
3. Ανάλυση του Ξεκρού Σημείου των προαλλαγών
4. Ανάλυση με αριθμοδείκτες τάσης ή Χρηματοοικονομικές καταστάσεις τάσης
5. Ανάλυση με αριθμοδείκτες (Παρουσιάζεται αναλυτικά σε ξεχωριστό κεφάλαιο)

Είναι πολύ δύσκολο να πούμε, ότι κάποια μέθοδος είναι πιο χρήσιμη από κάποια άλλη και αυτό γιατί, κάθε περίπτωση που αντιμετωπίζει ο αναλυτής είναι διαφορετική και οι αναγκαίες πληροφορίες – απαντήσεις, συχνά παίρνονται μόνο μετά από προσεκτική και λεπτομερή εξέταση των αλληλεξαρτήσεων, μεταξύ όλων των παρεχόμενων δεδομένων. Κάθε μέθοδος ανάλυσης έχει πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα, γι' αυτό οι αναλυτές συχνά επιλέγουν ένα μέσο ανάλυσης ως κύριο, ενώ παράλληλα, χρησιμοποιούν επικουρικά και κάποιο άλλο. Γενικά, οι αναλυτές δίνουν ένα σχετικό προβάδισμα στην τεχνική της ανάλυσης με αριθμοδείκτες, γιατί αναγνωρίζουν ότι η τεχνική αυτή προσφέρεται περισσότερο από τις άλλες μεθόδους στην ανάλυση, αξιολόγηση και ερμηνεία χρηματοοικονομικών δεδομένων.

Πριν κλείσουμε την παράγραφο αυτή, να σημειώσουμε ακόμα ότι, ορισμένες αναλύσεις περιλαμβάνει τα εξής τρία στάδια:

- α) Κατανόηση του επιδιωκόμενου σκοπού, επιλογή μεθόδου και προσδιορισμός χρήσιμων σχέσεων από τα λογιστικά στοιχεία των καταστάσεων.
- β) Ταξινόμηση των καταστάσεων, με τρόπο ώστε να μπορούν να υπολογιστούν οι μεταξύ τους σημαντικές σχέσεις.
- γ) Αξιολόγηση, μελέτη και ερμηνεία των πιο πάνω σχέσεων.

1.3.2. Κάθετη Ανάλυση

1. Έννοια και Σπουδαιότητα

Πρόκειται για μία μέθοδο ανάλυσης, κατά την οποία ένα σημαντικό μέγεθος ή στοιχείο μιας συγκεκριμένης οικονομικής κατάστασης (π.χ. για τον ισολογισμό το άθροισμά του, για τα αποτελέσματα χρήσης οι πωλήσεις), χρησιμοποιείται ως βάση υπολογισμού και όλα τα άλλα στοιχεία της οικονομικής κατάστασης συγκρίνονται προς αυτό. Αποτέλεσμα της σύγκρισης αυτής, είναι ότι όλα τα στοιχεία της χρηματοοικονομικής κατάστασης εκφράζονται πλέον ως ποσοστά του ποσού του μεγέθους ή του στοιχείου, που λήφθηκε ως βάση υπολογισμού και το οποίο παριστάνεται με το 100 %.

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που παρουσιάζουν τα στοιχεία τους σε απόλυτους αριθμούς και σε ποσοστά ή μόνο σε ποσοστά, λέγονται, είτε καταστάσεις «κοινού μεγέθους», γιατί τα ποσοστά υπολογίζονται πάνω σε κοινή βάση, είτε καταστάσεις του «100%», είτε ακόμα και καταστάσεις «πρωταρχικού ποσοστού», γιατί κάθε κατάσταση ανάγεται στο σύνολο του 100 και κάθε στοιχείο της εκφράζεται ως ποσοστό στο σύνολο του 100.

Η κάθετη ανάλυση ή οι καταστάσεις «κοινού μεγέθους», μπορούν να περιγραφούν ως μέσα ανάλυσης της εσωτερικής δομής των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

Η μέθοδος αυτή (κάθετη ανάλυση), οφείλει την ονομασία της στο γεγονός ότι εφαρμόζεται σε οικονομικές καταστάσεις κάθετης παράθεσης (μορφής) και η μελέτη, συνεπώς, των ποσοστών που εμφανίζονται σ' αυτές γίνεται κατά κάθετο τρόπο.

Η σπουδαιότητα της κάθετης ανάλυσης ή των καταστάσεων «κοινού μεγέθους» οφείλεται στους εξής λόγους:

1. Με την απλή έκφραση των απόλυτων μεγεθών των οικονομικών στοιχείων μιας χρηματοοικονομικής κατάστασης, ως ποσοστών πάνω στο απόλυτο μέγεθος του στοιχείου που λήφθηκε ως βάση υπολογισμού, αποκαλύπτεται το σχετικό μέγεθος ή η βεβαιότητα κάθε στοιχείου, σε σχέση με τη βάση της βάσης υπολογισμού. Με τον

τρόπο αυτό, διευκολύνεται ο αναλυτής, γιατί έχει μία ταχύτερη και ακριβέστερη αντίληψη της πραγματικής σπουδαιότητας ή βαρύτητας κάθε στοιχείου της χρηματοοικονομικής κατάστασης.

2. Καθίσταται δυνατή η αιρεσκολυθήση των μεταβολών των επιμέρους στοιχείων των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, από έτος σε έτος, σε σχέση με τη καλύτερη ποσότητα βάσης υπόλογισμού. Κάτι τέτοιο είναι πάρα πολύ δύσκολο, αν όχι αδύνατο, στην περίπτωση που οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις παρουσιάζουν τα οικονομικά τους στοιχεία μόνο ως απόλυτα μεγέθη.
3. Καθίσταται δυνατή η σύγκριση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μεταξύ επιχειρήσεων διαφορετικού μεγέθους, γιατί με την μετατροπή των στοιχείων τους σε ποσοστά των συνολικών τους μεγεθών (π.χ. σε ποσοστά του συνολικού ενεργητικού ή παθητικού, αν πρόκειται για ισολογισμούς ή των συνολικών πωλήσεων, αν πρόκειται για αποτελέσματα χρήσης), δημιουργείται μία κοινή βάση σύγκρισης μεταξύ τους.

2. Κάθετη Ανάλυση στον Ισολογισμό

α. Είσιες Παράτηρήσεις

Μία από τις βασικές μεθόδους ανάλυσης των οικονομικών στοιχείων του ισολογισμού είναι και η κάθετη ανάλυση. Σύμφωνα με την μέθοδο αυτή, το συνολικό ενεργητικό παριστάνεται με 100% και στην συνέχεια, κάθε στοιχείο ή και ομάδα στοιχείων του ενεργητικού εκφράζεται ως ποσοστό του συνολικού ενεργητικού. Ομοίως, το συνολικό παθητικό παριστάνεται με 100% και στην συνέχεια, κάθε στοιχείο ή και ομάδα στοιχείων του παθητικού εκφράζεται ως ποσοστό του συνολικού παθητικού. Ο υπολογισμός των ποσοστών είναι πάρα πολύ απλός: κάθε στοιχείο του ισολογισμού διατηρείται με το συνολικό των ισολογισμών (Ενεργητικό ή Παθητικό) και το πηλίκο πολλαπλασιάζεται επί εκατό. Είναι λοιπόν φανερό, ότι τα ποσοστά της κάθετης ανάλυσης στον ισολογισμό έχουν συγκρισιμότητα μεταξύ τους, επειδή υπολογίζονται πάνω στην ίδια βάση υπολογισμού (Ενεργητικό =

Παθητικοί Αν π.χ. το ποσοστό του κυκλοφοριακού ενεργητικού είναι 40% και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων είναι 30%, καταλαβαίνουμε αμέσως, ότι το κυκλοφοριακό ενεργητικό είναι μεγαλύτερο από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, γιατί τα ποσοστά αυτά έχουν υπολογιστεί πάνω στην ίδια βάση, δηλαδή το Ενεργητικό και το Παθητικό αντίστοιχα, τα οποία όμως είναι ίσα.

Βεβαίως, είναι δυνατόν να διενεργηθεί κάθετη ανάλυση και σε ομάδα στοιχείων του ενεργητικού ή του παθητικού. Στην περίπτωση αυτή, το συνολικό ποσό της ομάδας παριστάνεται με το 100% και στην συνέχεια, τα επιμέρους στοιχεία της ομάδας μετατρέπονται σε ποσοστό αυτής. Αυτό επιτυγχάνεται με την διαίρεση του ποσού κάθε στοιχείου της ομάδας με το συνολικό ποσό της ομάδας και τον πολλαπλασιασμό του πηλίκου επί εκατό. Μία τέτοια ανάλυση, π.χ. στο κυκλοφοριακό ενεργητικό, προσδιορίζει την σύνθεσή του και παρέχει πληροφορίες για τον βαθμό ρευστότητάς του. Επίσης, μία τέτοια ανάλυση στα διαρκή κεφάλαια προσδιορίζει το ποσοστό συμμετοχής σε αυτά των Ι.Κ. και των Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων και παρέχει πληροφορίες για τον βαθμό της χρηματοοικονομικής σταθερότητας της επιχείρησης.

Ακόμα, στον ίδιο ισολογισμό, παράλληλα με την κάθετη ανάλυση στο ενεργητικό και στο παθητικό, μπορεί να υπάρχει και κάθετη ανάλυση στις ομάδες του ενεργητικού (Π.Ε. – Κ.Ε.) και του παθητικού (Ι.Κ. – Μ.Υ. – Β.Υ.), η οποία θα δίνεται από δύο επιπλέον στήλες: μία στο ενεργητικό και μία στο παθητικό. Με τον τρόπο αυτό, αυξάνεται η χρησιμότητα της κάθετης ανάλυσης ή των καταστάσεων κοινού μεγέθους.

β. Βασική Επιδίωξη της Ανάλυσης

Με την κάθετη ανάλυση στον ισολογισμό επιδιώκεται ο προσδιορισμός της εσωτερικής δομής του. Αυτό επιτυγχάνεται με τον προσδιορισμό της:

1. ΔΟΜΗΣ ΤΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Είναι γνωστό, ότι στο παθητικό απεικονίζονται τα κεφάλαια της επιχείρησης από όλες τις πηγές: Ίδια Κεφάλαια, Προβλέψεις,

Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις και Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις. Με τον όρο «δομή των κεφαλαίων», νοείται η κατανομή των συνολικών κεφαλαίων μεταξύ των Ιδίων Κεφαλαίων, των Προβλέψεων, των Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων και Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων ή αλλιώς, ο όρος «δομή των κεφαλαίων», σημαίνει την ποσοστιαία συμμετοχή των διαφόρων μορφών κεφαλαίων στο Συνολικό Κεφάλαιο (παθητικό). *Με τον τρόπο αυτό, ο αναλυτής αντιλαμβάνεται αμέσως την σχετική σπουδαιότητα (ή σχετικό ύψος ή βάρος) κάθε μιας μορφής κεφαλαίου στην συγκρότηση του συνολικού κεφαλαίου.*

2. ΔΟΜΗ ΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ

Είναι γνωστό, ότι η περιουσία ταξινομείται, βασικά, σε δύο ομάδες ή κατηγορίες: **Πάγια Περιουσία** (πάγιο ενεργητικό) & **Κυκλοφοριακή Περιουσία** (κυκλοφοριακό ενεργητικό). Με τον όρο «δομή της περιουσίας», νοείται η κατανομή της συνολικής περιουσίας (ενεργητικό) στις δύο αυτές ομάδες περιουσιακών στοιχείων ή ακόμα, ο όρος σημαίνει την ποσοστιαία συμμετοχή των παγίων και κυκλοφοριακών στοιχείων στην συνολική περιουσία (ενεργητικό). *Με τον τρόπο αυτό, ο αναλυτής αντιλαμβάνεται αμέσως την σχετική σπουδαιότητα (ή το σχετικό ύψος) των παγίων και κυκλοφοριακών στοιχείων στην συγκρότηση της περιουσίας.*

Σημειώνουμε ακόμα ότι, επειδή η συνολική περιουσία ισούται με τα συνολικά κεφάλαια, τα οποία και την χρηματοδοτούν, μπορεί να ειπωθεί, ότι η δομή της περιουσίας δείχνει το **μείγμα** των περιουσιακών στοιχείων, στα οποία έχει επενδυθεί το κεφάλαιο και το οποίο μείγμα επέλεξε η διοίκηση για την διεξαγωγή των δραστηριοτήτων της επιχείρησης.

γ. Συγκριτική Αξία της Ανάλυσης

Η κάθετη ανάλυση, όπως και οι άλλες μέθοδοι ανάλυσης, έχει κυρίως συγκριτική αξία. Η διενέργεια κάθετης ανάλυσης στον ισολογισμό μιας επιχείρησης, που αφορά μόνο μία χρήση, δίνει κάποια γενική πληροφόρηση, σχετικά με την δομή της περιουσίας, την δομή

των κεφαλαίων και τον τρόπο χρηματοδότησης της περιουσίας. Όμως, τα ποσοστά της κάθετης ανάλυσης στον ισολογισμό μιας συγκεκριμένης επιχείρησης, μπορούν να αξιολογηθούν και να αποκτήσουν, συνεπώς, μεγαλύτερη πληροφοριακή αξία, αν συγκριθούν:

ι. Με τα όμοια ποσοστά της προηγούμενης ή των προηγούμενων χρήσεων

Μια τέτοια διαχρονική σύγκριση ή ανάλυση, είναι πολύτιμη, γιατί δείχνει την μεταβολή στην δομή (ή την ποσοστιαία σύνθεση) της περιουσίας και των κεφαλαίων της επιχείρησης. Μεταβολές, οι οποίες, εφόσον *αξιολογηθούν και ερμηνευθούν σωστά*, παρέχουν χρήσιμη πληροφόρηση στον αναλυτή. Π.χ. μία αυξητική πορεία στο ποσοστό του ξένου κεφαλαίου πάνω στα συνολικά κεφάλαια από 40% σε 70%, παρέχει ένδειξη ότι η επιχείρηση από το στάδιο της σταθερότητας (40%), πέρασε στο στάδιο της αστάθειας (70%), γεγονός που εγκυμονεί σοβαρούς κινδύνους σε περίοδο κάμψης της δραστηριότητας, τόσο για την ίδια την επιχείρηση, όσο και για τους δανειστές της. *Η αξία, λοιπόν, της διαχρονικής ανάλυσης έγκειται στο ότι παρουσιάζει ειλικρίτητα την εξέλιξη στην δομή της περιουσίας και των κεφαλαίων της επιχείρησης.* Γεγονός που επιτρέπει στον αναλυτή, μετά από σωστή αξιολόγηση και ερμηνεία, να εξαγει τα συμπεράσματά του για την ευνοϊκή ή δυσμενή εξέλιξη στις διάφορες πτυχές της οικονομικής κατάστασης και δραστηριότητας της επιχείρησης.

ii. Με τα όμοια ποσοστά ανταγωνιστικών επιχειρήσεων ή με τα αντιπροσωπευτικά ποσοστά του κλάδου στον οποίο ανήκει

Μια τέτοια διεπιχειρησιακή σύγκριση ή ανάλυση, μπορεί να αφορά στην δομή της περιουσίας και μπορεί να αποκαλύψει τον βαθμό στον οποίο η επιχείρηση διατηρεί ή όχι κάποια στοιχεία (π.χ. πάγια, αποθέματα, απαιτήσεις, κ.λ.π.), πέρα από το κανονικό. Μπορεί ακόμα να αφορά στην δομή των κεφαλαίων και μπορεί να αποκαλύψει τον βαθμό στον οποίο η επιχείρηση χρηματοδοτήθηκε με κατά πολύ περισσότερο ξένο, απ' ότι ίδιο κεφάλαιο, συγκριτικά με τις ανταγωνιστικές επιχειρήσεις ή τον κλάδο, γεγονός που, για μεν την

επιχείρηση φανερώνει πίεση λόγω υπέρμετρης ξένης χρηματοδότησης, για δε τους πιστωτές της χαμηλό περιθώριο ασφάλειας. Ακόμα, επειδή τα ποσοστά του ισολογισμού είναι συγκρίσιμα, μπορεί η διεπιχειρησιακή σύγκριση να δείξει την ορθή ή μη χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων. Έτσι, ενδεικτικά, αν στην επιχείρηση το πάγιο ενεργητικό είναι το 65% του συνολικού ενεργητικού και τα διαρκή κεφάλαια είναι το 70% των συνολικών κεφαλαίων (παθητικού), ενώ στον κλάδο ισχύουν, αντίστοιχα, τα ποσοστά 68% και 80%, γίνεται φανερό ότι, η επιχείρηση υστερεί στον τρόπο χρηματοδότησης των παγίων έναντι του κλάδου, με επακόλουθο την χαμηλότερη ρευστότητα.

Η αξία, λοιπόν, της διεπιχειρησιακής σύγκρισης έγκειται στο ότι προβάλλει την κριτική του αναλυτή στις σημαντικές αποκλίσεις στην δομή της περιουσίας ή των κεφαλαίων της επιχείρησης και των πιθανοεπίστικων επιχειρημάτων η αίσθησή του κλάδου. Αποκλίσεις που πρέπει να διερευνηθούν, να κατανοηθούν και να ερμηνευθούν σωστά από τον αναλυτή, για την εξαγωγή ορθών και χρήσιμων συμπερασμάτων.

δ. Αξιολόγηση και Ερμηνεία

Η αξιολόγηση και η ερμηνεία των ποσοστών της κάθετης ανάλυσης (ή ποσοστών κοινού μεγέθους) στον ισολογισμό, είναι μία λεπτή και δύσκολη εργασία, που απαιτεί μεγάλη προσοχή, σύνεση, γνώση, εμπειρία, οξυδέρκεια και ευθυκρισία από μέρος του αναλυτή. *Η σωστή αξιολόγηση και ερμηνεία των ποσοστών της κάθετης ανάλυσης, θα βοηθήσουν τον αναλυτή στην εξαγωγή ορθών συμπερασμάτων για την δομή ή την οικονομική διάρθρωση της επιχείρησης: δομή περιουσίας, δομή κεφαλαίων, χρηματοδότηση ή κάλυψη παγίων στοιχείων με τα ίδια ή άσφακα κεφάλαια, κ.λ.π. και τελικά θα τον βοηθήσουν στην διαδικασία για την λήψη μιας, κατά το δυνατόν, πιο ορθής οικονομικής απόφασης.*

Βασική προϋπόθεση για μία σωστή αξιολόγηση και ερμηνεία των ποσοστών της κάθετης ανάλυσης (ή ποσοστών κοινού μεγέθους) στην κατάσταση του ισολογισμού, τόσο στην περίπτωση της διαχρονικής, όσο και της διεπιχειρησιακής ανάλυσης, είναι ότι ο αναλυτής είναι

πλήρως ενήμερος για την επίδραση στα στοιχεία του ισολογισμού και συνεπώς, στην δομή της περιουσίας και των κεφαλαίων, που μπορεί να έχουν:

- Ο κλάδος, η φύση της παραγωγικής διαδικασίας και η χρησιμοποιούμενη τεχνολογία. Η ταχύτητα κυκλοφορίας του κυκλοφοριακού ενεργητικού. Το γενικό επίπεδο των τιμών. Ο χρόνος σύνταξης του ισολογισμού. Η χρησιμοποίηση ιδιόκτητου ή μισθωμένου κεφαλαιουχικού εξοπλισμού (σύστημα Leasing). Οι παράγοντες αυτοί, πρέπει να λαμβάνονται σοβαρά υπόψη κατά την μελέτη της δομής της περιουσίας και των κεφαλαίων. Ειδικότερα, στην περίπτωση της αύξησης του γενικού επιπέδου των τιμών (πληθωρισμός), που επιδρά στα στοιχεία του ισολογισμού και κυρίως στα πάγια, εφόσον αυτή είναι σημαντική, θα πρέπει ο αναλυτής να αναπροσαρμόζει τουλάχιστον την αξία των παγίων στοιχείων και να διορθώνει, ισόποσα, το ύψος των ιδίων κεφαλαίων, στο μέτρο που δεν έχει γίνει αυτό σε εφαρμογή της κείμενης νομοθεσίας και
- Η μη συνεπής εφαρμογή των λογιστικών αρχών. Π.χ. η διενέργεια ή μη τακτικών και πρόσθετων αποσβέσεων, ο τρόπος αποτίμησης των αποθεμάτων, η διενέργεια ή μη προβλέψεων, κ.λ.π., επηρεάζουν, πολλές φορές σημαντικά, την δομή της περιουσίας και των κεφαλαίων. Έτσι, όπου είναι δυνατόν, τέτοιες ασυνέπειες πρέπει να λαμβάνονται υπόψη και να προσαρμόζονται τα σχετικά οικονομικά στοιχεία.

Πρέπει ακόμα να σημειωθεί, ότι η ορθή αξιολόγηση και ερμηνεία των μεταβολών στα ποσοστά κοινού μεγέθους και της τάσης που παρουσιάζουν σε περίπτωση διαχρονικής ανάλυσης, απαιτεί μεγάλη προσοχή, γιατί η μεταβολή του ποσοστού ενός στοιχείου ως προς κάποιο σύνολο μπορεί να οφείλεται, είτε στην μεταβολή του απόλυτου μεγέθους του στοιχείου, είτε στην μεταβολή του απόλυτου μεγέθους αυτού του συνόλου, είτε στην μεταβολή και των δύο.

Για την καλύτερη κατανόηση των πιο πάνω, έστω το εξής παράδειγμα κάθετης ανάλυσης στο ενεργητικό της επιχείρησης «Χ» για τα έτη 1997-1999:

ΣΤΟΙΧΕΙΑ	1997		1998		1999	
	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%
ΠΑΓΙΟ	144.000.000	40	144.000.000	45	135.200.000	52
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΟ	216.000.000	60	176.000.000	55	124.800.000	48
Σύνολο	360.000.000	100	320.000.000	100	260.000.000	100

Παρατηρούμε ότι, από το 1997 προς το 1998, ενώ το Π.Ε. παρέμεινε σταθερό (144 εκ.) ως απόλυτο μέγεθος (δραχμές), εντούτοις, ως ποσοστό του Σ.Ε. αυξήθηκε από 40% σε 45%, γιατί αυτό, ως απόλυτο μέγεθος (βάση υπολογισμού), μειώθηκε από 360 εκ. σε 320 εκ. δρχ. Ακόμα παρατηρούμε, ότι από το 1998 προς το 1999, το Π.Ε., παρά την πτώση του ως απόλυτο μέγεθος από 144 εκ. σε 135,2 εκ. δρχ., ως ποσοστό του Σ.Ε. αυξήθηκε από 45% σε 52%, γιατί αυτό, ως απόλυτο μέγεθος (βάση υπολογισμού), μειώθηκε πολύ περισσότερο (από 320 εκ. σε 260 εκ. ή ποσοστιαίως 18,8%), από την μείωση του Π.Ε. (από 144 εκ. σε 135,2 εκ. ή ποσοστιαίως 6% μόνο).

Συμπέρασματικά, μπορούμε να πούμε ότι κατά την μελέτη των ποιοτικών κινήσεων μεγέθους, σε περίπτωση διαχρονικής ανάλυσης, θα πρέπει ο αναλυτής να εξετάζει και τα απόλυτα μεγέθη των στοιχείων και την βάση πάνω στην οποία υπολογίζονται.

Στο σημείο αυτό, πρέπει να τονίσουμε με έμφαση το εξής: ο αναλυτής δεν πρέπει να σπεύδει να εξάγει συμπεράσματα, με βάση μόνο τα αποτελέσματα της κάθετης ανάλυσης, αλλά να γνωρίζει ότι μία λεπτομερής μελέτη απαιτεί την χρήση και άλλων μέσων ανάλυσης (π.χ. αριθμοδεικτών). Για παράδειγμα, η κάθετη ανάλυση έδειξε ότι το ποσοστό των αποθεμάτων στο συνολικό ενεργητικό για την επιχείρηση Α είναι 11%, για την επιχείρηση Β είναι 5% και για τον κλάδο, στον οποίο ανήκουν είναι 7%. Ο αναλυτής, κατ' αρχήν, αντιλαμβάνεται ότι η Α έχει επενδύσει ένα πάνω από το κανονικό (υπερβολικό) ποσό σε αποθέματα, ενώ η Β έχει επενδύσει ένα κάτω από το κανονικό ποσό σε

αποθέματα, σε σχέση με τον κλάδο. Η εικόνα όμως αυτή μπορεί να αλλάξει, αν υποθέσουμε ότι ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων της Α είναι 5,4 φορές, της Β είναι 6,5 φορές και του κλάδου είναι 5,2 φορές. Τώρα, ο αναλυτής μπορεί να συμπεράνει ότι η επιχείρηση Α διατηρεί μάλλον κανονικά αποθέματα, αφού η ταχύτητα κυκλοφορίας τους ελάχιστα διαφέρει από εκείνη του κλάδου, ενώ η επιχείρηση Β διατηρεί μάλλον κάτω από το κανονικό αποθέματα, αφού η ταχύτητα κυκλοφορίας τους διαφέρει σημαντικά και συγκεκριμένα είναι πολύ μεγαλύτερη από εκείνη του κλάδου.

3. Κάθετη Ανάλυση στα Αποτελέσματα Χρήσης

α. Γενικές Παρατηρήσεις

Μία από τις βασικές μεθόδους ανάλυσης των οικονομικών στοιχείων της κατάστασης των Αποτελεσμάτων Χρήσεως είναι και η κάθετη ανάλυση. Σύμφωνα με την μέθοδο αυτή, κατά κανόνα, οι καθαρές πωλήσεις παριστάνονται με 100% και στην συνέχεια, κάθε στοιχείο της κατάστασης εκφράζεται ως ποσοστό των καθαρών πωλήσεων. Ο υπολογισμός των ποσοστών είναι πολύ απλός:

Κάθε στοιχείο των αποτελεσμάτων χρήσης διαιρείται με το ποσό των καθαρών πωλήσεων και το πηλίκο πολλαπλασιάζεται επί εκατό.

Με την εφαρμογή της κάθετης ανάλυσης στα Αποτελέσματα Χρήσης, ο αναλυτής σχηματίζει μία καθαρή εικόνα και αντίληψη της σχετικής σπουδαιότητας και της βαρύτητας των συστατικών στοιχείων της κατάστασης αυτής.

Σκόπιμο είναι να σημειώσουμε, ότι τα ποσοστά της κάθετης ανάλυσης στα Αποτελέσματα Χρήσης είναι μεταξύ τους συγκρίσιμα, γιατί όλα υπολογίζονται στην ίδια βάση υπολογισμού (Πωλήσεις).

Έτσι, αν από την κάθετη ανάλυση στα αποτελέσματα χρήσης του έτους 1996 της εταιρείας «Χ», προκύπτει ότι το ποσοστό των εξόδων διοικητικής λειτουργίας είναι το 10% των πωλήσεων και το ποσοστό των εξόδων διάθεσης είναι 12%, αντιλαμβανόμαστε αμέσως, ότι το απόλυτο μέγεθος (ποσό σε δραχμές) των εξόδων διοικητικής λειτουργίας είναι μικρότερο από το απόλυτο μέγεθος των εξόδων

διάθεσης, γιατί $10\% < 12\%$. Όμως, αν τα πιο πάνω ποσοστά αναφέρονται σε καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσης διαφορετικών χρήσεων, τότε δεν είναι συγκρίσιμα μεταξύ τους, γιατί έχουν υπολογισθεί σε διαφορετική βάση υπολογισμού (ύψος πωλήσεων) και συνεπώς, δεν μπορούμε να γνωρίζουμε αν το ποσό των εξόδων της διοικητικής λειτουργίας είναι μεγαλύτερο ή μικρότερο από το ποσό των εξόδων διάθεσης.

β. Βασική Επαγωγή της Ανάλυσης

Με την κάθετη ανάλυση στα αποτελέσματα χρήσης, επιδιώκεται ο προσδιορισμός της «μόρφης» των καθαρών κερδών, με βάση υπολογισμού τις καθαρές πωλήσεις ή, πιο απλά, επιδιώκεται ο προσδιορισμός του ποσοστού των πωλήσεων που απορροφάται από κάθε στοιχείο κόστους ή εξόδου, καθώς και του ποσοστού των πωλήσεων που απομένει ως μικτό κέρδος ή καθαρό λειτουργικό κέρδος ή καθαρό κέρδος εκμετάλλευσης ή, τέλος, ως καθαρό κέρδος χρήσης.

Γενικά, υποστηρίζεται ότι η κάθετη ανάλυση στα αποτελέσματα χρήσης ξεπερνά σε σπουδαιότητα την κάθετη ανάλυση στον ισολογισμό, γιατί οι καθαρές πωλήσεις, που αποτελούν την βάση υπολογισμού, καθώς και τα διάφορα κόστη και οργανικά έξοδα, έχουν κάποια λογική σχέση μεταξύ τους. Με μικρές εξαιρέσεις, το επίπεδο κάθε κόστους και οργανικού εξόδου επηρεάζεται, ως έναν βαθμό, από το επίπεδο των πωλήσεων. Έτσι, είναι εποικοδομητικό να γνωρίζει ο αναλύτης το ποσοστό των δραχμικών πωλήσεων που απορροφά το κάθε κόστος και το κάθε οργανικό έξοδο που πραγματοποιεί η επιχείρηση. Η κάθετη ανάλυση (ή η κατάσταση κοινού μεγέθους) των αποτελεσμάτων χρήσης, αποτελεί μια μορφή ανάλυσης με αριθμοδείκτες, αφού κάθε στοιχείο της κατάστασης εκφράζεται ως ποσοστό των πωλήσεων.

Πιο συγκεκριμένα, με την κάθετη ανάλυση στα αποτελέσματα χρήσης προσδιορίζεται και αξιολογείται η αποδοτικότητα των πωλήσεων σε Μικτά Κέρδη (Μικτά Κέρδη Εκμετάλλευσης), Καθαρά Λειτουργικά Κέρδη (Μερικά Κέρδη Εκμετάλλευσης), Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης και Καθαρά Κέρδη Χρήσης. Παράλληλα,

προσδιορίζονται το ποσοστό του Κόστους Πωλήσεων και το ποσοστό των Λειτουργικών Εξόδων. Τα πιο πάνω ποσοστά είναι ταυτόχρονα και αριθμοδείκτες.

γ. Συγκριτική Αξία της Ανάλυσης

Η κάθετη ανάλυση, όπως και οι άλλες μέθοδοι ανάλυσης, έχει κυρίως συγκριτική αξία. Η διενέργεια κάθετης ανάλυσης στα αποτελέσματα χρήσης μιας επιχείρησης, που αναφέρονται μόνο σε μία χρήση, δίνει κάποια γενική πληροφόρηση, σχετικά με την δομή τους. Όμως, τα ποσοστά της κάθετης ανάλυσης στα αποτελέσματα χρήσης μιας συγκεκριμένης επιχείρησης μπορούν να αξιολογηθούν και να αποκτήσουν, συνεπώς, μεγαλύτερη πληροφοριακή αξία αν συγκριθούν:

1. Με τα όμοια ποσοστά της προηγούμενης ή των προηγούμενων χρήσεων, οπότε μια τέτοια **διαχρονική σύγκριση** ή ανάλυση είναι πολύτιμη, γιατί δείχνει τις μεταβολές στην δομή ή την ποσοστιαία σύνθεση των αποτελεσμάτων χρήσης. Μεταβολές που, αν ερευνηθούν, αξιολογηθούν και ερμηνευθούν σωστά, παρέχουν χρήσιμη πληροφόρηση στην διοίκηση, για την καλύτερη άσκηση των καθηκόντων της και στους αναλυτές, γενικά, για να εκτιμήσουν την **αποτελεσματικότητα** της διοίκησης και την **λειτουργική αποδοτικότητα** της επιχείρησης. Π.χ. μία ανοδική πορεία στο ποσοστό του Κόστους Πωλήσεων από 60% σε 70% είναι μία δυσμενής εξέλιξη για την επιχείρηση, αφού το Κόστος Πωλήσεων απορρόφησε ένα μεγαλύτερο ποσοστό από τις Πωλήσεις ή αλλιώς, απορρόφησε ένα μεγαλύτερο ύψος των δραχμικών πωλήσεων, με συνέπεια το ποσοστό του Μικτού Κέρδους να παρουσιάσει μια πτωτική πορεία. Αντίθετα, μια πτωτική πορεία στο ποσοστό των Λειτουργικών Εξόδων από 10% στο 8% πάνω στις πωλήσεις είναι μια ευνοϊκή, κατ' αρχήν, εξέλιξη. Από τις δύο κατηγορίες μεταβολών είναι εύλογο ότι οι δυσμενείς είναι εκείνες που κεντρίζουν το ενδιαφέρον της διοίκησης και των αναλυτών και απαιτούν την παραπέρα διερεύνηση και κατανόησή τους.

11. Με τα όμοια ποσοστά ανταγωνιστικών επιχειρήσεων ή με τα αντιπροσωπευτικά ποσοστά του κλάδου, στον οποίο ανήκει η επιχείρηση. Μία τέτοια **διεπιχειρησιακή σύγκριση** ή ανάλυση, μπορεί να αποκαλύψει τα «δυνατά» και «αδύνατα» σημεία της επιχείρησης, σε σχέση με την ανταγωνιστική επιχείρηση ή τον κλάδο, γι' αυτό αποτελεί πολύτιμο εργαλείο στα χέρια της διοίκησης. Έτσι, ενδεικτικά, αν στην επιχείρηση το ποσοστό του Κόστους Πωλήσεων είναι το 65% των πωλήσεων, ενώ στον κλάδο το ίδιο ποσοστό είναι 60%, γίνεται φανερό ότι η επιχείρηση υστερεί έναντι του κλάδου, με συνέπεια το χαμηλότερο ποσοστό Μικτού Κέρδους, που είναι 35% για την επιχείρηση και 40% για τον κλάδο. Σημειώνεται ακόμα, ότι η διεπιχειρησιακή σύγκριση μπορεί και πρέπει να κεντρίσει την προσοχή του αναλυτή πάνω στις αποκλίσεις των ποσοστών, οι οποίες πρέπει να διερευνηθούν και να κατανοηθούν.

Τέλος, σημειώνουμε ότι, η **δουζράνικη σύγκριση** μπορεί να δείξει βελτίωση της δομής των αποτελεσμάτων χρήσης από την μη χρήση στην άλλη, αλλά το αν η δομή αυτή είναι και «καλή» ή ποια είναι τα «δυνατά» και «αδύνατα» σημεία αυτής, θα μας το δείξει μόνο η **διεπιχειρησιακή σύγκριση**.

δ. Αξιολόγηση και έρμηνεία

Η αξιολόγηση και η ερμηνεία των ποσοστών της κάθετης ανάλυσης (ή ποσοστών κοινού μεγέθους) στα αποτελέσματα χρήσης, είναι μια λεπτή και δύσκολη εργασία, που απαιτεί μεγάλη προσοχή, σύνεση, γνώση, εμπειρία, οξυδέρκεια και ευθυκρισία από μέρος του αναλυτή. Η σωστή αξιολόγηση και ερμηνεία των ποσοστών της κάθετης ανάλυσης στα αποτελέσματα χρήσης, θα βοηθήσουν τον αναλυτή στην εξαγωγή ορθών συμπερασμάτων για την αποδοτικότητα των πωλήσεων σε μικτά, λειτουργικά και καθαρά κέρδη, αλλά ταυτόχρονα και για τον βαθμό ελέγχου των λειτουργικών εξόδων. Με άλλα λόγια, θα μπορέσει ο αναλυτής να σχηματίσει μία, κατά το δυνατόν, πιο καθαρή εικόνα για την επίδοση ή μη λειτουργία της επιχείρησης και φυσικά, μια πιο ορθή

γνώμη για την ποιότητα της διοίκησης. Όμως, βασική προϋπόθεση για μια σωστή αξιολόγηση και ερμηνεία των ποσοστών της κάθετης ανάλυσης (ή ποσοστών κοινού μεγέθους) στην κατάσταση των αποτελεσμάτων χρήσης, τόσο στην περίπτωση της διαχρονικής, όσο και της διεπιχειρησιακής ανάλυσης, είναι ότι ο αναλυτής είναι πλήρως ενήμερος για την επίδραση που μπορεί να έχουν στα στοιχεία των αποτελεσμάτων χρήσης και συνεπώς, στην **δομή των καθαρών κερδών** οι πιο κάτω **παράγοντες**:

⇒ Η μη συνεπής εφαρμογή των λογιστικών αρχών (π.χ. η διενέργεια ή μη τακτικών και πρόσθετων αποσβέσεων, η αλλαγή στην μέθοδο υπολογισμού των ετήσιων αποσβέσεων, η αλλαγή στην μέθοδο αποτίμησης αποθεμάτων, η αλλαγή στην μέθοδο προσδιορισμού του κόστους παραγωγής, η διενέργεια ή μη προβλέψεων, κ.λ.π.), επηρεάζει, πολλές φορές σημαντικά, την δομή των καθαρών κερδών, στην περίπτωση της διαχρονικής ανάλυσης. Έτσι, όπου είναι δυνατόν, τέτοιες ασυνέπειες πρέπει να λαμβάνονται υπόψη ή και να προσαρμόζονται τα σχετικά οικονομικά στοιχεία, όπου αυτό είναι δυνατόν.

⇒ Η μη ομοιόμορφη εφαρμογή των λογιστικών αρχών και μεθόδων από τις επιχειρήσεις του κλάδου (π.χ. η εφαρμογή διαφορετικών μεθόδων αποτίμησης των αποθεμάτων και του κόστους πωληθέντων [FIFO, LIFO, κ.λ.π.], η διενέργεια ή μη τακτικών και πρόσθετων αποσβέσεων, η διενέργεια ή μη προβλέψεων, η εφαρμογή διαφορετικών μεθόδων υπολογισμού του κόστους παραγωγής, κ.λ.π.), μπορεί να επηρεάζει σημαντικά την δομή των καθαρών κερδών, στην περίπτωση της διεπιχειρησιακής ανάλυσης. Τέτοιοι διαφορετικοί λογιστικοί χειρισμοί, πρέπει να λαμβάνονται υπόψη, κατά την αξιολόγηση και ερμηνεία των ποσοστών κοινού μεγέθους.

⇒ Η ανοδική πορεία στο γενικό επίπεδο τιμών, σε περίπτωση διαχρονικής ανάλυσης, επηρεάζει τα ποσοστά κοινού μεγέθους των αποτελεσμάτων χρήσης και ιδιαίτερα τα ποσοστά του κόστους πωληθέντων, γιατί, ενώ οι πωλήσεις (βάση υπολογισμού), σε κάθε χρήση, εκφράζονται σε τρέχουσες, άρα και περισσότερες δραχμές,

αντίθετα, ένα μέρος του κόστους πωληθέντων (π.χ. τα αρχικά αποθέματα και οι αποσβέσεις) εκφράζεται σε ιστορικές, άρα και λιγότερες δραχμές. Συνέπεια αυτού, είναι ότι το ποσοστό του κόστους πωληθέντων εμφανίζεται μικρότερο (και συνεπώς, το ποσοστό του μικτού κέρδους μεγαλύτερο) από ότι είναι στην πραγματικότητα. Έτσι, εφόσον το γενικό επίπεδο τιμών παρουσιάζει σημαντικές διακυμάνσεις κατά την διάρκεια της υπό εξέταση περιόδου, ο αναλυτής θα πρέπει να είναι πολύ προσεκτικός κατά την ερμηνεία των μεταβολών στο ποσοστό του κόστους πωληθέντων από χρήση σε χρήση. Το ίδιο προσεκτικός πρέπει να είναι και στην περίπτωση της διεπιχειρησιακής ανάλυσης, γιατί, π.χ. το κόστος πωληθέντων και συνεπώς και το ποσοστό του κόστους πωληθέντων δύο επιχειρήσεων επηρεάζεται από την μέθοδο υπολογισμού του κόστους πωληθέντων (FIFO, LIFO, κ.λ.π.) και από την ηλικία του πάγιου εξοπλισμού, γιατί όσο παλαιότερος είναι, τόσο μικρότερο θα είναι το ύψος των ετήσιων αποσβέσεων, αφού όσο παλαιότερα έχει αγοραστεί ένα πάγιο, τόσο μικρότερη θα είναι η αποσβεστέα αξία.

Πρέπει ακόμα να σημειωθεί, ότι η ορθή αξιολόγηση και ερμηνεία των μεταβολών στα ποσοστά κοινού μεγέθους και της τάσης που παρουσιάζουν, σε περίπτωση διαχρονικής ανάλυσης, απαιτούν μεγάλη προσοχή, γιατί η μεταβολή του ποσοστού ενός στοιχείου, π.χ. του κόστους πωληθέντων ως προς τις πωλήσεις (βάση υπολογισμού), μπορεί να οφείλεται στην μεταβολή του απόλυτου μεγέθους, είτε του κόστους πωληθέντων, είτε των πωλήσεων, είτε και των δύο. Για καλύτερη κατανόηση των πιο πάνω, παραθέτουμε το ακόλουθο παράδειγμα κάθετης ανάλυσης στα μικτά κέρδη της επιχείρησης «Ψ» για τα έτη 1996-1999 (ποσά σε χιλιάδες δραχμές):

	1996		1997		1998		1999	
	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%
Πωλήσεις	360.000	100	385.700	100	385.700	100	560.000	100
Κ.Πωληθέντων	216.000	60	216.000	56	223.706	58	364.000	65
Μ.Κέρδη	144.000	40	169.700	44	161.994	42	196.000	35

Παρατηρούμε ότι, από το 1996 προς το 1997, ενώ το Κ.Π. παρέμεινε σταθερό (216 εκ.), ως απόλυτο μέγεθος, εντούτοις, ως ποσοστό επί των Πωλήσεων μειώθηκε από το 60% στο 56%, γιατί οι πωλήσεις, ως απόλυτο μέγεθος (βάση υπολογισμού), αυξήθηκαν από 360 εκ. σε 385,7 εκ. δρχ. Ακόμα παρατηρούμε, ότι από το 1997 προς το 1998, ενώ οι πωλήσεις παρέμειναν σταθερές (385,7 εκ.), εντούτοις, το ποσοστό του Κ.Π., αυξήθηκε από 56% σε 58%, γιατί το Κ.Π., ως απόλυτο μέγεθος, αυξήθηκε από 216 εκ. σε 223,7 εκ. δρχ. Τέλος, από το 1998 προς το 1999, παρατηρούμε μεταβολή και στο Κ.Π. και στις Πωλήσεις, με συνέπεια την μεταβολή και στο ποσοστό του Κ.Π., που από το 58% έφθασε στο 65% των πωλήσεων.

Θα πρέπει ακόμα ο αναλυτής να γνωρίζει το τι πληροφορία μπορεί να δώσει κάθε ποσοστό της ανάλυσης, για να μην εξάγει αυθαίρετα συμπεράσματα. Για παράδειγμα, η πληροφορία που δίνει το ποσοστό του Μικτού Κέρδους, είναι το πόσες δραχμές μένουν ως μικτό κέρδος σε κάθε 100 δρχ. πωλήσεων ή αλλιώς, δείχνει την αποδοτικότητα των πωλήσεων σε μικτά κέρδη. Δεν πληροφορεί για το απόλυτο ύψος του Μικτού Κέρδους. Αυτό εξαρτάται και από το ύψος των πωλήσεων. Έτσι, ενώ το 1999 η επιχείρηση πραγματοποίησε την χαμηλότερη αποδοτικότητα των πωλήσεων (ποσοστό Μ.Κ. μόνο 35%), εντούτοις, είχε το μεγαλύτερο ποσό μικτού κέρδους, γιατί το ύψος των πωλήσεων (560 εκ.), ήταν κατά πολύ μεγαλύτερο από εκείνο των άλλων ετών.

Ακόμα, να αναφέρουμε ότι, η εξέλιξη του ποσοστού του μικτού κέρδους από το 1998 προς το 1999 δεν υπήρξε ευνοϊκή, αφού από το 42% μειώθηκε στο 35% των πωλήσεων. Βέβαια, το ποσό του μικτού κέρδους αυξήθηκε κατά 34.006 χιλ.δρχ. (= 196.000 - 161.994) και αυτό είναι ασφαλώς θετικό. Όμως, η αύξηση θα ήταν κατά πολύ μεγαλύτερη, αν το ποσοστό του μικτού κέρδους διατηρείτο στο επίπεδο του 1998 (42%).

Πράγματι θα ήταν: $[(560.000 \times 42\%) - 161.994] = 73.206$ χιλ.δρχ.

Συμπερασματικά, μπορούμε να πούμε, ότι κατά την μελέτη των πωλημάτων κρίνεται μεγάλους στα αποτελέσματα χρήσης, σε περίπτωση

αναμενόμενη απόδοση, θα πρέπει να αναλυθεί το εξάντασμα και τα αποτελέσματα μελλοντικών στοιχείων και την βίωση συνολικά στην ύπαιθρο επιτηρητικότητα.

1.3.3. Οριζόντια Ανάλυση

1. Έννοια και Σπουδαιότητα

Πρόκειται για μία μέθοδο ανάλυσης, κατά την οποία συγκρίνονται και αξιολογούνται οι μεταβολές των διαφόρων ομάδων – στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων και των μεταβολών της χρηματοοικονομικής θέσεως μίας επιχείρησης, δύο ή περισσότερων ετών. Σ' αυτήν, αντιπαρατίθενται τα κονδύλια διαδοχικών ισολογισμών ή αποτελεσμάτων χρήσης, δύο ή περισσότερων χρήσεων και παρακολουθείται και μελετάται η διαχρονική εξέλιξή τους, διότι έτσι οι πληροφορίες που προκύπτουν απ' αυτές είναι πιο αποκαλυπτικές για τον αναλυτή. Η ονομασία της οφείλεται στο ότι προσδιορίζονται και μελετώνται οι οριζόντιες μεταβολές στα στοιχεία των διαδοχικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Οι διαδοχικές δε αυτές καταστάσεις, λέγονται συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις (comparative statements). Έτσι, ετήσια, εξαμηνιαία, τριμηνιαία ή και μηνιαία στοιχεία, μπορούν εύκολα να συγκριθούν με τα αντίστοιχα προηγούμενων χρήσεων και να οδηγήσουν σε συμπεράσματα, σχετικά με την τάση και τον ρυθμό τους διαχρονικά.

Για να είναι όμως δυνατή η σύγκριση των λογιστικών στοιχείων διαχρονικά, πρέπει οι συγκριτικές καταστάσεις να πληρούν τις εξής προϋποθέσεις:

1. Η ταξινόμηση των στοιχείων να είναι ομοιόμορφη σε όλες τις περιόδους, στις οποίες αναφέρονται.
2. Στις ίδιες επί μέρους ομάδες στοιχείων να είναι ενταγμένα τα στοιχεία.
3. Να τηρούνται οι λογιστικές αρχές, καθ' όλη την υπό κρίση περίοδο. Σε περίπτωση που υπάρχει κάποια αλλαγή αυτών, θα πρέπει να σημειώνεται, ώστε να λαμβάνεται υπόψη από τον αναλυτή.

- 4 Να σημειώνονται τυχόν μεταβολές στις συνθήκες ή στην φύση των στοιχείων.

Στην έκταση που οι παραπάνω προϋποθέσεις δεν τηρούνται, οι συγκρίσεις μπορεί να δώσουν παραπλανητική εικόνα και να οδηγήσουν σε εσφαλμένα συμπεράσματα.

2. Οριζόντια Ανάλυση πτον Ισολογισμο

α. Γενικές Παρατηρήσεις

Κατά την εφαρμογή της οριζόντιας ανάλυσης, για κάθε στοιχείο ή κατηγορία στοιχείων των συγκριτικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων, προσδιορίζεται η απόλυτη (δραχμική) μεταβολή και η σχετική (ποσοστιαία). **Απόλυτη μεταβολή** είναι η διαφορά ανάμεσα στο ποσό του υπό σύγκριση έτους και του έτους βάσης. **Σχετική μεταβολή** είναι το πηλίκο της απόλυτης μεταβολής δια του ποσού του έτους βάσης, πολλαπλασιαζόμενο επί 100.

Σε περίπτωση που η οριζόντια ανάλυση καλύπτει περίοδο μεγαλύτερη από δύο έτη, τότε είναι δυνατόν να διεξαχθεί είτε με **σταθερό** είτε με **κινητό έτος βάσης**. Όταν γίνεται με σταθερό έτος βάσης, τότε, οι μεν απόλυτες μεταβολές ενός οικονομικού στοιχείου προσδιορίζονται πάντοτε ως διαφορές ανάμεσα στο ποσό του υπό σύγκριση έτους και του έτους βάσης, οι δε σχετικές μεταβολές, διαιρώντας τις απόλυτες μεταβολές με το ποσό του έτους βάσης. Όταν διεξάγεται με κινητό έτος βάσης, τότε, οι μεν απόλυτες μεταβολές ενός οικονομικού στοιχείου προσδιορίζονται ως διαφορές ανάμεσα στο ποσό του υπό σύγκριση έτους και του αμέσως προηγούμενου έτους, οι δε σχετικές μεταβολές, διαιρώντας τις απόλυτες μεταβολές με το ποσό του έτους βάσης (δηλαδή του αμέσως προηγούμενου έτους).

Όπως ήδη αναφέρθηκε πιο πάνω, η σύγκριση των στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων για δύο ή τρία χρόνια μπορεί να γίνει εύκολα με την παρακολούθηση των μεταβολών, τόσο των απόλυτων μεγεθών, όσο και των ποσοστών τους. Κατ' αυτόν τον τρόπο, δίνεται πληρέστερη εικόνα έναντι εκείνης που παρέχεται από την εξέταση μεμονωμένα των απόλυτων μεγεθών ή των ποσοστιαίων μεταβολών των στοιχείων. Μία

μεταβολή, π.χ. 10% στην αξία των αποθεμάτων, ύψους 50.000 δρχ., είναι λιγότερο σημαντική από την ίδια ποσοστιαία μεταβολή, ύψους αποθεμάτων 5.000.000 δρχ. Για τον λόγο αυτό, είναι απαραίτητο μαζί με τις ποσοστιαίες μεταβολές ν' αναγράφονται και τα απόλυτα μεγέθη τους, γιατί τότε μόνο έχουμε την πραγματική διάσταση των μεταβολών των στοιχείων μιας επιχειρήσεως και μπορούμε να φθάσουμε σε σωστά συμπεράσματα.

Για την μελέτη στοιχείων περισσότερων ετών, η σύγκριση των μεταβολών των διαφόρων μεγεθών είναι προτιμότερο να γίνεται με τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών τάσεως.

Μία σε βάθος ανάλυση των συγκριτικών καταστάσεων, μπορεί να οδηγήσει στον εντοπισμό των αιτιών των παραπάνω μεταβολών.

Για παράδειγμα, μία ετήσια αύξηση των πωλήσεων κατά 10%, συνοδευόμενη από αύξηση των απαιτήσεων της επιχειρήσεως κατά 15%, κατά την ίδια περίοδο, χρειάζεται περαιτέρω διερεύνηση, για την διαφορά που υπάρχει στο ποσοστό αυξήσεως των πωλήσεων και στο αντίστοιχο ποσοστό της αυξήσεως των απαιτήσεων. Η διαφορά αυτή, είναι δυνατόν να οφείλεται στην αλλαγή της πολιτικής πωλήσεων και της παροχής περισσότερων διευκολύνσεων στους πελάτες της ή σε άλλους λόγους.

Είναι γνωστό, ότι οι οικονομικές καταστάσεις αναλύονται με σκοπό την πρόβλεψη της μελλοντικής χρηματοοικονομικής κατάστασης και δραστηριότητας της επιχείρησης, γιατί οποιαδήποτε οικονομική απόφαση έχει μελλοντικό προσανατολισμό. Στην διαδικασία δε αυτή λήψης οικονομικών αποφάσεων, η πληροφόρηση που παρέχεται από τις οικονομικές καταστάσεις μίας μόνο χρήσης, δεν είναι επαρκής. Γι' αυτό, κρίνεται αναγκαία η μελέτη της οικονομικής κατάστασης και της δραστηριότητας της επιχείρησης, καθώς και η εξέλιξή της για μία σειρά αρκετών λογιστικών χρήσεων. Σημαντική είναι η συμβολή στην μελέτη αυτής της εξέλιξης, η σύγκριση χρηματοοικονομικών δεδομένων της τρέχουσας χρήσης, με όμοια της αμέσως προηγούμενης ή μίας σειράς προηγούμενων λογιστικών χρήσεων. Γιατί, είναι γεγονός ότι, τα χρηματοοικονομικά δεδομένα αποκτούν μεγαλύτερη πληροφοριακή

αξία, όταν συγκρίνονται με ομοια δεδομένα προηγούμενων λογιστικών χρήσεων.

Η σπουδαιότητα της οριζόντιας ανάλυσης οφείλεται στους πιο κάτω κυρίως λόγους:

1. Επιτρέπει την διαχρονική σύγκριση των χρηματοοικονομικών δεδομένων και συνεπώς, αποκαλύπτει την τάση των στοιχείων μίας χρηματοοικονομικής κατάστασης, την κατεύθυνση, την ταχύτητα, καθώς και την έκτασή της.
2. Επιτρέπει την παραέρα ανάλυση, με την σύγκριση των τάσεων ανάμεσα σε λογικά σχετιζόμενα οικονομικά στοιχεία και πληροφορεί για την ευνοϊκή ή μη εξέλιξή τους. Έτσι, η σύγκριση των σχετικών μεταβολών σε οικονομικά στοιχεία που σχετίζονται μεταξύ τους, μπορεί ακόμα να εντοπίσει προβληματικές περιοχές που χρήζουν έρευνας. Αυτή είναι, όπως γνωρίζουμε, η κύρια αποστολή οποιουδήποτε μέσου ανάλυσης.
3. Επιτρέπει στον αναλυτή, μετά από ορθή επιλογή λογικά σχετιζόμενων οικονομικών στοιχείων, προσδιορισμό και προσεκτική μελέτη των τάσεων τους, να αξιολογήσει την ευνοϊκή ή μη εξέλιξη στις διάφορες πτυχές της οικονομικής κατάστασης και δραστηριότητας της επιχείρησης και να κάνει μία πρόβλεψη γι' αυτές για το μέλλον.
4. Συμπληρώνει την κάθετη ανάλυση και ακόμα δίνει μία γενική εξήγηση για την μεταβολή του ποσοστού ενός στοιχείου, από την μία χρήση στην άλλη.

Στο σημείο αυτό, θα πρέπει να πούμε ότι, οι συγκριτικές καταστάσεις χάνουν την αξία τους, αν τα στοιχεία και οι μεταβολές που απεικονίζουν, δεν είναι συγκρίσιμες από το ένα έτος στο άλλο και δεν τηρούνται οι γενικά παραδεκτές αρχές της λογιστικής, καθώς και οι προϋποθέσεις που αναφέρθηκαν παραπάνω. Κατά την εξαγωγή των συμπερασμάτων, ο αναλυτής θα πρέπει να λαμβάνει υπόψην του και το ότι, σε περιπτώσεις μεταβολής των τιμών, τα μεγέθη που απεικονίζονται στις συγκριτικές καταστάσεις, εμφανίζουν αξίες σε

νόμισμα διαφορετικής αγοραστικής δυνάμεως, λόγω του υπάρχοντος πληθωρισμού.

Ο υπολογισμός των μεταβολών των διαφόρων στοιχείων των ισολογισμών είναι απλός. Όταν όμως παρουσιάζονται αρνητικά μεγέθη στο έτος βάσεως και θετικά μεγέθη μετέπειτα ή και αντίστροφα, τότε δεν υπολογίζονται ποσοστιαίες μεταβολές. Το ίδιο συμβαίνει και όταν κάποιο στοιχείο δεν υπήρχε στο έτος βάσεως. Δεν μπορεί να υπολογιστεί ποσοστιαία μεταβολή. Αντίθετα, όταν υπήρχε αξία στο έτος βάσεως και δεν υπάρχει στο υπό εξέταση έτος, τότε η ποσοστιαία μείωση του εν λόγω στοιχείου είναι 100%.

β. Επιλογή Οικονομικών Στοιχείων

Η εφαρμογή της οριζόντιας ανάλυσης (υπολογισμός των απόλυτων και σχετικών μεταβολών), σε ένα μόνο οικονομικό στοιχείο, για μία χρονική περίοδο, παρουσιάζει μηδαμινό ενδιαφέρον για τον αναλυτή. Βέβαια, αυτό δεν σημαίνει ότι θα πρέπει να εφαρμόζεται η μέθοδος αυτή σε όλα τα οικονομικά στοιχεία που περιλαμβάνονται στις οικονομικές καταστάσεις, αλλά μόνο σε εκείνα που παρουσιάζουν κάποιο ενδιαφέρον για τον αναλυτή. Αυτό δε γιατί, κάθε οικονομική ανάλυση, για να έχει σημασία (αξία), πρέπει να βασίζεται στην σύγκριση οικονομικών στοιχείων, που έχουν κάποια λογική σχέση μεταξύ τους.

Έτσι, η μελέτη των απόλυτων και σχετικών μεταβολών των λογικά συνδεόμενων στοιχείων, μπορεί να βοηθήσει τον αναλυτή να εντοπίσει προβληματικές περιοχές, που έχουν ανάγκη διερεύνησης και εύρεσης των αιτιών, αλλά και να εξάγει χρήσιμα συμπεράσματα, ανάλογα με τα επιλεγόμενα κάθε φορά στοιχεία, για την εξέλιξη στην τρέχουσα ή στην μακροχρόνια οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, στην αποδοτικότητα ή στον βαθμό χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων της, κ.λ.π.

Για παράδειγμα, το «Ξένο κεφάλαιο» και το «Ίδιο κεφάλαιο» είναι δύο λογικά συνδεόμενα μεγέθη και ο υπολογισμός των απόλυτων και σχετικών μεταβολών τους παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον για τον αναλυτή, γιατί, από την σύγκριση των μεταβολών αυτών, θα μπορέσει

να διαπιστώσει την ευνοϊκή ή δυσμενή εξέλιξη στην δομή των κεφαλαίων της επιχείρησης (δανειακή επιβάρυνση) και συνεπώς, στην χρηματοοικονομική της θέση από μακροχρόνια σκοπιά.

Αντίθετα, ο υπολογισμός των απόλυτων και σχετικών μεταβολών για τα μεγέθη «Μεταφορικά Έξοδα» και «Καταθέσεις», δεν θα παρουσίαζε κανένα ενδιαφέρον για τον ίδιο αναλυτή, αφού τα δύο αυτά μεγέθη δεν έχουν καμία λογική σχέση μεταξύ τους.

Είναι λοιπόν φανερό ότι, ενώ ο υπολογισμός των μεταβολών, απόλυτων και σχετικών, δεν παρουσιάζει δυσκολίες, εντούτοις η ορθή επιλογή των οικονομικών στοιχείων, ανάλογα με το εξεταζόμενο φαινόμενο (π.χ. ρευστότητα, αποδοτικότητα, μακροχρόνια φερεγγυότητα, κ.λ.π.), αποτελεί μία δύσκολη, λεπτή και αποφασιστικής σημασίας εργασία, για την παραπέρα ανάλυση και εξαγωγή ορθών συμπερασμάτων.

γ. Αξιολόγηση και Ερμηνεία

Η αξιολόγηση και η ερμηνεία των απόλυτων και σχετικών μεταβολών των οικονομικών στοιχείων, αποτελούν δύσκολη και λεπτή εργασία, που απαιτεί μεγάλη προσοχή, σύνεση, γνώση, εμπειρία, οξυδέρκεια και ευθυκρισία εκ μέρους του αναλυτή. Η ορθή αξιολόγηση και η ερμηνεία των μεταβολών των οικονομικών στοιχείων, που επιλέγονται κάθε φορά, ανάλογα με τον επιδιωκόμενο σκοπό, θα οδηγήσουν τον αναλυτή στην εξαγωγή ορθών συμπερασμάτων, που θα τον βοηθήσουν στην λήψη μίας, κατά το δυνατόν, πιο ορθής οικονομικής απόφασης. Ο αναλυτής πρέπει να είναι πλήρως ενήμερος για τις επιδράσεις που μπορεί να έχουν πάνω στα χρηματοοικονομικά δεδομένα (στοιχεία ή κατηγορίες στοιχείων) που επέλεξε και κατά συνέπεια, πάνω στις συγκρίσεις των απόλυτων και σχετικών μεταβολών αυτών, οι εξής παράγοντες:

1. Η μη ορθή, καθώς και η μη συνεπής, από έτος σε έτος, ταξινόμηση των στοιχείων των αναλυόμενων οικονομικών καταστάσεων σε ομάδες ή κατηγορίες. Ο αναλυτής, κατά την κρίση του, πρέπει να επιφέρει τις αναγκαίες διορθώσεις.

2. Η μη συνεπής εφαρμογή των λογιστικών μεθόδων, κανόνων και αρχών σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων (π.χ. κανόνων αποτίμησης των στοιχείων της περιουσίας και των υποχρεώσεων, λογισμού αποσβέσεων, προβλέψεων, κ.λ.π.) Σε περίπτωση μεταβολής μεθόδων, κανόνων, κ.λ.π., θα πρέπει ο αναλυτής να λάβει υπόψην του τις επιδράσεις των μεταβολών αυτών στα υπό ανάλυση χρηματοοικονομικά δεδομένα του.
3. Η μεταβολή στο γενικό επίπεδο των τιμών. Όσο μεγαλύτερη είναι η χρονική περίοδος που καλύπτει η ανάλυση, τόσο πιο σημαντική είναι η επίδραση της μεταβολής του γενικού επιπέδου των τιμών, στα υπό ανάλυση χρηματοοικονομικά δεδομένα του. Συνεπώς, αν το κρίνει σκόπιμο, θα πρέπει ο αναλυτής να αποπληθωρίσει τα οικονομικά στοιχεία, για να αποκτήσουν αυτά συγκρισιμότητα και να έχει έννοια η σύγκριση των απόλυτων και σχετικών μεταβολών τους.

Στο σημείο αυτό να αναφέρουμε επίσης ότι:

α) στην οριζόντια ανάλυση με σταθερό έτος βάσης, το έτος αυτό πρέπει να είναι αντιπροσωπευτικό και τα στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων πρέπει να αποπληθωρίζονται, όταν η εξεταζόμενη περίοδος είναι μεγάλη (π.χ. 3 έτη και πάνω) και ο πληθωρισμός επιδρά σημαντικά σε αυτά.

β) στην οριζόντια ανάλυση με κίνητο έτος βάσης, η επίδραση του πληθωρισμού, κατά κάποιον τρόπο, περιορίζεται, γιατί κάθε φορά συγκρίνονται δύο διαδοχικοί ισολογισμοί.

Εκτός από τις πιο πάνω ενέργειες του αναλυτή, που αποτελούν βασικές προϋποθέσεις για μία έγκυρη ανάλυση, θα πρέπει, για μία ηρθή αξιολόγηση και ερμηνεία των απόλυτων και σχετικών μεταβολών των εξετιζομένων οικονομικών στοιχείων που επλέξει, να έχει υπόψην του και τα εξής:

- ✕ Για την στάθμιση της σπουδαιότητας των απόλυτων μεταβολών των οικονομικών στοιχείων, απαιτείται η γνώση και των σχετικών (ποσοστιαίων) μεταβολών τους. Π.χ. για την επιχείρηση «Α», μία

αύξηση των πωλήσεών της το έτος 1994, κατά 30 εκ. δρχ., έχει μεγαλύτερη σημασία, υποθέτοντας ότι αποτελεί μία ποσοστιαία αύξηση 10% πάνω στις πωλήσεις της 300 εκ. δρχ. του έτους 1993, απ' ότι αν αποτελεί μία ποσοστιαία αύξηση 1% πάνω στις πωλήσεις της 3.000 εκ. δρχ. του έτους 1993.

- ✎ Για την στάθμιση της σπουδαιότητας των σχετικών (ποσοστιαίων) μεταβολών των οικονομικών στοιχείων, απαιτείται, επίσης, η γνώση της βάσης υπολογισμού αυτών. Π.χ. η εταιρεία «X», αύξησε τις πωλήσεις της, το έτος 1994, κατά 20%. Η ποσοστιαία αυτή αύξηση έχει πολύ μικρότερη σημασία, υποθέτοντας ότι οι πωλήσεις του έτους 1993 ήταν 100 εκ. δρχ. (βάση υπολογισμού), απ' ότι αν αυτές ήταν 600 εκ. δρχ.
- ✎ Οι ποσοστιαίες ή σχετικές μεταβολές καθίστανται παραπλανητικές, όταν η βάση υπολογισμού είναι μικρή. Π.χ. έστω, ότι ακούμε ή διαβάζουμε ότι η εταιρεία «X», κατά το έτος 1993, αύξησε τα κέρδη της κατά 900%. Η πρώτη εντύπωσή μας είναι ότι τα κέρδη της τώρα είναι υπερβολικά υψηλά. Αλλά, ας υποθέσουμε ότι το 1991, τα κέρδη της ήταν 100 εκ. δρχ., το 1992 τα κέρδη μειώθηκαν στα 10 εκ. δρχ. και το 1993 επανήλθαν στα 100 εκ. δρχ., δηλαδή στο επίπεδο του 1991. Το έτος 1993, τα κέρδη αυξήθηκαν κατά 90 εκ. δρχ., που αντιπροσωπεύουν ποσοστό αύξησης 900% πάνω στα κέρδη του 1992. Όμως, αυτή η κατά 900% αύξηση των κερδών του έτους 1993, απλά αντισταθμίζει την κατά 90% μείωση των κερδών του 1991. Πολλοί δυσκολεύονται να αντιληφθούν ότι μία μείωση των κερδών κατά 90%, πρέπει να συνοδευτεί από μία αύξηση κατά 900%, απλά για να επανέλθουν στο αρχικό τους επίπεδο.

3. Οριζόντια Ανάλυση στα Αποτελέσματα Χρήσης

α. Έγνοια και Σπουδαιότητα

Όπως έχει ήδη αναφερθεί (βλέπε Οριζόντια ανάλυση Ισολογισμού), πρόκειται για μία μέθοδο ανάλυσης, στην οποία αντιπαρατίθενται τα κονδύλια διαδοχικών αποτελεσμάτων χρήσης, δύο ή περισσότερων

χρήσεων και ερμηνεύεται η εξέλιξή τους. Τα λογιστικά στοιχεία αποκτούν μεγαλύτερη σημασία, όταν συγκρίνονται με άλλα ίδια ή παρόμοια προηγούμενων ετών ή χρήσεων.

Σύγκριση λογιστικών καταστάσεων για δύο ή τρεις χρήσεις μπορεί να γίνει, χρησιμοποιώντας τις αλλαγές από χρόνο σε χρόνο των απόλυτων ποσών των διαφόρων μεγεθών, καθώς και τις αλλαγές σε ποσοστά. Για περισσότερες χρήσεις, η σύγκριση γίνεται καλύτερα με βάση τους δείκτες εξέλιξης των αντίστοιχων μεγεθών.

Στην περίπτωση που η συγκριτική ανάλυση καλύπτει περίοδο μεγαλύτερη από δύο έτη, τότε μπορεί να διεξαχθεί, είτε με σταθερό, είτε με κινητό έτος βάσης. Όταν γίνεται με **σταθερό έτος βάσης**, τότε οι απόλυτες μεταβολές του οικονομικού στοιχείου θα προσδιορίζονται πάντοτε ως διαφορές ανάμεσα στο ποσό του υπό σύγκριση έτους και τους έτους βάσης, οι δε σχετικές μεταβολές, διαιρώντας τις απόλυτες μεταβολές με το ποσό του έτους βάσης. Όταν γίνεται με **κινητό έτος βάσης**, τότε οι απόλυτες μεταβολές προσδιορίζονται ως διαφορές ανάμεσα στο ποσό του υπό σύγκριση έτους και του αμέσως προηγούμενου έτους, οι δε σχετικές μεταβολές, διαιρώντας τις απόλυτες μεταβολές με το ποσό του έτους βάσης (δηλαδή του αμέσως προηγούμενου έτους).

Για την καλύτερη κατανόηση των πιο πάνω, ακολουθεί παράδειγμα διεξαγωγής οριζόντιας ανάλυσης.

α) με σταθερό, και β) με κινητό έτος βάσης

στις πωλήσεις της τετραετίας 1989 – 1992 της Α.Ε. ΠΥΡΣΟΣ, που είχαν ως εξής (ποσά σε εκατομμύρια δραχμές):

	1989	1990	1991	1992
Πωλήσεις	12.000	15.600	20.800	28.600

α. Οριζόντια ανάλυση με σταθερό έτος βάσης:

Πωλήσεις	Π Ο Σ Α				Μ Ε Τ Α Β Ο Λ Ε Σ					
	1989	1990	1991	1992	1989 / 90	%	1989 / 91	%	1989 / 92	%
	12.000	15.600	20.800	28.600	3.600	30	8.800	73	16.600	138

Μεταβολές:

Απόλυτες 1989/90 = 15.600 - 12.000 = 3.600 Σχετικές $(3.600 / 12.000) \times 100 = 30\%$
1989/91 = 20.800 - 12.000 = 8.800 $(8.800 / 12.000) \times 100 = 73\%$
1989/92 = 28.600 - 12.000 = 16.600 $(16.600 / 12.000) \times 100 = 138\%$

β. Οριζόντια ανάλυση με κινητό έτος βάσης:

Πωλήσεις	Π Ο Σ Λ				Μ Ε Τ Α Β Ο Λ Ε Σ					
	1989	1990	1991	1992	1989 / 90	%	1990 / 91	%	1991 / 92	%
	12.000	15.600	20.800	28.600	3.600	30	5.200	73	7.800	38

Μεταβολές:

Απόλυτες 1989/90 = 15.600 - 12.000 = 3.600 Σχετικές $(3.600 / 12.000) \times 100 = 30\%$
1989/91 = 20.800 - 15.600 = 5.200 $(5.200 / 15.600) \times 100 = 33\%$
1989/92 = 28.600 - 20.800 = 7.800 $(7.800 / 20.800) \times 100 = 38\%$

Για να είναι όμως δυνατή η σύγκριση των λογιστικών στοιχείων διαχρονικά, θα πρέπει οι συγκριτικές καταστάσεις να έχουν ορισμένες προϋποθέσεις (βλέπε οριζόντια ανάλυση στον ισολογισμό). Διαφορετικά, οι ενδείξεις που θα παίρνουμε από την διαχρονική σύγκριση της κατάστασης των αποτελεσμάτων χρήσεως θα είναι παραπλανητικές. Π.χ. μία αύξηση στις πωλήσεις κατά 20%, συνοδευόμενη από μία αύξηση στο κόστος πωλήσεων κατά 25%, δεν αποτελεί ευνοϊκή (καλή) εξέλιξη και σίγουρα απαιτεί μία διερεύνηση και εξήγηση των αιτίων που δημιούργησαν αυτή την διαφορά. Επίσης, μία αύξηση πωλήσεων 10%, υπολογιζόμενη σε ποσό προηγούμενης χρήσης 50.000.000 δρχ., αντιπροσωπεύει ποσό 500.000 δρχ., μάλλον ασήμαντο, ενώ η ίδια ποσοστιαία αύξηση 10% επί προηγούμενου ποσού 500.000.000 δρχ., αντιστοιχεί στο σημαντικότερο ποσό των 50.000.000 δρχ.

Όπως είναι γνωστό, η οριζόντια ανάλυση συμπληρώνει την κάθετη ανάλυση και εξηγεί τις μεταβολές των οικονομικών στοιχείων από την μία χρήση στην άλλη, όπως φαίνεται στο ακόλουθο παράδειγμα:

ΣΤΟΙΧΕΙΑ	ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ				ΟΡΙΖΟΝΤΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗ	
	1989		1990		ΔΙΑΦΟΡΕΣ 1989 / 90	
	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%
ΠΩΛΗΣΕΙΣ	75.000	100,0	90.000	100,0	15.000	20,0
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	46.500	62,0	58.125	64,6	11.625	25,0
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	28.500	38,0	31.875	35,4	3.375	11,8

Η πτώση του ποσοστού του Μικτού Κέρδους (Μ.Κ.) από το 38% των Πωλήσεων το έτος 1989, στο 35,4% των Πωλήσεων το έτος 1990, οφείλεται στο ότι το ποσοστό αύξησης του Κ.Π. (25%) ήταν μεγαλύτερο από το ποσοστό αύξησης των Πωλήσεων (20%). Ακόμα, πρέπει να σημειώσουμε ότι, το ποσοστό αύξησης του Μ.Κ. (11,8%) είναι μικρότερο από το ποσοστό αύξησης των Πωλήσεων (20%), επειδή το ποσοστό αύξησης του Κ.Π. (25%) είναι μεγαλύτερο από το ποσοστό αύξησης των Πωλήσεων (20%). Αν το ποσοστό αύξησης του Κ.Π. ήταν ίσο ή μικρότερο από το ποσοστό αύξησης των Πωλήσεων, τότε και το ποσοστό αύξησης του Μ.Κ. θα ήταν, αντίστοιχα, ίσο ή μεγαλύτερο από το ποσοστό αύξησης των Πωλήσεων.

Π. Επιλογή Οικονομικών Στοιχείων

Η οριζόντια ανάλυση μπορεί να χρησιμοποιηθεί και για την ανάλυση της κατάστασης των αποτελεσμάτων χρήσης. Είναι φανερό ότι, κάθε οικονομική ανάλυση πρέπει να στηρίζεται στην σύγκριση οικονομικών στοιχείων που έχουν λογική σχέση μεταξύ τους. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα, να βοηθήσει τον αναλυτή να εντοπίσει τις προβληματικές περιοχές για την διερεύνηση και την εύρεση αιτιών, καθώς και να καταλήξει σε χρήσιμα συμπεράσματα, για την εξέλιξη της επιχειρήσεως από την μία χρήση στην άλλη.

Για παράδειγμα, όπως είδαμε και πιο πάνω, μία αύξηση των πωλήσεων 20%, συνοδευόμενη από αύξηση στο κόστος πωλήσεων κατά 25%, δεν αποτελεί ευνοϊκή εξέλιξη, γιατί μειώνει το ποσοστό του μικτού κέρδους, από το 38% στο 35,4% των πωλήσεων και σίγουρα

απαιτεί μία διερεύνηση και εξήγηση των αιτιών που δημιούργησαν αυτή την διαφορά και τέλος, λήψη κατάλληλων μέτρων από την διοίκηση για διόρθωση της κατάστασης.

γ. Αξιολόγηση και Ερμηνεία

Όπως έχει ήδη αναφερθεί (βλέπε Οριζόντια Ανάλυση στον Ισολογισμό), η αξιολόγηση και η ερμηνεία των απόλυτων και σχετικών μεταβολών είναι εξαιρετικά δύσκολη εργασία του αναλυτή και όταν αυτή γίνεται ορθά, τότε θα οδηγηθούμε στην εξαγωγή ορθών συμπερασμάτων και κατά συνέπεια, στην λήψη ορθών οικονομικών αποφάσεων. Οι βασικές προϋποθέσεις για μία ορθή αξιολόγηση και ερμηνεία των απόλυτων και σχετικών μεταβολών των σχετιζόμενων οικονομικών στοιχείων που επέλεξε ο αναλυτής, έχουν ήδη αναφερθεί στην οριζόντια ανάλυση του ισολογισμού.

1.3.4. Ανάλυση του Νικητού Σημείου (Cost – Volume – Profit Analysis)

1. Βασικά Εισαγωγικά Στοιχεία

Οι περισσότερες από τις διοικητικές αποφάσεις μιας επιχείρησης αναφέρονται σε θέματα κόστους, πωλήσεων και κερδών. Επομένως, είναι βασικό για τον αναλυτή εντός της μονάδας, αλλά και για τον αναλυτή εκτός αυτής, να μπορεί να επισημάνει τις σχέσεις μεταξύ αυτών των μεγεθών, καθώς και τις επιπτώσεις τους επί των αποτελεσμάτων της επιχείρησης. Η ανάλυση των σχέσεων κόστους, όγκου πωλήσεων και κερδών, μπορεί να χρησιμεύσει αποτελεσματικά και στο στάδιο σχεδιασμού μιας επιχείρησης.

Η ανάλυση που ακολουθεί, βασίζεται πάνω στον διαχωρισμό του κόστους μιας μονάδας σε σταθερό και μεταβλητό, με όλες τις αδυναμίες και τις απλουστεύσεις που συνεπάγεται ο διαχωρισμός αυτός. Ο εκτός μονάδας αναλυτής αυτών των σχέσεων, καθώς δεν έχει πρόσβαση στα στοιχεία εκείνα που προσδιορίζουν επακριβώς τις υφιστάμενες συνθήκες, μπορεί να χρησιμοποιήσει με ικανοποιητικά αποτελέσματα τα μεγέθη που εμφανίζονται στις δημοσιευόμενες

λογιστικές καταστάσεις. Για παράδειγμα, ως μεταβλητό κόστος μπορεί να χρησιμοποιηθεί το κόστος πωλήσεων μείον τις αποσβέσεις συν τα έξοδα λειτουργίας διάθεσης, στα οποία συμπεριλαμβάνονται τέτοια μεταβλητά κόστη, όπως προμήθειες πωλητών, έξοδα διανομής, που είναι καθαρά μεταβλητά, αλλά και αρκετά σταθερά κόστη, όπως έξοδα διαφήμισης, ταξιδίων, κ.λ.π. Για τον λόγο αυτό, επειδή συγκεκριμένα κόστη σε άλλες επιχειρήσεις είναι μεταβλητά και σε άλλες σταθερά, χρειάζεται προσοχή στην επιλογή και βασικά σωστή χρήση. Είναι δηλαδή σημαντικό, η χρήση τους να γίνεται με επίγνωση για το ότι ο διαχωρισμός τους δεν είναι σαφής. Ειδικότερα, στις βιομηχανικές μονάδες, στο κόστος των πωλήσεων συμπεριλαμβάνονται το εργατικό κόστος του εργοστασίου, το οποίο δεν μπορεί να θεωρηθεί, για διάφορους υποκειμενικούς και αντικειμενικούς λόγους, αμιγώς μεταβλητό.

Η έννοια του νεκρού σημείου εστιάζεται στην ικανότητα της επιχειρήσεως να καλύπτει τα σταθερά της έξοδα, μέσω ενός ελαχίστου επιπέδου πωλήσεων. Εάν δεν υπήρχαν τα σταθερά έξοδα, δεν θα υπήρχε και η έννοια του νεκρού σημείου, αφού η επιχείρηση θα εμφάνιζε κέρδη από την πρώτη μονάδα πωλήσεως. Με άλλα λόγια, μπορούμε να πούμε ότι η ανάλυση του νεκρού σημείου εντάσσεται στο γενικότερο πλαίσιο εξέτασης της σχέσης εσόδων και εξόδων.

Νεκρό ή ουδέτερο σημείο (break even point) είναι το ύψος των συναλλαγών (κύκλου εργασιών), με το οποίο η επιχείρηση καλύπτει, τόσο τα σταθερά έξοδα, όσο και τα μεταβλητά και δεν αποκομίζει ούτε κέρδος, αλλά ούτε και ζημία ή ακόμη, νεκρό σημείο είναι το ελάχιστο όριο συναλλαγών, το οποίο πρέπει να πραγματοποιήσει η επιχείρηση, ώστε, αφού καλύψει τα σταθερά και μεταβλητά έξοδα, να προχωρήσει σε κερδοφόρες συναλλαγές. Σύμφωνα με άλλον ορισμό, το νεκρό σημείο είναι το σημείο πωλήσεων (σε μονάδες ή αξία), στο οποίο το σύνολο των εσόδων ισούται με το σύνολο των εξόδων. Το νεκρό σημείο αποτελεί σημαντικό αντικείμενο μελέτης και ανάγεται στην σφαίρα της ανάλυσης των πωλήσεων μιας επιχείρησης.

Η **βασική αρχή**, πάνω στην οποία στηρίζεται η ανάλυση του νεκρού σημείου, είναι η **συμπεριφορά του κόστους**. Αυτό συμβαίνει γιατί, όπως έχουμε ήδη αναφέρει, ένα μέρος του κόστους είναι μεταβλητό και ανάλογο των πωλήσεων, ενώ ένα άλλο είναι σταθερό, τουλάχιστον για ένα μεγάλο εύρος πωλήσεων.

Το σταθερό μέρος του κόστους αποτελείται από τις δαπάνες εκείνες, οι οποίες παραμένουν αμετάβλητες και ανεξάρτητες από το ύψος, καθώς και από το γεγονός της πραγματοποίησης ή όχι των πωλήσεων. Τέτοιες δαπάνες αποτελούν τα έξοδα διοικήσεως, οι αποσβέσεις, τα ενοίκια γραφείων, μηχανών, τα χρηματοοικονομικά έξοδα, κ. λ. π.

Ωστόσο, οι σταθερές δαπάνες μπορεί να μεταβάλλονται, αλλά η μεταβολή τους να οφείλεται σε άλλες αιτίες, ανεξάρτητες από το μέγεθος της δραστηριότητας της επιχείρησης. Εξάλλου, είναι δυνατόν, ορισμένες δαπάνες να παραμένουν σταθερές μέχρι ενός ορισμένου ύψους πωλήσεων, πέραν του οποίου απαιτούνται πρόσθετες δαπάνες.

Αντίθετα, οι μεταβλητές δαπάνες είναι ανάλογες προς το ύψος των πωλήσεων ή τον κύκλο εργασιών μιας επιχείρησης.

Εκτός από τις παραπάνω κατηγορίες, υπάρχουν και οι ημιμεταβλητές δαπάνες, οι οποίες διαχωρίζονται στο σταθερό και στο μεταβλητό τους μέρος, όπως υπάρχουν και άλλες ημιμεταβλητές, οι οποίες δεν μεταβάλλονται ανάλογα με το ύψος των πωλήσεων. Έτσι, καταλήγουμε να έχουμε ουσιαστικά μόνο δύο είδη δαπανών, τις σταθερές και τις μεταβλητές.

Ο ειδικός, ο οποίος προβαίνει στην ανάλυση για τον προσδιορισμό του νεκρού σημείου, θα πρέπει πρώτα να καθορίσει το ύψος των σταθερών, αλλά κυρίως των μεταβλητών εξόδων, ύψος που διαφέρει ανάλογα με την ένταση και την λειτουργία της επιχείρησης.

Το νεκρό σημείο αποτελεί ένα σημαντικό ορόσημο για την ορθολογική διοίκηση των επιχειρήσεων και κανένας διαχειριστής δεν μπορεί να μην το λάβει υπόψη του, προκειμένου να καθορίσει τον ελάχιστο βαθμό συναλλακτικής δραστηριότητας.

Στο σημείο αυτό, επιβάλλεται να προβούμε στον διαχωρισμό των εννοιών των ακαθαρίστων εσόδων, του κύκλου εργασιών και του καθαρού κύκλου εργασιών.

Ακαθάριστα έσοδα είναι το σύνολο των, από οποιαδήποτε πηγή και εντός χρονικής περιόδου, εισερχομένων αγαθών (χρήματος, ειδών) ή αποκτώμενων δικαιωμάτων από την οικονομική μονάδα.

Κύκλος εργασιών ή τζίρος της επιχείρησης (totalte d' affaires) είναι το τμήμα εκείνο των ακαθαρίστων εσόδων, το οποίο προκύπτει από την πραγματοποίηση του σκοπού της οικονομικής μονάδας ή κύκλος εργασιών είναι το έσοδο που προκύπτει μόνο από την πώληση αγαθών ή την παροχή υπηρεσιών (ή το έσοδο που πραγματοποιεί η επιχείρηση από τις δραστηριότητές της).

Καθαρός κύκλος εργασιών είναι τα έσοδα που πραγματοποιήσε η επιχείρηση από τις δραστηριότητές της, αφού αφαιρεθούν τα σχετικά αφαιρετικά έσοδα, π.χ. ο λογαριασμός των πωλήσεων, μειωμένος με τις επιστροφές πωλήσεων και τις εκπτώσεις πωλήσεων. Ο καθαρός κύκλος εργασιών καλύπτει το κόστος και αφήνει στο τέλος και κάποιο πλεόνασμα.

Σε αυτό το σημείο, θα μπορούσαμε ακόμα να παραθέσουμε την **έννοια της λειτουργικής μόχλευσης (operating leverage)**. Όταν μια επιχείρηση, με μεγάλο σταθερό κόστος (π.χ. μια αεροπορική εταιρεία), επιδιώκει την αύξηση του όγκου των πωλήσεών της, βασιζόμενη στο γεγονός ότι, πέρα από το νεκρό σημείο λειτουργίας της, οι αυξημένες πωλήσεις θα αυξήσουν τα κέρδη σε μεγαλύτερη αναλογία από εκείνη κατά την οποία οι πωλήσεις αυξάνονται, τότε λέγεται ότι ασκεί **λειτουργική μόχλευση**. Η λειτουργική μόχλευση μπορεί να μελετηθεί μέσα από την ανάλυση του νεκρού σημείου λειτουργίας μιας επιχείρησης.

Σημαντικό είναι επίσης, να αναφερθούμε στις βασικότερες κατηγορίες (τύπους) συμπεριφοράς (μεταβλητότητας) των εξόδων. Διακρίνουμε, λοιπόν, τα έξοδα σε: **σταθερά (πείσι), μεταβλητά, ημιμεταβλητά (μικτά) και κλιμακωτά**.

Όσον αφορά τα σταθερά, τα μεταβλητά και ημιμεταβλητά έξοδα, έχουμε ήδη αναφερθεί εκτενώς παραπάνω. Εδώ παρουσιάζουμε συνοπτικά τις έννοιες αυτών των εξόδων.

Σταθερά είναι εκείνα που δεν επηρεάζονται από την παραγωγική δραστηριότητα της επιχειρήσεως (όπως τα ενοίκια, οι αποσβέσεις, τα ασφάλιστρα, κ.λ.π.).

Μεταβλητά είναι εκείνα, τα οποία αυξομειώνονται, ανάλογα με τον βαθμό δραστηριότητας της επιχειρήσεως (όπως οι πρώτες ύλες, τα άμεσα ημερομίσθια, τα καύσιμα, κ.λ.π.).

Στην πράξη είναι δύσκολο να διαχωρίσουμε τα σταθερά από τα μεταβλητά έξοδα και αυτό γιατί, ορισμένα έξοδα δεν είναι απόλυτα σταθερά, αλλά ούτε και μεταβλητά και για τον λόγο αυτό, αποτελούν ένα είδος **ημιμεταβλητών εξόδων**. Με βάση όμως στατιστικές μεθόδους, τα έξοδα αυτά επιμερίζονται στα σταθερά και στα μεταβλητά έξοδα. Παράδειγμα ημιμεταβλητού εξόδου είναι τα έξοδα ηλεκτρισμού. Περιλαμβάνουν ένα σταθερό (πάγιο) ποσό, ανεξάρτητα από την κατανάλωση και ένα μεταβλητό ποσό, που αυξάνει (μεταβάλλεται) άμεσα με τον όγκο (κατανάλωση).

Η τελευταία κατηγορία περιλαμβάνει έξοδα που μεταβάλλονται «κλιμακωτά», αν και είναι σταθερά. Αυτό, όμως, συμβαίνει γιατί έχουμε μεταβολές και στον βαθμό δραστηριότητας (όγκου = volume) της επιχείρησης. Με άλλα λόγια, **κλιμακωτό κόστος** είναι εκείνο, το οποίο μένει σταθερό εντός μιας δεδομένης ακτίνας δράσης (π.χ. μεταξύ 0% και 40% της δυνατότητας παραγωγής) και μεταβάλλεται όταν αυτή ξεπεραστεί, για να μείνει σταθερό εντός των ορίων της νέας ακτίνας δράσης, κ.ο.κ.

Θα μπορούσαμε, επίσης, να διακρίνουμε τα έξοδα σε: **αύξοντα**, **ψθινόντα** και **παλινδρόμα**.

Αύξοντα είναι εκείνα, τα οποία αυξάνονται, όταν αυξάνεται η δραστηριότητα της μονάδας, όπως οι υπερωρίες προσωπικού.

Φθίνοντα είναι εκείνα, τα οποία αυξάνονται, όταν αυξάνεται η δραστηριότητα, αλλά σε μικρότερο βαθμό από την αύξηση της παραγωγής.

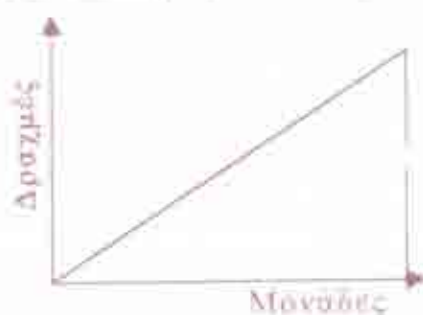
Παλίνορθα ή ακανόνιστης μεταβλητότητας είναι εκείνα, τα οποία δεν υπόκεινται σε κανόνες, γιατί αυξομειώνονται κατά τρόπο όχι κανονικό (ομοιόμορφο).

Για παράδειγμα, μια βιομηχανική μονάδα έχει ανώτατο επίπεδο δραστηριότητας στην παραγωγή 40.000 μονάδες και χρησιμοποιεί έναν υπεύθυνο στην παραγωγική διαδικασία (Supervisor), του οποίου οι αποδοχές ανέρχονται σε 2.000.000 δρχ. ετησίως. Αν η επιχείρηση αυξήσει τις μονάδες παραγωγής από 40.000 μονάδες σε 100.000 μονάδες, θα χρειαστεί οπωσδήποτε και δεύτερο υπεύθυνο παραγωγής με αποδοχές 2.000.000 δρχ. ετησίως. Άμεσα διαπιστώνουμε, ότι οι αποδοχές των υπευθύνων της παραγωγής έχουν αυξηθεί από 2.000.000 δρχ. σε 4.000.000 δρχ. ετησίως. Το ίδιο παρατηρούμε και στην λογιστική υπηρεσία μιας μικρομεσαίας επιχείρησης, όπου υπάρχει ένας υπεύθυνος λογιστηρίου με αποδοχές, π.χ. 2.000.000 δρχ. ετησίως. Οι αποδοχές αυτές είναι αναμφισβήτητα ένα σταθερό έξοδο (Fixed cost). Σε περίπτωση όμως, που ο κύκλος εργασιών της επιχείρησης τριπλασιαστεί, θα χρειαστεί και ένας βοηθός λογιστηρίου, οπότε το παραπάνω σταθερό έξοδο αυξάνει (μεταβάλλεται). Η μεταβολή αυτή γίνεται, βασικά, κατά βήμα, κατά σκαλοπάτι (steps, paliers), γι' αυτό την περίπτωση των εξόδων αυτών την ονομάσαμε «κλιμακωτή» (κατά βαθμίδα κλίμακας).

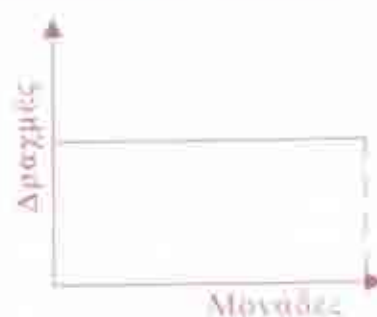
Για να ολοκληρώσουμε την συνοπτική αυτή παρουσίαση της μεταβλητότητας των εξόδων, παραθέτουμε τις γραφικές παραστάσεις των κατηγοριών των εξόδων, έχοντας πάντα σαν βάση, στο επίπεδο των συντεταγμένων, τον όγκο της δραστηριότητας της επιχείρησης.

2. Γεωμετρικά Σχήματα Συμπεριφοράς Εξόδων (Κόστους)
(Cost Behaviour Patterns, Représentation Graphique de la Variabilité des Charges)

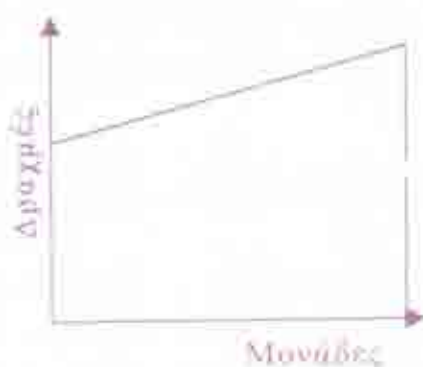
Σχ. 1. Μεταβλητό κόστος



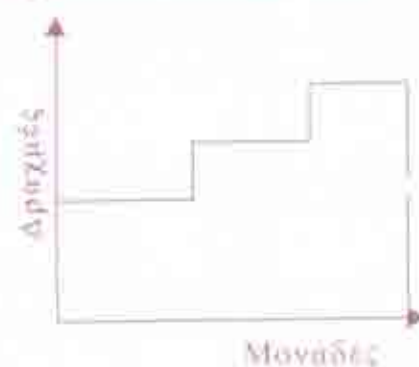
Σχ. 2. Σταθερό κόστος



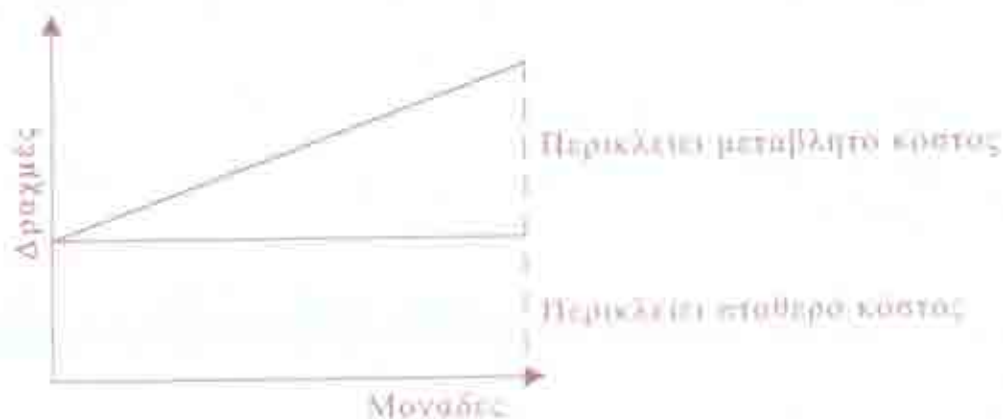
Σχ. 3. Ημιμεταβλητό κόστος



Σχ. 4. Κλιμακωτά έξοδα



Σχ. 5. Διαχωρισμός ημιμεταβλητού κόστους



Σχ. 6. Σταθερά έξοδα κλιμακωτά

π.χ. Αποδοχές υπαλλήλου παραγωγής (επίσημη) (Συμβασιμική)



3. Προσδιορισμός του Νεκρού Σημείου Συναλλαγών

Το νεκρό σημείο (στην Αγγλία αναφέρεται ως «Start-up cost decision making» οι «break-even point», ενώ στην Γαλλία αναφέρεται ως «le seuil de rentabilité») προσδιορίζεται με δύο τρόπους:

- με μαθηματικό τύπο και
- με γραφική παράσταση

Και στις δύο περιπτώσεις, χρησιμοποιούνται τα ίδια αριθμητικά δεδομένα.

Θα προσδιορίσουμε το νεκρό σημείο μ' ένα απλό παράδειγμα:

Ετήσιος κύκλος εργασιών		1.100.000
Μειον Επιστροφές αγορών και εκπτώσεις		100.000
Καθαρός κύκλος εργασιών (10.000 κιλά προϊόντος τα οποία πουλήθηκαν προς 100 δρχ το κιλό)		1.000.000
Μειον Κόστος Πωληθέντων:		
Πρώτες ύλες	300.000	
Εργατικά	80.000	
Έξοδα βιομηχανοποίησης	20.000	400.000
Μικτό Κέρδος		600.000
Μειον Έξοδα διαθέσεως	20.000	
Έξοδα διοικήσεως	40.000	
Έξοδα χρηματοδοτήσεως	10.000	70.000
Κέρδος		530.000
Μειον Έξοδα εξωεπιχειρησιακής δραστηριότητας		130.000
Καθαρό Κέρδος		400.000

Για να υπολογίσουμε το νεκρό ή ουδέτερο σημείο ή κρίσιμο κύκλο εργασιών, θα πρέπει να γνωρίζουμε ποια έξοδα είναι μεταβλητά και ποια σταθερά. Τα ημιμεταβλητά έξοδα, όπως έχουμε ήδη αναφέρει, επιμερίζονται, με βάση στατιστικές μεθόδους, στα μεταβλητά και στα σταθερά έξοδα.

Με τον ακόλουθο πίνακα προβαίνουμε στην διάκριση των σταθερών και των μεταβλητών εξόδων.

<u>Στοιχεία κόστους</u>	<u>Σύνολο εξόδων</u>	<u>Μεταβλητά</u>	<u>Σταθερά</u>
Πρωτες υλεις	300.000	300.000	
Εργατικά	80.000	80.000	
Έξοδα βιομηχανοποίησης	20.000	10.000	10.000
Έξοδα διαθέσεως	20.000	5.000	15.000
Έξοδα διοικήσεως	40.000	30.000	10.000
Έξοδα χρηματοδοτήσεως	10.000	5.000	5.000
Έξοδα εξωεπιχειρησιακής δραστηριότητας	130.000	20.000	110.000
	600.000	450.000	150.000

Η σχέση μεταβλητών εξόδων και καθαρού κύκλου εργασιών είναι:

Καθαρός κύκλος εργασιών $1.000.000 = 100\%$

Μεταβλητά έξοδα $450.000 = 45\%$

Αυτό σημαίνει ότι σε μια πώληση 100 δρχ., οι 45 δρχ. διατέθηκαν για την καταβολή των μεταβλητών εξόδων και οι 55 δρχ. (100 – 45) για την κάλυψη των σταθερών εξόδων.

Για να βρούμε το ύψος των πωλήσεων, που θα πρέπει να καλύψει τα σταθερά έξοδα 150.000 δρχ., θα πρέπει να το διαιρέσουμε με το 55%, δηλαδή: $150.000 / 55\%$ ή $150.000 / 0,55 = 272.727$

Το ποσό των 272.727 δρχ. είναι το νεκρό ή ουδέτερο σημείο ή κρίσιμος κύκλος εργασιών, με το οποίο η επιχείρηση καλύπτει, τόσο τα σταθερά, όσο και τα μεταβλητά έξοδα.

Το νεκρό σημείο μπορούμε να το υπολογίσουμε και με τον ακόλουθο μαθηματικό τύπο, αφού πρώτα ορίσουμε μερικές συντομογραφίες, για να απλουστεύσουμε την ανάλυσή μας:

N.Σ. = Νεκρό σημείο

Σ.Ε. = Σταθερά έξοδα

Μ.Ε. = Μεταβλητά έξοδα



Με βάση τα σύμβολα αυτά θα έχουμε την σχέση

$$N.\Sigma = \Sigma.E. + M.E. \quad A(1)$$

Γνωρίζουμε όμως ότι, αν πολλαπλασιάσουμε και συγχρόνως διαιρέσουμε έναν από τους όρους μιας εξίσωσης με τον ίδιο αριθμό, το αποτέλεσμα της εξίσωσης δεν αλλάζει.

Έτσι, η εξίσωση A(1) μπορεί να γίνει:

$$N.\Sigma = \Sigma.E. + M.E. / N.\Sigma \cdot N.\Sigma \quad A(2)$$

$$N.\Sigma = \frac{\Sigma.E.}{1 - M.E. / N.\Sigma} \quad A(3)$$

Στην εξίσωση A(3), το κλάσμα $M.E. / N.\Sigma$ παρουσιάζει το ποσό των μεταβλητών εξόδων στον κύκλο εργασιών. Αν η παραγωγή αποτελείται από ένα είδος προϊόντος, ο τύπος A(3) γίνεται:

$$N.\Sigma = \frac{\text{Σταθερά έξοδα}}{1 - \frac{\text{M.E. ανά μονάδα προϊόντος}}{\text{Τιμή μονάδας προϊόντος}}} \quad A(4)$$

Η χρησιμοποίηση του παραπάνω τύπου απαιτεί τις ακόλουθες προϋποθέσεις:

- Το ύψος των σταθερών εξόδων δεν πρέπει να αυξομειώνεται στην διάρκεια της χρήσεως.
- Τα μεταβλητά έξοδα να είναι ανάλογα του κύκλου εργασιών.

Με τον συλλογισμό αυτό, μπορούμε να υπολογίσουμε την ποσότητα του προϊόντος, που πρέπει να παραχθεί και να πωληθεί, ώστε η επιχείρηση να μην πραγματοποιήσει ούτε κέρδος, αλλά ούτε και ζημιά.

Θα παρουσιάσουμε ακόμα μερικές συντομογραφίες:

(1) η ποσότητα των πωληθέντων και παραχθέντων μοναδών

T = η τιμή πωλήσεων ανά μονάδα προϊόντος
 μ = τα μεταβλητά έξοδα ανά μονάδα προϊόντος

Θα αρχίσουμε και πάλι από την εξίσωση:

$$\begin{aligned} N.\Sigma. &= \Sigma.E. + M.E. & B(1) \\ N.\Sigma. &= \Sigma.E. + \mu \times \Pi & B(2) \\ N.\Sigma. - \Sigma.E. - \mu \times \Pi &= 0 & B(3) \end{aligned}$$

Η εξίσωση B(3) δηλώνει, ότι στο νεκρό σημείο, η διαφορά μεταξύ των εσόδων και των εξόδων είναι μηδέν (0).

Ο κύκλος εργασιών ισούται με την τιμή πώλησής της μονάδας του προϊόντος επί την ποσότητα των παραγομένων και πωλούμενων μονάδων.

$$N.\Sigma. = T.\Pi. \quad B(4)$$

Έτσι, η εξίσωση B(3) μπορεί να εμφανισθεί:

$$\begin{aligned} T.\Pi. - \mu \times \Pi - \Sigma.E. &= 0 & B(5) \\ \Pi (T.\Pi. - \mu) - \Sigma.E. &= 0 & B(6) \\ \Pi &= \Sigma.E. / T.\Pi. - \mu & B(7) \end{aligned}$$

Μια προέκταση της εξισώσεως B(7), μας επιτρέπει να καθορίσουμε τον όγκο παραγωγής για ένα προϊόν, για την επίτευξη ενός επιθυμητού επιπέδου κέρδους. Αυτό επιτυγχάνεται, αν προσθέσουμε στα σταθερά έξοδα της εξισώσεως B(7) το επιθυμητό κέρδος. Έτσι, η εξίσωση αυτή μετατρέπεται:

$$\Pi = \frac{\Sigma.E. + \text{Επιθυμητό κέρδος}}{T.\Pi. - \mu} \quad \Gamma(1)$$

Με βάση το παράδειγμα που προαναφέραμε:

- α. Σταθερά έξοδα Δρχ. 150.000
- β. Τιμή πώλησής για κάθε μονάδα προϊόντος Δρχ. 100

7. Μεταβλητά έξοδα για κάθε μονάδα παραγωγής Δρχ. 45
(450.000 / 10.000 = 45)

Οι 10.000 μονάδες προϊόντος ή κιλά, αναφέρονται στην άσκηση:

Καθαρός κύκλος εργασιών = 10.000 κιλά x 100 = 1.000.000

Εφαρμόζουμε τον τύπο A(4):

$$N \Sigma = \frac{\text{Σταθερά έξοδα}}{\text{Μ.Ε. ανά μονάδα προϊόντος}} = \frac{150.000}{45} = \frac{150.000}{0,55} = 272.727$$

$$T = \frac{\text{Τιμή μονάδας προϊόντος}}{100} = \frac{100}{100}$$

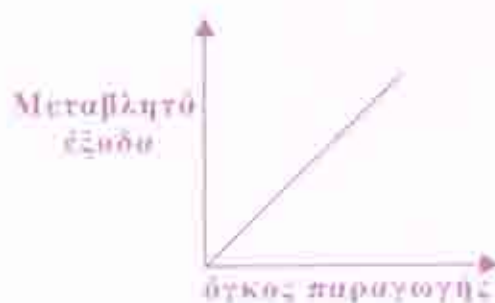
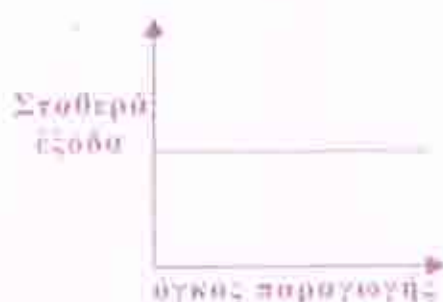
Δηλαδή, πρέπει να πωληθούν προϊόντα αξίας 272.727 δρχ., ώστε η επιχείρηση να μην πραγματοποιήσει ούτε κέρδος, ούτε ζημιά.

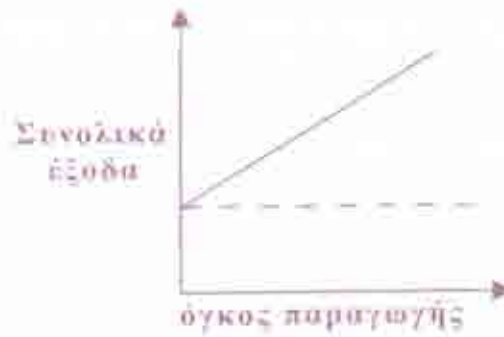
Αν εφαρμόσουμε τον τύπο B(7) θα έχουμε:

$$Q = \frac{\Sigma E}{T \Pi - \mu} = \frac{150.000}{100-45} = \frac{150.000}{55} = 2.727,27 \text{ κιλά (η μονάδες) τελικού προϊόντος}$$

Αν πωληθούν τα παραπάνω κιλά (2.727,27) προς 100 δρχ. το κιλό, η επιχείρηση δεν θα πραγματοποιήσει ούτε κέρδη, ούτε ζημιές.

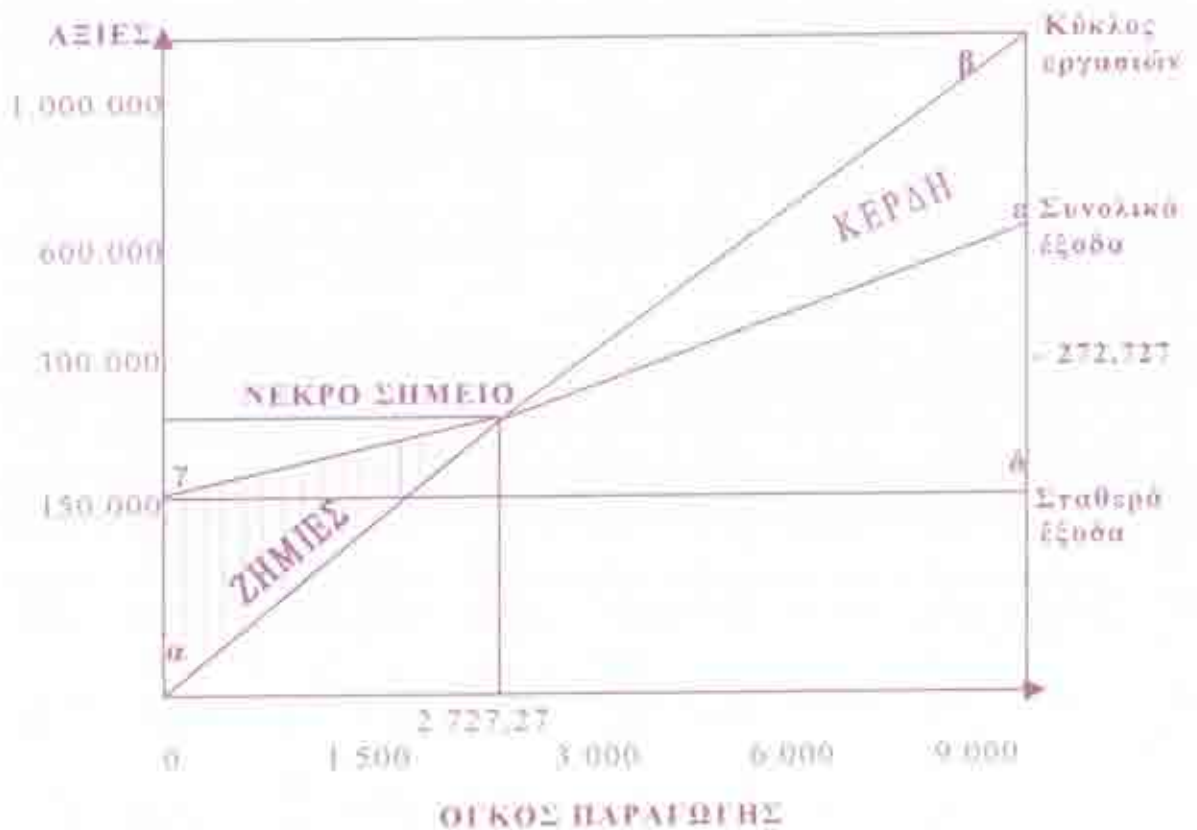
Στην συνέχεια, θα παραστήσουμε με τρεις γραφικές παραστάσεις τις διάφορες κατηγορίες εξόδων και με τα προαναφερόμενα δεδομένα, θα καταρτίσουμε την **γραφική παράσταση ή διάγραμμα του νεκρού σημείου**, η οποία θα μας επιτρέψει να προσδιορίσουμε το συγκεκριμένο ύψος δραστηριότητας, κάτω του οποίου η επιχείρηση έχει ζημιά και υπεράνω αυτού κέρδος.





Η γραφική παράσταση ή το διάγραμμα του νεκρού σημείου σχηματίζεται και κατά τον ακόλουθο τρόπο:

ΓΡΑΦΙΚΗ ΠΑΡΑΣΤΑΣΗ ΝΕΚΡΟΥ ΣΗΜΕΙΟΥ



1. Στην τετμημένη (οριζόντια) γράφεται ο όγκος παραγωγής σε μονάδες προϊόντων.
2. Στην τεταγμένη (κάθετο) γράφονται οι αξίες ή μονάδες πωλήσεως σε νομισματικές μονάδες.
3. Η ευθεία $\gamma - \delta$, παριστάνει τα σταθερά έξοδα.

4. Η διαγώνια $\alpha - \beta$, παριστάνει το ποσό των πωλήσεων ή τον κύκλο εργασιών.
5. Η διαγώνια $\gamma - \varepsilon$, εμφανίζει το κόστος (σταθερά & μεταβλητά έξοδα)
6. Στον άξονα της τετμημένης σύρεται μία κατακόρυφη γραμμή, η οποία αρχίζει από το σημείο που συναντώνται οι δύο πλάγιες ευθείες.
7. Το σημείο που συναντώνται οι δύο ευθείες, υποδεικνύει το ύψος, στο οποίο πρέπει να φθάσουν οι πωλήσεις της επιχειρήσεως, για να επιτευχθεί το νεκρό σημείο, δηλαδή το σημείο όπου καλύπτεται μεν το σύνολο των εξόδων που έχουν δημιουργηθεί, αλλά χωρίς να έχουν πραγματοποιηθεί κέρδη.

Στο σημείο αυτό, θα πρέπει να αναφέρουμε ότι η διαφορά μεταξύ των πραγματικών πωλήσεων μιας επιχείρησης και των πωλήσεών της στο νεκρό σημείο, αποτελεί το **περιθώριο ασφαλείας** της και δείχνει κατά πόσο θα μπορούσαν να μειωθούν οι πωλήσεις της, πριν η επιχείρηση αρχίσει να πραγματοποιεί ζημιές.

Ο αριθμοδείκτης του περιθωρίου ασφαλείας δείχνει το ποσοστό που οι πωλήσεις θα μπορούσαν να μειωθούν, πριν η επιχείρηση αρχίσει να είναι ζημιογόνος και εκφράζεται από την εξής σχέση:

$$\text{Περιθώριο Ασφαλείας} = 100 \times \frac{\text{Περιθώριο Ασφαλείας}}{\text{Πραγματικές πωλήσεις (αξία)}}$$

όπου,
Περιθώριο Ασφαλείας = Πραγματικές πωλήσεις - Πωλήσεις στο Ν.Σ.

Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο αριθμοδείκτης, τόσο πιο ασφαλής είναι η θέση της επιχειρήσεως.

4. Πλήρες Κόστος και Άμεσο (Μεταβλητό) Κόστος μεση στα πλαίσια του Νεκρού Σημείου

Στην παράγραφο αυτή, θα παρουσιάσουμε πολύ συνοπτικά την πλήρη και άμεση κοστολόγηση (Absorption or Full Costing and Direct or Variable Costing).

Πλήρες κόστος ή κόστος απορροφήσεως έχουμε όταν στο κόστος παραγωγής μιας περιόδου περιλαμβάνονται εκτός από τα άμεσα (μεταβλητά) στοιχεία κόστους και τα σταθερά έξοδα παραγωγής. Δηλαδή, το κόστος παραγωγής της παραχθείσας ποσότητας, μέσα σε μια κοστολογική περίοδο, θα περιλαμβάνει άμεσα υλικά, άμεσα εργατικά και τα σταθερά βιομηχανικά έξοδα (ή έξοδα παραγωγής).

Άμεσα (μεταβλητό) κόστος, αντίθετα, είναι το κόστος παραγωγής μιας περιόδου, που περιλαμβάνει μόνο άμεσα στοιχεία κόστους παραγωγής, δηλαδή άμεσα υλικά και εργατικά.

Παρουσιάζουμε το ακόλουθο **παράδειγμα**:

Η εταιρεία «Χ» μας δίνει για τον μήνα Μάρτιο 1998 τις ακόλουθες πληροφορίες, σχετικά με την παραγωγή και την πώληση των προϊόντων της:

Μονάδες παραγωγής	10.000		
Μονάδες πώλησης	9.000		
Σταθερά έξοδα:			
Παραγωγής	6.000		
Πώλησης	15.000		
Διοίκησης	12.000		
Μεταβλητό κόστος κατά μονάδα:		Άμεσα υλικά	2,00
		Άμεσα εργατικά	1,00
		Έξοδα παραγωγής	0,30
			<hr/> 3,30
Μεταβλητό κόστος πωλήσεως κατά μονάδα			0,20
Τιμή πώλησης κατά μονάδα			8,00

Ζητείται:

Με βάση τα παραπάνω στοιχεία να προσδιορίσουμε το καθαρό εισόδημα (κέρδος), εφαρμόζοντας το πλήρες και άμεσο κόστος παραγωγής.

Λύση παραδείγματος:

α) Κατάσταση Εισοδήματος με Πλήρη Κόστος

Πωλήσεις (9.000 μον. x 8 δρχ. / μονάδα)		72.000
Κόστος παραγωγής πωληθέντων προϊόντων		
Μεταβλητό κόστος παραγωγής (10.000 x 3,30)	33.000	
Σταθερά βιομηχανικά έξοδα	6.000	
	<u>39.000</u>	
Συνολικό κόστος παραγωγής 39.000 μον.		
Μείον αποθέματα (1.000 μον. x 3,90)	3.900	- 35.100
Μακροπρόθεσμα κέρδη επί του πωληθέντων		36.900
Λειτουργικά έξοδα		
Πωλήσεων (15.000 σταθ. + 9.000 x 0,20 δρχ. κατά μονάδα πωληθέντων)	16.800	
Λειτουργικών	12.000	28.800
Καθαρό εισόδημα (κέρδη)		<u>8.100</u>

Με βάση τα δεδομένα της κατάστασης

Το συνολικό κόστος παραγωγής κατά μονάδα είναι 3,90 (39.000/10.000).

Η αξία των μενόντων (αποθεμάτων μη πωληθέντων) είναι:
 $1.000 \times 3,90 = 3.900$ δρχ.

Το καθαρό κέρδος είναι 8.100 δρχ.

β) Κατάσταση Εισοδήματος με Λιμσο Κόστος

Πωλήσεις (9.000 μον. x 8 δρχ.)		72.000
Μεταβλητό έξοδα (λίμσο)		
Μεταβλητό κόστος παραγωγής (10.000 x 3,30)	33.000	
Μείον αποθέματα (1.000 x 3,30)	3.300	29.700
Περιθώριο κέρδους επί του μεταβλητού κόστους		42.300
Μεταβλητό κόστος πωλήσεως (9.000 x 0,20)		<u>1.800</u>
Περιθώριο κέρδους επί του συνολικού μεταβλητού κόστους από πωληθέντα προϊόντα		40.500
Σταθερά έξοδα		
Παραγωγής	6.000	
Πωλήσεως	15.000	
Διοικήσεως	12.000	33.000
Καθαρό κέρδη		<u>7.500</u>

Η διαφορά του κέρδους, μεταξύ των δύο μεθόδων ($8.100 - 7.500 = 600$), οφείλεται στο ότι, στην μέθοδο του πλήρους κόστους τα μένοντα (1.000 μονάδες) απορροφούν 600 δρχ. από τα σταθερά βιομηχανικά έξοδα, αφού το συνολικό ύψος των σταθερών βιομηχανικών εξόδων είναι 6.000 και οι παραχθείσες μονάδες είναι 10.000, οπότε η

επιβάρυνση των σταθερών βιομηχανικών εξόδων κατά μονάδα είναι $6.000 / 10.000 = 0,60$ δρχ. κατά μονάδα.

5. Το Νεκρό Σημείο σε Επιχειρήσεις Παροχής Υπηρεσιών

Το νεκρό σημείο στις επιχειρήσεις παροχής υπηρεσιών (τράπεζες, τηλεπικοινωνίες, ηλεκτρισμός, κ.λ.π.), υπολογίζεται σε χρονικές μονάδες, αφού καθοριστεί η ακριβής χρονολογία, που μια τέτοια επιχείρηση καλύπτει τα σταθερά της έξοδα με τα έσοδα από τις εργασίες της. Στις περιπτώσεις αυτές, ο υπολογισμός του νεκρού σημείου στηρίζεται στην διάκριση των εξόδων σε σταθερά και μεταβλητά ή αναλογικά.

Σε μια επιχείρηση παροχής υπηρεσιών, το νεκρό σημείο επιτρέπει τον προσδιορισμό, τόσο της συνολικής αποδοτικότητας, όσο και της αποδοτικότητάς της κατά τμήματα ή υπηρεσίες.

Έτσι, με βάση το στοιχείο αυτό, είναι δυνατόν να επιδιωχθεί η ανάπτυξη των πλέον αποδοτικών τμημάτων ή κλάδων και η περιστολή και κατάργηση άλλων, οι οποίοι είναι λιγότερο αποδοτικοί.

Αν π.χ. υποθέσουμε ότι μια τράπεζα παρουσιάζει τα ακόλουθα αποτελέσματα:

Έσοδα από τοκούς, προμήθειες και άλλες πηγές	*2.000.000
Σταθερά έξοδα	1.300.000
Κέρδη	700.000

(* Τα μεταβλητά έχουν αφαιρεθεί από τα έσοδα)

τότε, το νεκρό σημείο της βρίσκεται με την απλή μέθοδο των τριών, κάνοντας την ακόλουθη σκέψη:

Για να καλυφθούν σταθερά έξοδα 1.300.000 δρχ. και να επιτευχθεί κέρδος 700.000 δρχ., χρειάζονται 365 ημέρες. Για να καλυφθούν μόνο τα σταθερά έξοδα, πόσες ημέρες χρειάζονται;

Ακολουθώντας την μέθοδο των τριών έχουμε:

Σε 365 ημέρες 2.000.000 σταθερά έξοδα και κέρδη

Σε X ημέρες 1.300.000 σταθερά έξοδα

$$X = 365 \times \frac{1.300.000}{2.000.000} = 238 \text{ ημέρες περίπου}$$

Όποτε, αν η χρήση αρχίζει την 1^η Ιανουαρίου, μόνο στις 28 Αυγούστου θα είναι σε θέση η τράπεζα να καλύψει τα σταθερά της έξοδα και από την ημερομηνία αυτή αρχίζει η περίοδος των κερδών.

6. Παρατηρήσεις - Διακρινήσεις για το Νεκρό Σημείο

Το νεκρό σημείο κυκλοφορίας είναι ένα σημαντικό ορόσημο στην πορεία της επιχειρήσεως, γιατί η επέκταση των πωλήσεων πέραν αυτού αποφέρει κέρδη, ενώ η γνώση των πωλήσεων κάτω αυτού συνεπάγεται ζημιές για την επιχείρηση. Η ανάλυση του νεκρού σημείου θα πρέπει να θεωρηθεί σαν οδηγός για την λήψη ορθολογικών επιχειρηματικών αποφάσεων και όχι σαν μέσο κριτικής των διοικήσεων των επιχειρήσεων. Είναι αυτονόητο, ότι κάθε επιχείρηση έχει το δικό της νεκρό σημείο και είναι εκείνο, στο οποίο οι πωλήσεις της είναι ίσες με το συνολικό κόστος παραγωγής των προϊόντων της, οπότε το οικονομικό της αποτέλεσμα είναι μηδέν (0). Το νεκρό σημείο, όμως, αποτελεί απλώς μια ένδειξη και όχι προκαθορισμένο αμετακίνητο ορόσημο, για τους ακόλουθους λόγους:

- Η επιχείρηση πωλεί συνήθως πολλά είδη προϊόντων, ενώ το περιθώριο κέρδους διαφέρει, συνήθως, από προϊόν σε προϊόν. Πρέπει, λοιπόν, να υπολογίζεται ένα μέσο περιθώριο κέρδους όλων των πωλούμενων προϊόντων.
- Η αυξομείωση των τιμών των επιμέρους προϊόντων, δηλαδή των επιμέρους περιθωρίων του κέρδους, που αναγκάζεται η επιχείρηση να κάνει για την προώθηση των πωλήσεών της

Περιθώριο κέρδους (the contribution margin) είναι το ποσό εκείνο, που απομένει μετά την αφαίρεση από την τιμή πώλησεως των μεταβλητών και των σταθερών δαπανών και το οποίο όμως διατίθεται για να καλυφθούν πρώτα οι σταθερές δαπάνες ή το σταθερό κόστος και ό,τι απομένει αποτελεί κέρδος.

Για τους ανωτέρω λόγους, απαιτείται μια λεπτομερέστερη ανάλυση των πωλήσεων και του κόστους των επιμέρους προϊόντων, που απαιτεί όμως σύγχρονη μηχανογραφική οργάνωση της επιχειρήσεως και

συνεπώς, η αύξηση των σταθερών εξόδων αυτής, είναι δυνατόν να οδηγήσει σε μείωση της αποδοτικότητας, μέχρις ότου αυξηθούν αναλογικά και οι πωλήσεις και επιμεριστούν τα αυξημένα έξοδα σε αυξημένο όγκο παραγωγής και πωλήσεων.

Αντίθετα, σε περιπτώσεις μειώσεων της παραγωγής, οι επιπτώσεις, κυρίως στις επιχειρήσεις εντάσεως παγίων κεφαλαίων, είναι συνήθως δυσμενείς. Όταν μειωθούν οι πωλήσεις κάτω του νεκρού σημείου και η μείωση προβλέπεται διαρκής, εξανεμίζεται το κέρδος της επιχειρήσεως και δημιουργούνται ζημίες, γιατί τα σταθερά έξοδα επιρρίπτονται σε περιορισμένο όγκο παραγωγής. Τα σταθερά έξοδα, λόγω της φύσεώς τους, δεν είναι δυνατόν να συμπίστούν κάτω από ορισμένα όρια (π.χ. δεν είναι δυνατόν να μειωθούν οι ετήσιες αποσβέσεις, τα ενοίκια των γραφείων της επιχειρήσεως, τα ασφάλιστρα των εγκαταστάσεων, κ.λ.π.).

Σε περιόδους οικονομικής υφέσεως, οι επιχειρήσεις εντάσεως παγίων κεφαλαίων είναι πολύ ευαίσθητες όταν οι πωλήσεις τους μειωθούν, γιατί δεν είναι σε θέση να μειώσουν αναλογικά τον όγκο της παραγωγής τους και τα έξοδά τους. Γι'αυτό, σε περιόδους υφέσεως, πολλές από αυτές τις επιχειρήσεις (οι λεγόμενες οριακές) τερματίζουν τον βίο τους.

Τέλος, σημειώνουμε ότι η μηχανοποίηση - αυτοματοποίηση της παραγωγικής διαδικασίας της επιχειρήσεως, συνεπάγεται αυξημένες αποσβέσεις των παγίων στοιχείων, ενώ οι αποδοχές και τα λοιπά έξοδα του προσωπικού δεν μειώνονται αναλογικά, λόγω, κυρίως, των διατάξεων της εργατικής νομοθεσίας, που απαγορεύουν την απόλυση προσωπικού σε μεγάλη κλίμακα, αλλά και της νοοτροπίας ορισμένων διευθυντών να έχουν στην διάθεσή τους ένα *minimum* εργατικού και υπαλληλικού προσωπικού.

7. Δυσκολίες Εφαρμογής της Ανάλυσης του Νεκρού Σημείου

Παρά τις αδυναμίες και τους περιορισμούς της, η ανάλυση του νεκρού σημείου μπορεί να αποδειχθεί εξαιρετικά χρήσιμη στην μελέτη ενός πλήθους προβλημάτων, σχετικών με την πολιτική πωλήσεων.

επενδύσεων, ανάπτυξης νέων προϊόντων, καθώς και προγραμματισμού νέων δραστηριοτήτων. Οι δυσκολίες όμως της ανάλυσης του νεκρού σημείου, κατά την εφαρμογή της, είναι πολλές και σημαντικές. Στην πράξη, αντί του ενός προϊόντος ή της μικρής ομάδας προϊόντων, οι επιχειρήσεις παράγουν και πωλούν ή απλώς εμπορεύονται πολλά και διάφορα προϊόντα, με διαφορετικό περιθώριο κέρδους για το καθένα, για τις ανάγκες όμως της μελέτης του νεκρού σημείου πρέπει να χρησιμοποιηθεί ένα μόνο περιθώριο κέρδους, το οποίο πρέπει να προκύψει από τα συνολικά μεγέθη των πωλήσεων και των μεταβλητών εξόδων.

Ετσι, π.χ., αν οι συνολικές πωλήσεις από τα διάφορα προϊόντα που παράγει και πωλεί η επιχείρηση, ανέρχονται σε 100,0 εκ. δρχ. και τα συνολικά μεταβλητά έξοδα σε 60,0 εκ. δρχ., το μέσο περιθώριο κέρδους υπολογίζεται από τις σχέσεις:

Συνολικές Πωλήσεις	100,0 εκ.
Μέσων συνολικά μεταβλητά έξοδα	60,0 εκ.
Μέσο περιθώριο κέρδους	40,0 εκ.

$$\text{Ποσοστιαίο περιθώριο κέρδους} = \frac{\text{Μέσο περιθώριο κέρδους}}{\text{Συνολικές πωλήσεις}} = \frac{40,0}{100,0} = 0,4$$

Αν τα σταθερά έξοδα ανέρχονται π.χ. σε 10.000.000 δρχ., το νεκρό σημείο θα δίνεται από την σχέση:

$$\frac{\text{Σταθερά έξοδα}}{\text{Ποσοστιαίο περιθώριο κέρδους}} = \frac{10.000.000}{0,4} = 25.000.000 \text{ δρχ. πωλήσεις}$$

Ιδιαίτερα, πρέπει να προσεχθούν οι πιθανές μεταβολές του περιθωρίου κέρδους, λόγω μεταβολών στην αξία των πωλήσεων και των μεταβλητών εξόδων. Πράγματι, η αξία των πωλήσεων επηρεάζεται από τις μεταβολές των τιμών πωλήσεως, που επιβάλλονται από τις μεταβαλλόμενες συνθήκες της αγοράς (π.χ. υποχώρηση των τιμών σε περιόδους ύφεσης και έντονου ανταγωνισμού). Η σύνθεση των πωλούμενων προϊόντων διαφοροποιείται (π.χ. καταργηση παλαιών ή προσθήκη νέων προϊόντων) και επομένως και η συνεισφορά τους στον συνολικό όγκο των πωλήσεων και στο οικονομικό αποτέλεσμα δεν

παραμένει σταθερή. Δεν είναι ασυνήθιστη και η περίπτωση να αυξάνονται οι πωλήσεις και να μειώνονται τα κέρδη.

Διακυμάνσεις και ιδιαίτερα αυξήσεις στα μεταβλητά έξοδα είναι συνήθεις και μπορεί να οφείλονται σε χαλαρό έλεγχο της διοικήσεως, ιδίως σε περιόδους υψηλών κερδών και σε μεταβολές της τεχνολογίας και των μεθόδων παραγωγής.

Η μεταβολή της τεχνολογίας και των μεθόδων παραγωγής μπορεί να επηρεάσει σοβαρά την αξιοπιστία των συμπερασμάτων από την ανάλυση του νεκρού σημείου. Η προσθήκη, για παράδειγμα, αυτοματισμών στις εγκαταστάσεις παραγωγής μπορεί να μεταβάλλει σημαντικά το ανά μονάδα κόστος παραγωγής, αλλά και το ύψος των σταθερών εξόδων, κυρίως λόγω μεγαλύτερων αποσβέσεων. Αλλοιώσεις στο ύψος των αποσβέσεων μπορεί να προέλθουν και από διαφοροποιήσεις στις μεθόδους υπολογισμού τους. Επίσης, στην περίπτωση που η απόσβεση ενός μηχανήματος μετράται με βάση όχι τον χρόνο ζωής του, αλλά την παραγωγική του ικανότητα (π.χ. η απόσβεση ενός φορτηγού – αυτοκινήτου με βάση τα διανυόμενα χιλιόμετρα), πρέπει να θεωρηθεί μέρος του μεταβλητού και όχι του σταθερού κόστους.

Απ' όσα αναπτύχθηκαν μέχρι τώρα, προκύπτει το συμπέρασμα, ότι η ανάλυση του νεκρού σημείου αποτελεί χρήσιμο εργαλείο για την διοίκηση της επιχειρήσεως και ότι δεν είναι δυνατόν να πραγματοποιηθεί, παρά μόνο από εσωτερικό αναλυτή, γιατί αυτός έχει πρόσβαση στο πλήθος των απαιτούμενων στοιχείων. Η αξιοπιστία των συμπερασμάτων από την μελέτη του νεκρού σημείου εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από την ικανότητα του αναλυτή, αλλά και από την επίγνωση των δυνατοτήτων και των περιορισμών, που είναι συνυφασμένα με αυτή την μέθοδο της ανάλυσης.

1.3.5. Ανάλυση με Αριθμοδείκτες Τύσης

1. Έννοια και Σπουδαιότητα

Η εφαρμογή της οριζόντιας ανάλυσης σε συγκριτικές οικονομικές καταστάσεις, που καλύπτουν μια μεγάλη χρονική περίοδο (π.χ. 3 ετών

και πάνω), για την παρακολούθηση των διαχρονικών μεταβολών των οικονομικών στοιχείων, καθίσταται πολύ δύσκολη και κοπιαστική. Αυτό συμβαίνει γιατί, ο υπολογισμός της ποσοστιαίας μεταβολής ενός οικονομικού στοιχείου, από έτος σε έτος, απαιτεί, κάθε φορά, αλλαγή της βάσης υπολογισμού, με συνέπεια, η σύγκριση των ετήσιων ποσοστιαίων μεταβολών του κατά την εξεταζόμενη χρονική περίοδο, να γίνεται πραγματικά πολύ δύσκολη. Τα πράγματα γίνονται ακόμα πιο δύσκολα στην περίπτωση της σύγκρισης των ετήσιων ποσοστιαίων μεταβολών δύο ή περισσότερων οικονομικών στοιχείων. Στις περιπτώσεις αυτές, εφαρμόζεται ένα άλλο μέσο ανάλυσης, οι αριθμοδείκτες τάσης, οι οποίοι υπολογίζονται πάρα πολύ εύκολα και αποτελούν όργανα μέτρησης των διαχρονικών μεταβολών επιλεγμένων οικονομικών στοιχείων, με περυστικό και απόλυτο κατανοητό τρόπο.

Η απουσιότητα, λοιπόν, των αριθμοδεικτών τάσης οφείλεται στο γεγονός ότι, από την μια μεριά, παρακάμπτουν τις δυσκολίες της οριζόντιας ανάλυσης και από την άλλη, παρουσιάζουν με ανάγλυφο τρόπο και δίνουν έμφαση στις ποσοστιαίες μεταβολές που επήλθαν στα δεδομένα των οικονομικών καταστάσεων (π.χ. ισολογισμού, αποτελεσμάτων χρήσης, κ.λ.π.), για μια αρκετά μεγάλη χρονική περίοδο.

2. Υπολογισμός των Αριθμοδεικτών Τάσης

Ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών τάσης, από τεχνική άποψη, δεν παρουσιάζει καμία δυσκολία: επιλέγεται ένα έτος (ή κάποιο άλλο χρονικό σημείο) ως βάση των υπολογισμών, γι' αυτό λέγεται και έτος βάσης και στην συνέχεια, το ποσό των επιλεγμένου στοιχείου των επόμενων ετών υπολογίζονται ως τοσοτάτα ανακω στο ποσό του έτους βάσης (οι αριθμοδείκτες, για τα ποσα του έτους βάσης, όλων των επιλεγμένων οικονομικών στοιχείων, είναι ίσοι με 100% ή απλά με το 100).

Για τον υπολογισμό της σειράς των αριθμοδεικτών τάσης ενός οικονομικού στοιχείου, για καθένα από τα επόμενα έτη της υπό εξέταση χρονικής περιόδου, χρησιμοποιείται ο τύπος:

$$\text{Αριθμοδείκτης τάσης έτους (v)} = \frac{\text{Αξία μεγέθους έτους (v)} \times 100}{\text{Αξία μεγέθους έτους βάσης}}$$

Κρίνουμε σκόπιμο να σημειώσουμε ότι, επειδή το έτος βάσης αποτελεί την αφετηρία για όλους τους υπολογισμούς και όλες τις μετέπειτα συγκρίσεις, θα πρέπει να είναι όσο το δυνατόν πιο τυπικό ή κανονικό, από την άποψη των συνθηκών λειτουργίας και των αποτελεσμάτων της επιχείρησης ή αλλιώς να αντιπροσωπεύει την καλούμενη «τυπική» ή «ομαλή» δραστηριότητα της επιχείρησης. Γενικά, κατά την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων με αριθμοδείκτες τάσης, ως έτος βάσης λαμβάνεται το πρώτο έτος της χρονικής περιόδου, που καλύπτει η ανάλυση, εκτός και αν το έτος αυτό δεν εκπληρώνει τις πιο πάνω προϋποθέσεις του έτους βάσης, οπότε θα πρέπει να επιλεγεί από τον αναλυτή ένα άλλο, πιο αντιπροσωπευτικό έτος.

Παράδειγμα υπολογισμού αριθμοδεικτών τάσης:

Οι πωλήσεις της «ΑΡΙΩΝ» Α.Ε., κατά τα έτη 1994-1999 είχαν ως εξής:

1994	1995	1996	1997	1998	1999
2.000.000	2.300.000	2.400.000	2.600.000	2.500.000	1.800.000

Αν το έτος 1994 ληφθεί ως έτος βάσης (100%), τότε οι αριθμοδείκτες τάσης για τις «Πωλήσεις» θα έχουν ως εξής:

1994	1995	1996	1997	1998	1999
100	115	120	130	125	90

και υπολογίστηκαν ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης τάσης έτους (v)} = \frac{\text{Αξία μεγέθους έτους (v)} \times 100}{\text{Αξία μεγέθους έτους βάσης}}$$

$$1994 = (\text{έτος βάσης}) = 100$$

$$1997 = \frac{2.600.000 \times 100}{2.300.000} = 113$$

$$1995 = \frac{2.300.000 \times 100}{2.000.000} = 115$$

$$1998 = \frac{2.500.000 \times 100}{2.000.000} = 125$$

$$1996 = \frac{2.400.000 \times 100}{2.000.000} = 120$$

$$1999 = \frac{1.800.000 \times 100}{2.000.000} = 90$$

Παρατηρήσεις:

• Όταν χρησιμοποιούνται αριθμοδείκτες τάσης, οι ποσοστιαίες μεταβολές μπορούν να προκαλυφθούν μόνο με αναφορά στο έτος βάσης.

Για παράδειγμα, η μεταβολή των πωλήσεων, μεταξύ των ετών 1994 και 1995 είναι 15% (δείκτης 115 – δείκτης 100). Επίσης, η μεταβολή μεταξύ των ετών 1994 και 1996 είναι 20% (δείκτης 120 – δείκτης 100). Δηλαδή, η μεταβολή προκύπτει άμεσα ως διαφορά ανάμεσα στον δείκτη καποιου έτους και στον δείκτη του έτους βάσης.

Όμως, η μεταβολή από το 1995 προς το 1996 δεν είναι 5% (δείκτης 120 – δείκτης 115), αλλά 4,34% [(2.400.000 - 2.300.000) / 2.300.000]. Η ποσοστιαία αυτή μεταβολή, μπορεί να υπολογιστεί και μόνο με την χρήση των αριθμοδεικτών τάσης, ως εξής: $120 / 115 = 1,0434$ ή μία μεταβολή 4,34% ($1,0434 - 1 = 0,0434$ ή 4,34%).

Όταν το ποσό του οικονομικού στοιχείου είναι μικρότερο από εκείνο του έτους βάσης, ο αριθμοδείκτης τάσης θα είναι μικρότερος από το 100. Για παράδειγμα, ο αριθμοδείκτης τάσης για τις πωλήσεις του έτους 1999 είναι 90 [(1.800.000 / 2.000.000) x 100], ενώ η ποσοστιαία μεταβολή (μείωση) είναι 10% (δείκτης 100 – δείκτης 90).

• Όταν το μέγεθος ενός στοιχείου, υπό θετικό ή αρνητικό σε κύριο έτος, γίνεται αρνητικό ή θετικό στο επόμενο, είναι φανερό, ότι για το έτος αυτό δεν μπορεί να υπολογιστεί αριθμοδείκτης τάσης.

Αν ληφθεί ως έτος βάσης το 1996 (100%), τότε οι αριθμοδείκτες τάσης θα είναι:

1994	1995	1996	1997	1998	1999
83	96	100	108	104	75

Ο υπολογισμός γίνεται ως εξής: Διαιρούμε όλους τους παλαιούς δείκτες με τον δείκτη του 1996 (120) και τα πηλικά τα πολλαπλασιάζουμε επί 100. Δηλαδή θα έχουμε:

$$\text{Για το 1994: } (100 / 120) \times 100 = 83$$

$$\text{Για το 1995: } (115 / 120) \times 100 = 96$$

$$\text{Για το 1996: } (120 / 120) \times 100 = 100$$

$$\text{Για το 1997: } (130 / 120) \times 100 = 108$$

$$\text{Για το 1998: } (125 / 120) \times 100 = 104$$

$$\text{Για το 1999: } (90 / 120) \times 100 = 75$$

3. Επιλογή Οικονομικών Στοιχείων

Οι αριθμοδείκτες τάσης, όπως και τα άλλα μέσα ανάλυσης, μπορούν να χρησιμοποιηθούν για την ανάλυση οποιασδήποτε οικονομικής κατάστασης (π.χ. ισολογισμού, αποτελεσμάτων χρήσης, κ.λ.π.). Ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών τάσης ενός μόνο οικονομικού μεγέθους, καμία ή πολύ μικρή πληροφοριακή αξία μπορεί να έχει για τον αναλυτή. Όμως, οφείλουμε να σημειώσουμε, ότι δεν είναι ανάγκη να υπολογίζουμε τους αριθμοδείκτες τάσης όλων των οικονομικών στοιχείων που περιλαμβάνονται στις οικονομικές καταστάσεις, αλλά μόνο εκείνων των στοιχείων που παρουσιάζουν κάποιο ενδιαφέρον για τον αναλυτή. Και αυτό γιατί, κάθε οικονομική ανάλυση πρέπει να βασίζεται στην σύγκριση οικονομικών στοιχείων που έχουν κάποια λογική σχέση μεταξύ τους. Έτσι, η μελέτη των αριθμοδεικτών τάσης, αυτών των λογικά συνδεόμενων οικονομικών στοιχείων, μπορεί να βοηθήσει τον αναλυτή να εξάγει χρήσιμα συμπεράσματα, ανάλογα με τα επιλεγόμενα, κάθε φορά, μεγέθη, για την εξέλιξη στην τρέχουσα ή στην μακροχρόνια οικονομική κατάσταση, στην αποδοτικότητα ή στον βαθμό χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, κ.λ.π.

Για παράδειγμα, αν ο αναλυτής θέλει να πληροφορηθεί για την ευνοϊκή ή μη ευνοϊκή εξέλιξη της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης, κατά την διάρκεια μιας χρονικής περιόδου, που καλύπτει η ανάλυσή του, ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών τάσης για τα μεγέθη «Καθαρά Κέρδη Χρήσης» και «Ίδια Κεφάλαια», παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον για τον αναλυτή, γιατί πρόκειται για δύο λογικά σχετιζόμενα μεγέθη και από την σύγκριση των τάσεών τους θα μπορέσει να πάρει μια ένδειξη για την ευνοϊκή ή δυσμενή εξέλιξη της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης. Ο υπολογισμός της τάσης του ενός μόνο μεγέθους, καμία ή πολύ μικρή αξία θα είχε για τον αναλυτή, αφού η αποδοτικότητα εκφράζεται από τα δύο αυτά οικονομικά μεγέθη με την μορφή του πηλίκου:

Καθαρά Κέρδη Χρήσης / Ίδια Κεφάλαια.

του οποίου η τιμή επηρεάζεται από τον ρυθμό μεταβολής των όρων του. Έτσι, αν τα Καθαρά Κέρδη Χρήσης αυξάνονται με μεγαλύτερο ρυθμό απ' ό,τι τα Ίδια Κεφάλαια, τότε η αποδοτικότητα εξελίσσεται ευνοϊκά. Αν συμβαίνει τα Ίδια Κεφάλαια να αυξάνονται με μεγαλύτερο ρυθμό απ' ό,τι τα Καθαρά Κέρδη Χρήσης, τότε έχουμε δυσμενή εξέλιξη της αποδοτικότητας.

Επίσης, το «Κυκλοφοριακό Ενεργητικό» και οι «Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις» είναι δύο λογικά συνδεδεμένα μεγέθη και ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών τάσης αυτών των μεγεθών παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον για τον αναλυτή, γιατί, από την σύγκριση των τάσεών τους, θα μπορέσει να διαπιστώσει την ευνοϊκή ή δυσμενή εξέλιξη στην βραχυπρόθεσμη ρευστότητα ή αλλιώς στην τρέχουσα οικονομική κατάσταση της επιχείρησης.

Αντίθετα, ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών τάσης για τα μεγέθη, π.χ. «Μεταφορικά Έξοδα» και «Χρεόγραφα», δεν θα παρουσίαζε κανένα ενδιαφέρον για τον ίδιο αναλυτή, αφού αυτά τα δύο μεγέθη δεν έχουν καμία λογική σχέση μεταξύ τους.

Γίνεται λοιπόν φανερό ότι, ενώ ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών τάσης δεν παρουσιάζει δυσκολίες, εντούτοις, η ορθή επιλογή των οικονομικών στοιχείων, ανάλογα με το εξεταζόμενο φαινόμενο (π.χ.

ρευστότητα, αποδοτικότητα, μακροχρόνια φερεγγυότητα, κ.λ.π.), αποτελεί μια δύσκολη, λεπτή και αποφασιστικής σημασίας εργασία για την παραπέρα ανάλυση και εξαγωγή ορθών συμπερασμάτων.

4. Αξιολόγηση και Ερμηνεία

Η αξιολόγηση και η ερμηνεία των αριθμοδεικτών τάσης αποτελούν την πιο δύσκολη και λεπτή εργασία, που απαιτεί μεγάλη προσοχή, σύνεση, γνώση, εμπειρία, οξυδέρκεια και ευθυκρισία από μέρους του αναλυτή. Η ορθή αξιολόγηση και ερμηνεία των αριθμοδεικτών τάσης των οικονομικών στοιχείων που επιλέγονται κάθε φορά, ανάλογα με τον επιδιωκόμενο σκοπό, θα οδηγήσουν τον αναλυτή στην εξαγωγή ορθών συμπερασμάτων, που θα τον βοηθήσουν στην λήψη μιας, κατά το δυνατόν, πιο ορθής οικονομικής απόφασης. Ο αναλυτής πρέπει να είναι πλήρως ενήμερος για τις επιδράσεις που μπορεί να έχει η μη συνεπής εφαρμογή των λογιστικών αρχών πάνω στα οικονομικά στοιχεία που επέλεξε και κατά συνέπεια, πάνω στις συγκρίσεις των τάσεων των στοιχείων αυτών. Έτσι, όπου είναι δυνατόν, τέτοιες ασυνέπειες πρέπει να λαμβάνονται υπόψη και να προσαρμόζονται τα σχετικά οικονομικά στοιχεία. Επίσης, δεν πρέπει να διαφεύγει της προσοχής του αναλυτή ότι, όσο μεγαλύτερη είναι η χρονική περίοδος που καλύπτει η ανάλυσή του, τόσο πιο σημαντική είναι η επίδραση της μεταβολής του γενικού επιπέδου των τιμών στα οικονομικά στοιχεία και στις συγκρίσεις των τάσεών τους. Συνεπώς, αν το κρίνει σκόπιμο ο αναλυτής, καλό είναι να αποπληθωρίσει τα οικονομικά στοιχεία, για να καταστούν συγκρίσιμα, πριν προβεί στον υπολογισμό των αριθμοδεικτών τάσης. Με τον τρόπο αυτό, τα αποτελέσματα της ανάλυσης, μετά από ορθή αξιολόγηση και ερμηνεία τους, θα τον οδηγήσουν στην εξαγωγή χρήσιμων πληροφοριών και αξιόπιστων συμπερασμάτων, σχετικών με το φαινόμενο που εξετάζει.

Όπως προαναφέραμε, ο υπολογισμός της τάσης ενός και μόνο στοιχείου, καμία ή πολύ μικρή πληροφοριακή αξία μπορεί να έχει για τον αναλυτή. Αντίθετα, ο υπολογισμός, η μελέτη, η αξιολόγηση και ερμηνεία των αριθμοδεικτών τάσης δύο ή περισσότερων λογικά

συνδεόμενων στοιχείων, ανάλογα με το εξεταζόμενο φαινόμενο, βοηθούν τον αναλυτή στην εξαγωγή χρησιμων συμπερασμάτων για τις διάφορες πτυχές της οικονομικής κατάστασης, δραστηριότητας και αποδοτικότητας της επιχείρησης.

Όμως, η ορθή αξιολόγηση και ερμηνεία των σχετιζόμενων τάσεων όλων των οικονομικών στοιχείων που επέλεξε ο αναλυτής, απαιτεί συνεξέταση των ποσοστών τάσης και των απόλυτων μεγεθών των στοιχείων με βάση τα οποία έχουν υπολογιστεί, για τους εξής λόγους:

- ⇒ Το ίδιο ποσοστό αύξησης έχει διαφορετική σπουδαιότητα (βαρύτητα), ανάλογα με την βάση πάνω στην οποία υπολογίζεται. Για παράδειγμα, το Μικτό Κέρδος και τα Λειτουργικά Έξοδα αυξάνονται και τα δύο κατά 40% και το Μικτό Κέρδος από 200 εκ. γίνεται 280 εκ., ενώ τα Λειτουργικά Έξοδα από 10 εκ. γίνονται 14 εκ. Είναι φανερό, ότι η αύξηση των Λειτουργικών Εξόδων δεν είναι τόσο σημαντική, όσο η αύξηση του Μικτού Κέρδους.
- ⇒ Αποδίδεται στις ποσοστιαίες μεταβολές η πραγματική τους σημασία. Για παράδειγμα, μια αύξηση 20% στα αποθέματα αξίας 100.000.000 δρχ., είναι κατά πολύ πιο σημαντική από μια αύξηση 150% στα προπληρωμένα έξοδα αξίας 500.000 δρχ. Επίσης, μια αύξηση 10% στα έξοδα πωλήσεων αξίας 5.000.000 δρχ., είναι πολύ πιο σημαντική από μια αύξηση 30% στα έξοδα πωλήσεων, αν αυτά είναι μόνο 500.000 δρχ.
- ⇒ Μπορεί ο συσχετισμός των τάσεων δύο οικονομικών στοιχείων να παρέχει ένδειξη ευνοϊκής εξέλιξης, η οποία, όμως, να μην αποδεικνύεται από τα απόλυτα μεγέθη. Για παράδειγμα, το «Ξένο Κεφάλαιο» και το «Ίδιο Κεφάλαιο» της επιχείρησης «Χ» αυξήθηκαν κατά 80% και 100% αντίστοιχα, γεγονός που δείχνει ότι βελτιώθηκε η δανειακή της επιβάρυνση ($\Xi.Κ. / \text{I.Κ.}$), αφού το ποσοστό αύξησης του I.Κ. ήταν μεγαλύτερο από εκείνο του $\Xi.Κ.$ Όμως, οι απόλυτες (δραχμικές) αυξήσεις, που ήταν για το $\Xi.Κ.$ από 400 εκ. σε 720 εκ. (αύξηση 320 εκ.) και για το I.Κ. από 200 εκ. σε 400 εκ. (αύξηση 200 εκ.), δίνουν μια διαφορετική εικόνα.

5. Εφαρμογή για τους Αριθμοδείκτες Τάσης

Ως αναλυτές της επιχείρησης «Χ», επιθυμούμε να αναλύσουμε και να αξιολογήσουμε την εξέλιξη στο κεφάλαιο κίνησης και στην ρευστότητά της. Για τον σκοπό αυτό, συλλέγουμε τα παρακάτω οικονομικά στοιχεία που συνθέτουν το κεφάλαιο κίνησης, κατά την περίοδο 1994-1999: (Τα ποσά σε εκατομμύρια δραχμές)

ΣΤΟΙΧΕΙΑ	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Μισθητά & Καταθέσεις	2	2,1	1,9	1,3	1,1	0,9
Απαιτήσεις	5	5,8	5,6	8,2	8,7	8,9
Αποθέματα	10	10,6	11,2	19,6	20,4	21,4
Σύνολο Κυκλοφ. Ενεργητ. Μείον	17	18,5	18,7	29,1	30,2	31,2
Βραχ/σμες Υποχρεώσεις	5	5,3	5,8	9,6	10,7	11,4
Καθ. Κεφάλαιο Κίνησης	12	13,2	12,9	19,5	19,5	19,8

Από τον πίνακα αυτό, παρατηρούμε ότι, κατά την διάρκεια της δετίας, επήλθαν μεταβολές στην σύνθεση του κυκλοφοριακού ενεργητικού, στο σύνολο του κυκλοφοριακού ενεργητικού, στο σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και στο κεφάλαιο κίνησης, το οποίο από 12 εκ. έφθασε στα 19,8 εκ. Όμως, δυσκολευόμαστε πολύ και δεν μπορούμε να σχηματίσουμε μια σαφή εικόνα της κατάστασης, ώστε να αποφανθούμε αν η εξέλιξη στο κεφάλαιο κίνησης υπήρξε ευνοϊκή ή όχι, από άποψη ρευστότητας, ποσοτικά και ποιοτικά ή αλλιώς, αν η ικανότητα εξόφλησης των τρεχουσών υποχρεώσεων της επιχείρησης βελτιώθηκε ή χειροτέρευσε.

Ένα θετικό βήμα προς αυτή την κατεύθυνση, είναι να υπολογίσουμε τις τάσεις των οικονομικών στοιχείων, που συνθέτουν το κεφάλαιο κίνησης, κατά την διάρκεια της δετίας, οι οποίες με έτος βάσης το 1994 έχουν ως εξής:

ΣΤΟΙΧΕΙΑ	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Μικροτή & Καταθέσεις	100	105	95	65	55	45
Απαιτήσεις	100	116	112	164	174	178
Αποθέματα	100	106	112	196	204	214
Σύνολο Κυκλοφ. Ενεργητ. Μειών	100	109	110	171	177	183
Βραχίστες Υποχρεώσεις	100	106	116	192	214	228
Καθ. Κεφάλαιο Κίνησης	100	110	108	163	163	165

Τώρα, συγκρίνοντας τις τάσεις των σχετιζόμενων οικονομικών στοιχείων της, μπορούμε να σχηματίσουμε μια γνώμη, για το αν υπάρχουν ευνοϊκές ή δυσμενείς τάσεις, που αποτελούν ενδείξεις για την βελτίωση ή χειροτέρευση της ποιότητας του κεφαλαίου κίνησης και της ρευστότητας της επιχείρησης. Πιο συγκεκριμένα, παρατηρούμε ότι:

- * Το κεφάλαιο κίνησης, παρά την σημαντική αύξησή του στην χρονική περίοδο 1994-1999, αφού από 12 εκ. έγινε 19,8 εκ., σημειώνοντας μια ποσοστιαία αύξηση της τάξεως του 65%, παρουσίασε ποιοτικά κάποια χειροτέρευση, επειδή ο βαθμός ρευστότητας ή αλλιώς, η ικανότητα μετατροπής των κυκλοφοριακών στοιχείων σε μετρητά, μειώθηκε. Αυτό προκύπτει από την σύγκριση των αριθμοδεικτών τάσης των στοιχείων του κυκλοφοριακού ενεργητικού.

Πράγματι, το ρευστό διαθέσιμα παρουσίασαν πτωτική τάση, ενώ οι απαιτήσεις και τα αποθέματα παρουσίασαν ανοδική τάση και μάλιστα, τα αποθέματα, που, γενικά, ρευστοποιούνται πιο δύσκολα από τις απαιτήσεις, παρουσίασαν ρυθμό αύξησης μεγαλύτερο από αυτές. Συνεπώς αυτής της εξέλιξης ήταν ότι, το κυκλοφοριακό ενεργητικό και συνακόλουθα το κεφάλαιο κίνησης, παρουσίασαν μια συνεχή χειροτέρευση στον βαθμό ρευστότητας της.

- * Η ρευστότητα, δηλαδή η ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλεί τις τρέχουσες υποχρεώσεις της με ρευστά, που δημιουργούνται από την ρευστοποίηση των κυκλοφοριακών στοιχείων, η οποία μετριέται με

τον δείκτη της Γενικής Ρευστότητας (Κ.Ε. / Β.Υ.), παρουσίασε
δυσμενή εξέλιξη. Αυτό προκύπτει από την σύγκριση των τάσεων του
Κ.Ε. και των Β.Υ.

Πράγματι, μετά το 1996, ο ρυθμός αύξησης των Β.Υ. ήταν
μεγαλύτερος από τον ρυθμό αύξησης του Κ.Ε., με συνέπεια, η τιμή του
δείκτη Κ.Ε. / Β.Υ. να παρουσιάσει πτωτική πορεία, δηλαδή
χειροτέρευση της ρευστότητας.

Παρατήρηση:

Με βάση την τιμή του δείκτη Γενικής Ρευστότητας του έτους βάσης
(1994): Κ.Ε. / Β.Υ. = 17 / 5 = 3,4 μπορούμε να υπολογίσουμε την τιμή
του δείκτη για οποιοδήποτε έτος, αρκεί να γνωρίζουμε τους
αριθμοδείκτες τάσης του Κ.Ε. και των Β.Υ. για το έτος αυτό. Έτσι, η
τιμή του δείκτη Γενικής Ρευστότητας για το 1997 θα είναι:

$$\frac{\text{Κ.Ε.}_{1997}}{\text{Β.Υ.}_{1997}} = \frac{\text{Κ.Ε.}_{1994} \times 1,71}{\text{Β.Υ.}_{1994} \times 1,92} = \frac{\text{Κ.Ε.}_{1994}}{\text{Β.Υ.}_{1994}} \times \frac{1,71}{1,92} = 3,4 \times 0,89 = 3,03$$

*Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων βάσει αριθμοδεικτών,
παρουσιάζεται αναλυτικά σε ξεχωριστό κεφάλαιο.*

2. ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

2.1. ΓΕΝΙΚΑ ΓΙΑ ΤΟΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟ

Μεταξύ των τεσσάρων λογιστικών εγγράφων, δηλαδή του ισολογισμού, της καταστάσεως των αποτελεσμάτων χρήσεως, του πίνακα διαθέσεως αποτελεσμάτων και του προσαρτήματος, των οποίων ο νόμος επιβάλλει την δημοσιοποίηση, ο ισολογισμός είναι το παλαιότερο. Μέχρι τα χρόνια του μεσοπολέμου εθεωρείτο και το πιο σημαντικό από άποψη πληροφόρησης έγγραφο, γι' αυτό, ακόμη και σήμερα, ο όρος «ισολογισμός» επικράτησε να σημαίνει συχνά και τα τέσσερα μαζί έγγραφα. Το επιβεβαιώνει η συχνή χρήση των όρων «ανάλυση ισολογισμών», «ενοποιημένοι ισολογισμοί», «δημοσιεύσεις ισολογισμών», κ.α.

Σύμφωνα με την ελληνική νομοθεσία, η περιουσία περιλαμβάνει τρεις κυρίως ομάδες στοιχείων, δηλαδή πάγια, κυκλοφορούντα και διαθέσιμα, ενώ οι υποχρεώσεις χωρίζονται σε μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες. Η διαφορά ανάμεσα στην περιουσία και τις υποχρεώσεις της επιχειρήσεως δίνει την καθαρή περιουσία της ή αλλιώς τα ίδια κεφάλαια. Στον στοιχειώδη ισολογισμό πιο κάτω, φαίνεται η θέση των διαφόρων περιουσιακών στοιχείων, των υποχρεώσεων και της καθαρής περιουσίας.

Ισολογισμός της 31/12/99

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΠΑΘΗΤΙΚΟ
Πάγια	Ίδια Κεφάλαια (Καθαρή Περιουσία)
Κυκλοφορούντα	Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις
Διαθέσιμα	Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις
Σύνολο	Σύνολο

Τόσο η ομαδοποίηση, όσο και η σειρά τοποθέτησεως των στοιχείων του ενεργητικού και παθητικού, αποσκοπούν στην καλύτερη πληροφόρηση του αναγνώστη του ισολογισμού. Στο ενεργητικό, η ομαδοποίηση σε πάγια, κυκλοφορούντα και διαθέσιμα στοχεύει στο να διαχωρίσει τα περιουσιακά στοιχεία, σε εκείνα που προορίζονται για

μόνιμη χρήση μέσα στην επιχείρηση, όπως ακίνητα, μηχανήματα (πάγια), σε εκείνα που προορίζονται για πώληση ή έχουν άμεση σχέση με την πώληση, όπως εμπορεύματα και απαιτήσεις (κυκλοφορούντα) και σε εκείνα που προορίζονται για πληρωμές, όπως μετρητά και καταθέσεις σε τράπεζες (διαθέσιμα). Η παραπάνω διαίρεση και θέση των περιουσιακών στοιχείων, προσδίδει άλλο ένα σημαντικό χαρακτηριστικό σ' αυτά, τον βαθμό ρευστότητας και κινητικότητάς τους.

Με την ίδια λογική, είναι ομαδοποιημένα και τοποθετημένα τα στοιχεία του παθητικού. Η καθαρή θέση εκφράζει πάγιες υποχρεώσεις της επιχείρησης προς τον επιτηδευματία, ενώ οι μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις δίνουν χρονολογικά τις υποχρεώσεις, με διάρκεια μεγαλύτερη και μικρότερη του έτους αντίστοιχα.

Για τον μελετητή του ισολογισμού, ιδιαίτερη σημασία έχει και η διάταξη των στοιχείων του ενεργητικού, σε σχέση με εκείνα του παθητικού. Τα πάγια στοιχεία στο ενεργητικό έχουν απέναντί τους την καθαρή θέση και τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις στο παθητικό, δίνοντας εμμέσως στον αναγνώστη του ισολογισμού τον βαθμό της χρηματοδοτικής τους κάλυψης από μακροπρόθεσμες πηγές χρηματοδότησης, αλλά, κατά κάποιον τρόπο και τον βαθμό της μακροπρόθεσμης ρευστότητας της επιχείρησης.

Με την ίδια έννοια, απέναντι στα κυκλοφορούντα και τα διαθέσιμα βρίσκονται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, που η σχέση τους δίνει τον βαθμό της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας της επιχείρησης.

Η νομοθεσία μας κάνει λόγο και για μια πιο συγκεντρωτική μορφή ισολογισμού, τον συνοπτικό ισολογισμό. Συνοπτικός ισολογισμός είναι εκείνος που δικαιούνται να συντάσσουν και να δημοσιεύουν μικρές επιχειρήσεις, σύμφωνα με ορισμένες προϋποθέσεις του νόμου.

Μικρές εταιρείες, κατά το άρθρο 42, του Ν.2190/1920, χαρακτηρίζονται εκείνες, που κατά το κλείσιμο του πρώτου ισολογισμού τους, μετά την 1-1-1987, δεν υπερβαίνουν τα ποσοτικά όρια σε δύο από τις παρακάτω προϋποθέσεις:

- συνολικό ισολογισμό 130.000.000 δραχμές,
- κύκλος εργασιών 260.000.000 δραχμές,
- μέσος όρος προσωπικού κατά την διάρκεια της χρήσεως 50 άτομα.

Κατά το νόμο, η δυνατότητα συντάξεως συνοπτικού ισολογισμού ισχύει και για τις επιχειρήσεις, οι οποίες μελλοντικά θα βρίσκονται κάτω από τα ποσοτικά όρια, σε δύο τουλάχιστον από τις προαναφερθείσες προϋποθέσεις. Αντίθετα, χάνεται το δικαίωμα συντάξεως περιληπτικού ισολογισμού για τις επιχειρήσεις εκείνες, οι οποίες μελλοντικά θα υπερβούν τα όρια σε δύο από τις προϋποθέσεις.

Βάσει της σχετικής διατάξεως, η μικρή επιχείρηση μπορεί να δημοσιεύει συνοπτικό ισολογισμό, που να εμφανίζει μόνο τους λογαριασμούς, οι οποίοι στο σχετικό υπόδειγμα του Ε.Γ.Λ.Σ. χαρακτηρίζονται με γράμματα και λατινικούς αριθμούς, αρκεί οι απαιτήσεις και υποχρεώσεις να διαχωρίζονται σε μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες.

Η μορφή του συνοπτικού ισολογισμού φαίνεται στον παρακάτω πίνακα:

ΣΥΝΟΠΤΙΚΟΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΠΑΘΗΤΙΚΟ
Α ΟΦΕΙΛΟΜΕΝΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	Α ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ
Β ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ	Ι Μετοχικό κεφάλαιο
Γ ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΙΙ Διαφορά από την έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο
Ι Ασώματες ακινητοποιήσεις	ΙΙΙ Διαφορές αναπροσαρμογής
ΙΙ Ενσώματες ακινητοποιήσεις	ΙV Αποθεματικά κεφάλαια
ΙΙΙ Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις	V Αποτελέσματα εις νεο
Δ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	VI Ποσά προορισμένα για αύξηση κεφαλαίου
Ι Αποθέματα	Β ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ
ΙΙ Απαιτήσεις	Γ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ
ΙΙΙ Χρεόγραφα	Ι Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις
ΙV Διαθέσιμα	ΙΙ Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις
Ε ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	Δ ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ	ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ

2.2. ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

Ο ισολογισμός είναι η λογιστική κατάσταση, με την οποία εμφανίζονται συνοπτικά, κατ' είδος και αξία, τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης, σε ορισμένη χρονική στιγμή, αποτιμημένα με το ίδιο νόμισμα. Πρόκειται για πίνακα, όπου καταχωρούνται με συνθετικό τρόπο τα αποτελέσματα, τα οποία πραγματοποίησε μια επιχείρηση σε μια συγκεκριμένη στιγμή, κατά την λήξη μιας ορισμένης περιόδου. Συνιστά πληροφοριακό έγγραφο, μέσω του οποίου οι ενδιαφερόμενοι μπορούν να εξακριβώσουν το έργο, τους στόχους, καθώς και την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης. Ο ισολογισμός αποτελεί την ειλικρινή έκφραση της οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης και για τον λόγο αυτό, τον συμβουλευονται όλοι όσοι επιθυμούν να τοποθετήσουν κεφάλαια σε μια επιχείρηση, περιορίζοντας στο ελάχιστο δυνατό τους κινδύνους. Η ομαδοποίηση των στοιχείων του, με βάση οικονομικά και λογιστικά κριτήρια αποτελεί προϋπόθεση για την ανάλυσή του.

Ο ισολογισμός προκύπτει από την απογραφή, της οποίας αποτελεί περίληψη και εμφανίζει την χρηματοοικονομική κατάσταση της επιχείρησης συνοπτικά, μόνο κατ' είδος και αξία, ενώ η απογραφή την εμφανίζει αναλυτικά, κατ' είδος, ποιότητα, ποσότητα και αξία.

Στον ισολογισμό εικονίζεται η περιουσιακή συγκρότηση της επιχειρήσεως με την ισότητα:

$$E = \Pi \text{ ή πιο αναλυτικά } E = \Pi + ΚΘ$$

Σύμφωνα με τη νομοθεσία που ισχύει και την λογιστική επιστήμη, στον ισολογισμό πρέπει να εμφανίζεται, με σαφήνεια, ειλικρίνεια και ακρίβεια, η χρηματοοικονομική συγκρότηση της επιχείρησης, ταξινομημένη αρμονικά, τόσο από την λογιστική, όσο και από την οικονομική και νομική άποψη του κάθε περιουσιακού στοιχείου. Έτσι, οι μελετητές του ισολογισμού μπορούν να τον συγκρίνουν με ισολογισμούς προηγούμενων χρήσεων και ισολογισμούς άλλων ομοειδών επιχειρήσεων.

Ο ισολογισμός αποτελεί την επίσημη εικόνα της περιουσιακής συγκροτήσεως της επιχειρήσεως για τους τρίτους, που ενδιαφέρονται για την θέση και την εξέλιξη της επιχειρήσεως, επειδή δημοσιεύεται.

Ο ισολογισμός πρέπει να έχει τα ακόλουθα βασικά γνωρίσματα:

- Να προκύπτει από ειλικρινή απογραφή και αποτίμηση.
- Η ονοματολογία των περιουσιακών στοιχείων να είναι σαφής.
- Η κατάταξη των περιουσιακών στοιχείων να γίνεται κατά ομοειδείς κατηγορίες.
- Να μην συμψηφίζονται ανόμοια περιουσιακά στοιχεία, όπως π.χ. πελάτες που έχουν δώσει προκαταβολές και τους οφείλει η επιχείρηση, με προμηθευτές.
- Να δημοσιεύεται μαζί με την ανάλυση του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως και τον πίνακα διαθέσεως των κερδών, καθώς και με απαραίτητες επεξηγηματικές σημειώσεις.

2.3. ΧΡΟΝΟΣ ΣΥΝΤΑΞΗΣ ΚΑΙ ΟΝΟΜΑΣΙΑ ΤΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ

Ο ισολογισμός, σύμφωνα με τη νομοθεσία που ισχύει, συντάσσεται μέσα σε 3 μήνες ή αν πρόκειται για Α.Ε. ή συνεταιρισμό σε 4 μήνες και αν πρόκειται για αλλοδαπές επιχειρήσεις ή επιχειρήσεις που εκμεταλλεύονται ποντοπόρα πλοία, μέσα σε 6 μήνες από την λήξη της διαχειριστικής χρήσεως και λέγεται **τελικός ισολογισμός** της χρήσεως που κλείνει και **αρχικός** της χρήσεως που ανοίγει.

Κρίνεται όμως σκόπιμο, κατά την διάρκεια της χρήσεως, να συντάσσονται ισολογισμοί σε σύντομα χρονικά διαστήματα, δηλαδή κάθε μήνα, δίμηνο ή τρίμηνο, έστω και εσωλογιστικά, για να πληροφορείται η διοίκηση για την πορεία της επιχείρησης. Οι ισολογισμοί αυτοί δεν καταχωρούνται στο βιβλίο απογραφών και ισολογισμών.

Επίσης, κρίνεται σκόπιμο να συντάσσονται προϋπολογισμοί δράσεως της επιχείρησης, για τα ίδια χρονικά διαστήματα και να γίνονται απολογιστικές μελέτες και έλεγχοι.

Οι ισολογισμοί που συντάσσονται στις επιχειρήσεις διακρίνονται, ανάλογα με τις προϋποθέσεις και τον σκοπό που συντάσσονται και είναι οι εξής:

- ⇒ **Ισολογισμός Ιδρύσεως (Ιδρυτικός ή Αρχικός Ισολογισμός)**, που συντάσσεται με την έναρξη της λειτουργίας της επιχείρησης, εμφανίζει την περιουσιακή κατάσταση της ως την στιγμή της συστάσεώς της και γι' αυτό μπορεί να χαρακτηριστεί σαν στατικός. Με

τον ιδρυτικό ισολογισμό η περιουσία της επιχείρησης εμφανίζεται στην σχετικά πραγματική της αξία, γιατί τα διάφορα περιουσιακά στοιχεία, που αποτελούν την περιουσιακή συγκρότηση της επιχείρησης, δεν έχουν την αξία που είχαν πριν την αγορά τους. Αν π.χ. η επιχείρηση αγόρασε ένα αυτοκίνητο για τις μεταφορές της αντί 1.000.000 δρχ. και θελήσει να το πωλήσει μετά μία εβδομάδα, δεν είναι δυνατόν να πωληθεί με την αξία που αγοράστηκε και, παρόλο που στον ισολογισμό θα εμφανιστεί με αξία 1.000.000 δρχ., η πραγματική του αξία θα είναι πιο μικρή, δηλαδή 900.000-950.000 δρχ., επειδή θα είναι από δεύτερο χέρι.

- ⇒ **Ισολογισμός Διαχειριστικής Χρήσεως**, που συντάσσεται κάθε 12 μήνες, εκτός από τον ισολογισμό της πρώτης διαχειριστικής χρήσεως, που μπορεί να συνταχθεί, σύμφωνα με το νόμο, μέσα σε 24 μήνες.
- ⇒ **Ισολογισμός Συγχωνεύσεως ή Μετατροπής, Εξαγοράς, κ.λ.π.**, που εμφανίζει την αξία των περιουσιακών στοιχείων δύο ή περισσότερων επιχειρήσεων, οι οποίες συγχωνεύονται σε μία. Για την σύνταξη του ισολογισμού συγχωνεύσεως, ακολουθείται ορισμένη διαδικασία σε ό,τι αφορά κυρίως την αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων των επιχειρήσεων. Οι ισολογισμοί αυτοί, έχουν σκοπό να παρουσιάσουν τα περιουσιακά στοιχεία ως οργανικό σύνολο. Όταν στις περιπτώσεις συγχωνεύσεως ή εξαγοράς, η επιχείρηση πραγματοποιεί μεγάλα κέρδη, η αξία της περιουσίας της εμφανίζεται αυξημένη, λόγω της εξασφαλισμένης φήμης και πελατείας της, της μεγάλης πιστοληπτικής και πιστοδοτικής της ικανότητας και ακόμη της μείωσης του ανταγωνισμού.
- ⇒ **Ισολογισμός Διαλύσεως και Εκκαθαρίσεως**, που έχει ορισμένα κοινά χαρακτηριστικά με τον ιδρυτικό ισολογισμό (π.χ. είναι στατικός), αλλά διαφέρει στο ότι ο ισολογισμός εκκαθαρίσεως εμφανίζει τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης με αξία που βρίσκεται πολύ κοντά στην πραγματική, ενώ δεν συμβαίνει το ίδιο με τον ιδρυτικό ισολογισμό. Έτσι, π.χ. η αξία του στοιχείου «Φήμη και Πελατεία» στον ισολογισμό εκκαθαρίσεως μπορεί να έχει μικρότερη ή μηδαμινή αξία, σε σχέση με την αξία που του αποδίδει ο ιδρυτικός ισολογισμός.

Ο ισολογισμός διαλύσεως αποβλέπει στην όσο το δυνατόν ακριβέστερη απεικόνιση της αξίας των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, όταν αυτά παύουν ν' αποτελούν οργανικό σύνολο και πρόκειται να ρευστοποιηθούν τα ενεργητικά στοιχεία και να εξοφληθούν οι υποχρεώσεις.

⇒ **Ενδοποιημένοι Ισολογισμοί**, που συντάσσονται από τις κυρίαρχες επιχειρήσεις, τις μητρικές εταιρείες, τα κεντρικά καταστήματα, κ λ π.

⇒ **Ενδιάμεσος Ισολογισμός ή Ισολογισμός Εκμεταλλεύσεως**, που συντάσσεται για πληροφοριακούς λόγους, κατά ενδιάμεσα χρονικά διαστήματα της διαχειριστικής χρήσεως (π.χ. στο τέλος κάθε μήνα ή τριμήνου) και αποβλέπει στην απεικόνιση της οικονομικής καταστάσεως της επιχείρησης σε ορισμένο χρονικό σημείο και των οικονομικών αποτελεσμάτων σε συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Η σύνταξη του στοχεύει στο να βρεθούν η ορθή περιουσιακή κατάσταση και τα ορθά αποτελέσματα της χρήσεως.

Ο ισολογισμός εκμεταλλεύσεως πρέπει να συντάσσεται με ελεύθερα οικονομικά κριτήρια και με βάση τις παραδεγμένες αρχές της λογιστικής και χωρίς να λαμβάνονται υπόψη οι νομοθετικές διατάξεις για αποτιμήσεις, αποσβέσεις, κ λ π. Έτσι, μπορεί να παρέχει σαφείς, ακριβείς και ειλικρινείς πληροφορίες.

Ισολογισμοί εκμεταλλεύσεως, πρέπει να συντάσσονται κάθε μήνα ή δίμηνο ή το πολύ τρίμηνο. Λέγονται ενδιάμεσοι και, παρά το γεγονός ότι συντάσσονται εσωλογιστικά, δηλαδή από τα υπόλοιπα των λογαριασμών, είναι απαραίτητοι. Οι ισολογισμοί αυτοί, εμφανίζουν στην διοίκηση της επιχείρησης την πορεία των δραστηριοτήτων της και έτσι η διοίκηση μπορεί να παίρνει έγκαιρα μέτρα για προγραμματισμούς δράσεως της οικονομικής μονάδας, για κοστολόγηση και γενικά για ορθή αντιμετώπιση καταστάσεων.

⇒ **Φορολογικός Ισολογισμός**, του οποίου η σύνταξη εξυπηρετεί φορολογικές ανάγκες και λαμβάνει υπόψη τις απαιτήσεις της φορολογικής νομοθεσίας. Στην χώρα μας, όπου η τήρηση των λογιστικών βιβλίων γίνεται μέσα στα πλαίσια που καθορίζουν οι φορολογικοί νόμοι, η σύνταξη του ισολογισμού στο τέλος της

χρήσεως εξυπηρετεί και τις φορολογικές αρχές. Γι' αυτό, δεν υπάρχει ανάγκη συντάξεως ειδικού φορολογικού ισολογισμού. Ο ισολογισμός αυτός, είναι αναγκαίο να συσχετίζεται με τον ισολογισμό εκμεταλλεύσεως, για την καλύτερη ενημέρωση της διοικήσεως.

- ⇒ **Προϋπολογιστικός ή Ισολογισμός Προβλέψεως**, που αποσκοπεί στην απεικόνιση της πιθανής περιουσιακής καταστάσεως και των αποτελεσμάτων της επιχειρήσεως σε μελλοντικά χρονικά σημεία και περιόδους. Η σύνταξη αυτού του ισολογισμού, προσφέρει σημαντικές υπηρεσίες στον επιχειρηματία και χρησιμοποιείται από αυτόν σαν εργαλείο ελέγχου της πορείας της επιχειρήσεως, διευκολύνοντάς τον να προλαμβάνει πιθανές δυσμενείς εξελίξεις.
- ⇒ **Ισολογισμός Τέλους Χρήσεως**, που συντάσσεται στο τέλος της διαχειριστικής χρήσεως και αποβλέπει στον προσδιορισμό της οικονομικής καταστάσεως και των οικονομικών αποτελεσμάτων της επιχειρήσεως.

2.4. ΠΟΙΟΥΣ ΕΝΔΙΑΦΕΡΕΙ Ο ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

Παρά το γεγονός ότι βασική πηγή πληροφοριών για την οικονομική κατάσταση μιας επιχειρήσεως παραμένει ο ισολογισμός και ο λογαριασμός αποτελεσμάτων χρήσεως που τον συνοδεύει, οι ενδιαφερόμενοι μπορούν να σχηματίσουν κάποια γνώμη γι' αυτήν, παίρνοντας πληροφορίες και από άλλες πηγές (π.χ. από ενημερωτικά άρθρα των οικονομικών εφημερίδων και περιοδικών, από υπαλλήλους της επιχειρήσεως, από τράπεζες, χρηματιστήρια, επιμελητήρια, κ.λ.π.), δεδομένου ότι ο μέσος άνθρωπος με τις συνηθισμένες οικονομικές γνώσεις, δεν είναι σε θέση να αντλήσει συμπεράσματα από την μελέτη του ισολογισμού. Αλλά ακόμη και οι ειδικοί μελετητές των ισολογισμών, πολλές φορές αδυνατούν να καταλήξουν σε πειστικά συμπεράσματα. Πληροφορίες για την οικονομική κατάσταση μιας επιχειρήσεως δεν παρέχει ένας οποιοσδήποτε ισολογισμός, αλλά ο ισολογισμός «τέλους χρήσεως».

Τα στοιχεία του ισολογισμού ενδιαφέρουν κατά κύριο λόγο τον *επιχειρηματία*, ο οποίος θα στηριχθεί σε αυτά, για να αξιολογήσει την απόδοση της επιχείρησής του και να λάβει αποφάσεις για τον προγραμματισμό της περαιτέρω δράσεώς της. Για τον σκοπό αυτό, υπάρχουν ειδικευμένοι υπάλληλοι, οι οποίοι έχοντας στην διάθεση τους και πολλά συμπληρωματικά πληροφοριακά στοιχεία, είναι σε θέση να μελετήσουν τον ισολογισμό σε βάθος και να δώσουν στον επιχειρηματία σαφή εικόνα της πορείας της επιχειρήσεως και της οικονομικής της καταστάσεως.

Για την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης ενδιαφέρονται συνήθως και οι *τραπεζες*, οι οποίες χορηγούν δάνεια προς αυτήν, συνήθως βραχυπρόθεσμα, αλλά – όχι σπάνια – και μακροπρόθεσμα. Τα τελευταία συνεπάγονται μεγαλύτερους κινδύνους γι' αυτήν. Βασική πηγή πληροφοριών των τραπεζών για την ικανότητα της επιχειρήσεως να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της είναι ο ισολογισμός και η κατάσταση αποτελεσμάτων, που συνοδεύει τον ισολογισμό.

Άλλοι ενδιαφερόμενοι για τα στοιχεία του ισολογισμού είναι διάφοροι *κατοχοί μετοχών* ή ομολογιών ή υποψήφιοι αγοραστές τέτοιων τίτλων, οι οποίοι αποβλέπουν σε εξασφάλιση των χρημάτων τους, αλλά και σε όσο το δυνατόν μεγαλύτερη απόδοση των τίτλων που κατέχουν ή που πρόκειται να αγοράσουν. Οι μέτοχοι μπορεί να έχουν επενδυτικό ή εποπτικό ενδιαφέρον, όταν ζητούν τον ισολογισμό μιας επιχείρησης.

Το επενδυτικό ενδιαφέρον παρουσιάζεται στις αποφάσεις επιλογής μετοχών, οι οποίες πρόκειται να περιληφθούν στο χαρτοφυλάκιο ενός επενδυτή, ο οποίος επιθυμεί να γίνει μέτοχος. Οι επιλογές αυτές μπορούν να αφορούν επιχειρήσεις με επιθυμητά επίπεδα κινδύνου και μερισματικής απόδοσης, προκειμένου να περιληφθούν στο χαρτοφυλάκιο του επενδυτή και τα οποία είναι σύμφωνα με τις προτιμήσεις του. Εναλλακτικά, οι επιλογές μπορούν να αφορούν υποτιμημένες ή υπερτιμημένες μετοχές, γιατί ο επενδυτής πιστεύει ότι έχει καλύτερη πληροφορία για τα μελλοντικά κέρδη της επιχείρησης, σε σχέση με αυτά, τα οποία έχουν ήδη ενσωματωθεί στην τρέχουσα χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής.

Το εποπτικό ενδιαφέρον παρουσιάζεται όταν ο μέτοχος επιθυμεί να ελέγξει τις ενέργειες και την συμπεριφορά της διοίκησης. Η εποπτεία της διοίκησης καθίσταται αναγκαία, γιατί η διοίκηση έχει σχετικά μεγάλη ευχέρεια χρήσης και διάθεσης των οικονομικών πόρων της επιχείρησης, πολλές φορές για την επίτευξη στόχων και συμφερόντων, τα οποία ενδέχεται να είναι αντίθετα με αυτά των μετόχων. Η έκδοση ετήσιων και εξαμηνιαίων ισολογισμών, για παράδειγμα, επιτρέπει τον έγκαιρο έλεγχο της διοίκησης μιας επιχείρησης, όσον αφορά την διαχείριση των πόρων που της έχουν εμπιστευθεί οι μέτοχοι. Η παρουσία συμβάσεων, οι οποίες συνδέουν την αμοιβή της διοίκησης με τα συμφέροντα των μετόχων, όπως, για παράδειγμα, την αύξηση της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων, επιτρέπει την ευθυγράμμιση των συμφερόντων της διοίκησης με αυτά των μετόχων και δημιουργεί ζήτηση για την παροχή λογιστικών πληροφοριών, προκειμένου να διαπιστωθεί η εφαρμογή των όρων της σύμβασης.

Οι **προμηθευτές** που συναλλάσσονται με την επιχείρηση και χορηγούν εμπορικές πιστώσεις προς αυτήν, ενδιαφέρονται επίσης για τα στοιχεία του ισολογισμού της, όχι μόνο για να εξασφαλίσουν τις απαιτήσεις τους, αλλά και για πιθανή μελλοντική επέκταση των πιστώσεων αυτών, αν τα αποτελέσματά τους από την μελέτη του ισολογισμού είναι ευοίωνα για την επιχείρηση.

Επίσης, οι **ανταγωνιστικές επιχειρήσεις** προσπαθούν ν' αντλήσουν χρήσιμες πληροφορίες από τους δημοσιευόμενους ισολογισμούς αντιπάλων επιχειρήσεων, για να τα χρησιμοποιήσουν προς όφελός τους και για να ενισχύσουν την θέση τους στην αγορά.

Το **δημόσιο**, με τις διάφορες υπηρεσίες του παρακολουθεί τις δραστηριότητες των επιχειρήσεων, ασκεί την φορολογική πολιτική, ελέγχει την λειτουργία τους, συγκεντρώνει πληροφορίες για την άσκηση της κατάλληλης οικονομικής και κοινωνικής πολιτικής. Με τον τρόπο αυτό, επιτυγχάνει μια σειρά από σκοπούς, όπως:

- Τον υπολογισμό του φόρου εισοδήματος και του φόρου προστιθέμενης αξίας ή την δυνατότητα επιβολής πρόσθετων φόρων ή χορήγησης φορολογικών απαλλαγών από το Υπουργείο Οικονομικών.

- ⇒ Την ύπαρξη υγιούς ανταγωνισμού σε κλάδους όπου παρατηρούνται υπερβολικά κέρδη από την επιτροπή ανταγωνισμού του Υπουργείου Εμπορίου.
- ⇒ Τον καθορισμό της τιμής πώλησης ορισμένων προϊόντων, όπως των φαρμάκων και των πετρελαιοειδών, από το Υπουργείο Εμπορίου.
- ⇒ Την έγκριση εισαγωγής μιας εταιρείας στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς του Υπουργείου Εθνικής Οικονομίας.

Οι **συνδικαλιστικές ενώσεις των εργαζομένων**, αλλά και των εργοδοτών, αντλούν χρήσιμα στοιχεία από τις δημοσιευόμενες χρηματοοικονομικές καταστάσεις και καθορίζουν ανάλογα την στάση τους στις μεταξύ τους διαπραγματεύσεις και στις τυχόν διεκδικήσεις τους έναντι του δημοσίου.

Διάφορα **επιμελητήρια** (Οικονομικό, Ξενοδοχειακό, Τεχνικό, κ.λ.π.), συλλέγουν πληροφορίες από διάφορες πηγές, αλλά και από τους δημοσιευόμενους ισολογισμούς, για να ενημερώσουν τα μέλη τους και να υποστηρίξουν μελλοντικά τα συμφέροντά τους.

Τέλος, τα **χρηματιστήρια**, τα χρηματιστηριακά γραφεία, οι εταιρείες των ελεγκτών = λογιστών και οι εταιρείες συμβούλων επιχειρήσεων δείχνουν, λόγω της φύσεως των εργασιών τους, ενδιαφέρον για τους δημοσιευόμενους ισολογισμούς για να συμβουλέψουν πελάτες τους, αλλά και για να εμπλουτίσουν τα στατιστικά τους στοιχεία.

2.5. ΒΑΣΙΚΕΣ ΑΡΧΕΣ ΣΥΝΤΑΞΗΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ

Σκοπός του ισολογισμού είναι να δώσει πληροφορίες στους μελετητές του για την κατάσταση της επιχείρησης. Για να συναχθούν όμως ακριβή και ορθά συμπεράσματα, είναι απαραίτητο ο ισολογισμός να συντάσσεται με βάση ορισμένες αρχές, που έχουν σχέση με την δομή του, την ακρίβεια και το περιεχόμενο των στοιχείων του.

Ο Ν.2190/1920 με το άρθρο 42, όπως συμπληρώθηκε και με όσα σχετικά αναφέρονται στην 1^η Οδηγία της Ευρωπαϊκής Ένωσης και το

Ε.Γ.Λ.Σ., καθορίζει ρητά τον τρόπο συντάξεως και την δομή των χρηματοοικονομικών καταστάσεων στην χώρα μας.

Οι πιο σημαντικές αρχές, που καθορίζει ο Ν.2190/1920 και αφορούν την σύνταξη των ισολογισμών είναι οι εξής:

1. Η σαφήνεια

Οι ονομασίες των λογαριασμών ή ομάδων λογαριασμών πρέπει να αποδίδουν όσο το δυνατόν πιο πιστά το περιεχόμενο των λογαριασμών αυτών, ώστε ν' αποφεύγονται παραπλανητικές εντυπώσεις.

Η ομαδοποίηση των επιμέρους λογαριασμών πρέπει να γίνεται με βάση το περιεχόμενο των στοιχείων και η κατάταξή τους με βάση την ρευστότητα για το ενεργητικό και την ληκτότητα των υποχρεώσεων για το παθητικό.

2. Η δομή και το σχήμα

Η αρχή αυτή αναφέρεται στην δομή και το σχήμα των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

Οι λογαριασμοί του ισολογισμού πρέπει να τοποθετούνται σε δύο στήλες, η μία δίπλα στην άλλη, με τα στοιχεία του ενεργητικού αριστερά και τα στοιχεία του παθητικού δεξιά, όπως ορίζεται στο Π.Δ. 1123/1980, σχετικό με την εφαρμογή του Ε.Γ.Λ.Σ.

Τα στοιχεία του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως, πρέπει να τοποθετούνται σε κάθετη διάταξη, σύμφωνα με το πιο πάνω Προεδρικό Διάταγμα. Στο ίδιο Π.Δ. ορίζεται και η δομή του πίνακα διαθέσεως των αποτελεσμάτων.

3. Η ειλικρίνεια και ακρίβεια

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις, σύμφωνα με το άρθρο 42, του Ν. 2190/1920, πρέπει να εμφανίζουν την πραγματική εικόνα της περιουσιακής διαρθρώσεως, της χρηματοοικονομικής θέσεως και των αποτελεσμάτων της χρήσεως της επιχειρήσεως. Τα στοιχεία που εμφανίζονται σε αυτές, πρέπει να είναι υπαρκτά και να μην παραλείπονται κάποια από αυτά. Επίσης, πρέπει να είναι ακριβή, δηλαδή να εμφανίζονται με την πραγματική τους αξία. Πολλές φορές, η αρχή αυτή παραβιάζεται, όταν διενεργούνται σκόπιμα ή αθέλητα ανακρίβεις

απογραφές (π.χ. αποθεμάτων), με αποτέλεσμα την παραποίηση των οικονομικών αποτελεσμάτων.

4. Η συνέχεια και ομοιομορφία

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις πρέπει να συντάσσονται ομοιομορφα κάθε χρόνο, χωρίς να μεταβάλλεται η μορφή της εμφανίσεώς τους. Παρέκκλιση από την παραπάνω αρχή είναι δυνατή μόνο αν συντρέχουν εξαιρετικοί λόγοι, οι οποίοι να μνημονεύονται στο προσάρτημα (Ν. 2190/1920, άρθρο 42). Είναι εννόητο, ότι η αρχή αυτή έχει εφαρμογή και στις μεθόδους αποτιμήσεως και αποσβέσεων, οι οποίες, δεν πρέπει να αλλάζουν από χρήση σε χρήση. Η αρχή της συνέχειας και ομοιομορφίας ενισχύει την συγκρισιμότητα των ισολογισμών και διευκολύνει σημαντικά την μελέτη τους.

Στο άρθρο 43 του ίδιου νόμου, ορίζεται ότι τα ποσά ανοίγματος των λογαριασμών της χρήσεως, πρέπει να συμφωνούν απόλυτα με εκείνα του ισολογισμού κλεισίματος της προηγούμενης χρήσεως. Με την διάταξη αυτή, που αφορά σε εφαρμογή της 4^{ης} Οδηγίας της Ευρωπαϊκής Ένωσης, καθιερώνεται η αρχή της συνέχειας του ισολογισμού.

5. Συγκριτική παράθεση των στοιχείων της προηγούμενης χρήσεως

Σύμφωνα με την αρχή αυτή, που ορίζεται από το άρθρο 42, του Ν. 2190/1920, παράλληλα με τα στοιχεία της κλειόμενης χρήσεως, πρέπει να παρατίθενται και εκείνα της προηγούμενης, ώστε να είναι δυνατή η σύγκρισή τους.

2.6. ΘΕΩΡΙΕΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

2.6.1. Γενικά

Σχετικά με τους σκοπούς και τις λειτουργίες που επιδιώκονται με την σύνταξη του ισολογισμού, έχουν αναπτυχθεί διάφορες θεωρίες. Η κάθε μία από αυτές, θέτει έναν ορισμένο σκοπό του ισολογισμού και στην συνέχεια διατυπώνει τους κανόνες για το πώς θα διαμορφωθεί πρακτικά ο ισολογισμός, έτσι ώστε να πραγματώνεται η θεωρητική σύλληψη, η οποία αναφέρεται στον σκοπό αυτού.

Οι θεωρίες αυτές, οι οποίες στην πραγματικότητα αποτελούν διδασκαλίες για την αποτίμηση των στοιχείων του ισολογισμού, αποτέλεσαν την βάση της θεωρητικής αποτιμητικής, η οποία με την σειρά της επέδρασε στην εφαρμοσμένη αποτιμητική, δηλαδή στους κανόνες αποτίμησης που επιβάλλονται από την οικονομική νομοθεσία (εμπορική, αγορανομική, φορολογική) των διαφόρων χωρών.

Για να κατανοηθεί καλύτερα η έννοια και ο ρόλος του ισολογισμού, ως μέσου ελέγχου της οικονομικής κατάστασης και δραστηριότητας των επιχειρήσεων, κρίνουμε σκόπιμο να αναφερθούμε, έστω και συνοπτικά, τονίζοντας τα πιο ουσιώδη σημεία, στις κυριότερες θεωρίες που αναπτύχθηκαν για τον ισολογισμό.

2.6.2. Θεωρία Στατικού Ισολογισμού

Κατά την θεωρία αυτή, κύριος σκοπός του ισολογισμού είναι να εμφανίσει την περιουσιακή κατάσταση της επιχείρησης σε μια ορισμένη στιγμή, γιατί, όπως πρεσβεύει, γι' αυτήν ενδιαφέρονται τόσο οι ιδρυτές, όσο και οι πιστωτές της. Το οικονομικό αποτέλεσμα (κέρδος ή ζημία), το οποίο θεωρείται δευτερεύουσας σημασίας, προκύπτει από την σύγκριση της καθαρής περιουσίας που εμφανίζεται στον ισολογισμό έναρξης της χρήσης και στον ισολογισμό λήξης της χρήσης. Η αποτίμηση γίνεται ως εξής: Τα πάγια στοιχεία αποτιμώνται στην τιμή κτήσης, μείον τις αποσβέσεις που υπολογίζονται στην τιμή κτήσης. Τα λοιπά περιουσιακά στοιχεία αποτιμώνται στην χαμηλότερη τιμή, ανάμεσα στην τιμή κτήσης και στην τρέχουσα τιμή (τιμή ημέρας) κατά την απογραφή. Η προτίμηση

στους κανόνες αυτούς, οφείλεται στην δοξασία της στατικής θεωρίας, ότι ο ισολογισμός πρέπει να εμφανίζει μία συντηρητική εικόνα της περιουσιακής κατάστασης της επιχείρησης, για να μην παρασύρει τους διαχειριστές, τους πιστωτές και τους άλλους συναλλάσσόμενους μ' αυτήν σε υπέρμετρη αισιοδοξία. Συνεπώς, σ' αυτόν τον ισολογισμό, κατ' ανάγκη, υπάρχουν αφανή αποθεματικά και ακόμη, δεν εμφανίζεται η ιδιαίτερη αξία που αποκτά η επιχείρηση, όταν και επειδή λειτουργεί ως οργανωμένο σύνολο. Συνέπεια των πιο πάνω, είναι ο ισολογισμός να μην απεικονίζει την πραγματική αξία της περιουσίας της επιχείρησης.

Πρέπει να σημειωθεί επίσης, ότι η αξία της νομισματικής μονάδας θεωρείται σταθερή. Επομένως, οι επιπτώσεις από τις μεταβολές των τιμών, είτε λόγω μεταβολής της αγοραστικής δύναμης του χρήματος, είτε λόγω μεταβολής της προσφοράς και της ζήτησης πάνω στο οικονομικό αποτέλεσμα της επιχείρησης, δεν διαχωρίζονται, με συνέπεια το αποτέλεσμα αυτό να είναι αμφίβολης αξίας, αφού δεν γνωρίζουμε τις πηγές προέλευσής του (π.χ. αποτέλεσμα εκμετάλλευσης, αποτέλεσμα λόγω μεταβολής των τιμών). Παρά την αδυναμία προσδιορισμού της πραγματικής περιουσιακής κατάστασης και του αποτελέσματος της εκμετάλλευσης της επιχείρησης, εντούτοις, οι αρχές της στατικής θεωρίας του ισολογισμού βρίσκουν ανταπόκριση στις νομοθεσίες πολλών χωρών.

2.6.3. Θεωρία Δυναμικών Ισολογισμών

Κατά την θεωρία αυτή, κύριος σκοπός του ισολογισμού είναι να εμφανίσει το περιοδικό οικονομικό αποτέλεσμα, το οποίο προσδιορίζεται ως διαφορά ανάμεσα στα έσοδα και έξοδα εκμετάλλευσης, γιατί, όπως πρεσβεύει, το αποτέλεσμα είναι το πραγματικό μέτρο της οικονομικότητας της επιχείρησης, δηλαδή της επιτυχημένης εσωτερικής και εξωτερικής δραστηριότητάς της.

Κατά την θεωρία αυτή, η οποία αναπτύχθηκε από τον Γερμανό Οικονομολόγο E. Schmalenbach, εκείνο που ενδιαφέρει είναι η εξακρίβωση των αποτελεσμάτων και όχι της περιουσιακής κατάστασης, αφού η αξία της περιουσίας και συνεπώς, της επιχείρησης δεν εξαρτάται από την απλή αποτίμηση των επιμέρους περιουσιακών στοιχείων, αλλά

πρώτιστα από την αποδοτικότητα της, δηλαδή το μέγεθος του οικονομικού αποτελέσματος, κέρδους ή ζημίας. Πιο συγκεκριμένα, υποστηρίζεται ότι μία περιουσία ως οργανωμένο σύνολο, σε περίπτωση μεταβίβασης ή εκποίησης, ανεξάρτητα από την αξία με την οποία εμφανίζεται στον ισολογισμό, παίρνει τόση αξία, όση είναι η αποδοτικότητά της, δηλαδή μεγάλα κέρδη ίσον μεγάλη αξία της περιουσίας, μικρά κέρδη ίσον μικρή αξία της περιουσίας. Η διαφορά μεταξύ της αξίας της περιουσίας, όπως εμφανίζεται στον ισολογισμό και εκείνης (συνήθως μεγαλύτερης), που προσδιορίζεται με βάση την αποδοτικότητά της, είναι η γνωστή μας «υπεράξια της επιχείρησης». Συστατικά δε αυτής στοιχεία, είναι η επωνυμία, ο τρόπος εγκατάστασης, τα εμποροβιομηχανικά σήματα, οι μυστικές μέθοδοι παραγωγής, κ.λ.π.

Κατά τον E. Schmalenbach, το αποτέλεσμα μίας επιχείρησης μπορεί να καθοριστεί μόνο στο τέλος της ζωής της και μάλιστα ως διαφορά μεταξύ εισπράξεων (προσόδων) και πληρωμών (δαπανών). Στην πράξη όμως, η κατάτμηση της ζωής της επιχείρησης σε διαχειριστικές χρήσεις, δημιούργησε την ανάγκη περιοδικού λογισμού του αποτελέσματος και περιοδικής σύνταξης του ισολογισμού (τέλους χρήσης), ο οποίος δεν απεικονίζει παρά μόνο μελλοντικές αναλώσεις (δαπάνες) και αποδόσεις (προσόδους). Μία τέτοια θεώρηση, καθιστά τον ισολογισμό τέλους χρήσης ένα απλό υποπροϊόν του λογαριασμού «Αποτελέσματα Χρήσης», που δείχνει προσωρινά στοιχεία που πρόκειται στις επόμενες χρήσεις να μετατραπούν σε προσόδους και δαπάνες. Έτσι, κατά την δυναμική θεωρία, ο ισολογισμός είναι ένας μεταβατικός συνδετικός κρίκος, μεταξύ των αποτελεσμάτων χρήσης δύο περιόδων και μοναδικός προορισμός του είναι να επαληθεύει (μέσω της απογραφής) την ορθότητα των αποτελεσμάτων, ο καθορισμός των οποίων είναι το επίκεντρο της λογιστικής.

Κατά την δυναμική θεωρία, τα αποτελέσματα αυτά θα πρέπει να καθορίζονται κάτω από τέτοιες συνθήκες αποτιμήσεων ώστε να είναι:

- απόλυτα συγκρίσιμα από την μια περίοδο στην άλλη και
- να αποτελούν την πραγματική έκφραση της οικονομικότητας της επιχείρησης.

Προτείνει δε, για την επίτευξη των επιδιώξεων αυτών τους εξής κακίνες αποτίμησης:

α) Η αποτίμηση της πάγιας περιουσίας και ο υπολογισμός των αποσβέσεων πρέπει να γίνεται, κατ'αρχήν, στην τιμή κτήσης. Σε περίπτωση όμως σημαντικών μεταβολών των τιμών, θα πρέπει η αποτίμηση να γίνεται στην τιμή της ημέρας, γιατί μόνο έτσι μπορεί να υπολογιστούν ορθά οι αποσβέσεις των παγίων στοιχείων.

β) Η αποτίμηση της κυκλοφορούσας περιουσίας (προϊόντα, πρώτες ύλες, εμπορεύματα, κ.λ.π.), πρέπει να γίνεται στην τιμή της ημέρας, εκτός από το βασικό ή αρχικό απόθεμα, που θεωρείται ως πάγιο στοιχείο και πρέπει να αποτιμάται στην τιμή κτήσης, ώστε η αξία του να παραμένει σταθερή και αμετάβλητη.

2.6.4. Θεωρία Οργανικής Ισολογισμίου

Κατά την θεωρία αυτή, η οποία αναπτύχθηκε από τον Γερμανό Οικονομολόγο Fr. Schmidt, ο ισολογισμός έχει να εκπληρώσει διπλό σκοπό:

- α. να εμφανίσει την ορθή περιουσιακή κατάσταση της επιχείρησης και
- β. να εμφανίσει το ορθό οικονομικό αποτέλεσμα της χρήσης.

Για την εναρμόνιση (επίτευξη) των δύο αυτών επιδιώξεων, θα πρέπει η αποτίμηση, τόσο της περιουσίας, κατά την σύνταξη του ισολογισμού, όσο και των στοιχείων του κόστους, κατά την ημέρα της πώλησης, να γίνεται στην τρέχουσα τιμή της ημέρας (τιμή αντικατάστασης ή αναπαραγωγής), δηλαδή στην τιμή που η επιχείρηση θα αγόραζε τα περιουσιακά στοιχεία την ημέρα σύνταξης του ισολογισμού ή που θα αγόραζε τα εμπορεύματα ή θα παρήγαγε τα προϊόντα την ημέρα της πώλησης.

Βασική επιδίωξη της οργανικής θεωρίας, είναι η διατήρηση της ακεραιότητας του πραγματικού κεφαλαίου της επιχείρησης σε περιόδους υποτίμησης της νομισματικής μονάδας ή και μεταβολής των τιμών των αγαθών, λόγω συνθηκών της αγοράς (προσφοράς και ζήτησης), μέσω του προσδιορισμού και της διανομής πραγματικών κερδών. Με τον τρόπο αυτό, προστατεύεται η παραγωγική δυναμικότητα και κατά συνέπεια, η

βιωσιμότητα της επιχείρησης, την οποία ο Fr. Schmidt θεωρεί σαν όργανο της Εθνικής Οικονομίας, που μοιάζει με ζωντανό οργανισμό (οργανική θεωρία).

Η οργανική λογιστική, για την επίτευξη των πιο πάνω σκοπών και στόχων, διέπεται από τις εξής βασικές αρχές:

I. Διακρίνει τα κονδύλια του ισολογισμού σε ονομαστικά ή νομισματικά και σε πραγματικά ή μη νομισματικά.

➤ Σύμφωνα με τον ορισμό που δίνει το F.A.S.B., στο Statement No 33 (παρ.47), τα νομισματικά (ή ονομαστικά) κονδύλια (μετρητά, τραπεζικές καταθέσεις, απαιτήσεις και υποχρεώσεις, γραμμάτια εισπρακτέα και πληρωτέα, ομολογίες, κλπ., όλα αυτά σε δραχμές), είναι εκείνα που τα ποσά τους είναι καθορισμένα, με νόμο ή σύμβαση, σε σταθερό αριθμό εγχώριων νομισματικών μονάδων, χωρίς ο προσδιορισμός τους να αναφέρεται σε μελλοντικές τιμές ειδικών αγαθών ή υπηρεσιών. Τα ονομαστικά κονδύλια παραμένουν αριθμητικά αμετάβλητα από τις μεταβολές που επέρχονται στην αγοραστική αξία του νομίσματος. Υποτιμούνται ή ανατιμούνται μαζί με τη νομισματική μονάδα και γι' αυτό, γίνεται δεκτό ότι η μεταβολή της αξίας της νομισματικής μονάδας δεν θέτει, κατ' αρχήν, πρόβλημα διόρθωσης της λογιστικής τους αξίας στον ισολογισμό. Η επιχείρηση θα εισπράξει ή θα καταβάλλει τα ποσά των ιστορικών νομισματικών μονάδων που αναγράφονται στον ισολογισμό.

Σε περιόδους πληθωρισμού, οι κάτοχοι νομισματικών στοιχείων κερδίζουν ή χάνουν γενική αγοραστική δύναμη. Έτσι, οι κατέχοντες νομισματικά ενεργητικά στοιχεία (απαιτήσεις, μετρητά), υφίστανται μια ζημία από την μείωση της αγοραστικής δύναμης του νομίσματος, που λέγεται ζημία γενικού επιπέδου τιμών ή ζημία γενικής αγοραστικής δύναμης (*price level loss or purchasing power loss*), γιατί το ορισμένο ποσό νομίσματος (δραχμών) που θα εισπράξουν, θα έχει μειωμένη αγοραστική δύναμη, σε σύγκριση με την αγοραστική δύναμη που είχε το ποσό αυτό κατά τον χρόνο γέννησης της απαίτησης ή απόκτησης των μετρητών, κ.λ.π. Αντίθετα, οι οφείλοντες δραχμές, αποκομίζουν ένα κέρδος, που λέγεται κέρδος γενικού επιπέδου τιμών ή κέρδος γενικής

αγοραστικής δύναμης (higher level) γιατί οι purchasing power higher, γιατί το καθορισμένο ποσό που θα καταβάλλουν, θα έχει μειωμένη αγοραστική δύναμη, σε σύγκριση με την αγοραστική δύναμη του ποσού αυτού κατά τον χρόνο γέννησης της υποχρέωσης. Τα αντίθετα ακριβώς αποτελέσματα προκύπτουν σε περίοδο αντιπληθωρισμού.

Αν το τελικό αποτέλεσμα του γενικού επιπέδου τιμών θα είναι κέρδος ή ζημία, εξαρτάται από την *Position* νομισματικών ενεργητικών στοιχείων και υποχρεώσεων, δηλαδή από τη νομισματική καθαρή θέση της επιχείρησης. Αν τα νομισματικά ενεργητικά στοιχεία υπερβαίνουν τις νομισματικές υποχρεώσεις, η επιχείρηση υφίσταται μια ζημία γενικού επιπέδου τιμών, γιατί χάνει περισσότερη αγοραστική δύναμη από τα ενεργητικά νομισματικά στοιχεία που έχει, από εκείνη που κερδίζει από τις νομισματικές υποχρεώσεις. Αντίθετα, αν τα νομισματικά ενεργητικά στοιχεία υπολείπονται των νομισματικών υποχρεώσεων, η επιχείρηση έχει ένα κέρδος γενικού επιπέδου τιμών.

Το αποτέλεσμα (κέρδος ή ζημία) γενικού επιπέδου τιμών, δίνει μια ένδειξη του βαθμού επιτυχίας των διευθυντών της επιχείρησης, σχετικά με την λήψη μέτρων, για την αντιμετώπιση των επιπτώσεων του πληθωρισμού στην επιχείρηση. Γι' αυτό, ένας συνετός manager φροντίζει ώστε οι υποχρεώσεις να υπερτερούν των απαιτήσεων σε εγχώριο νόμισμα.

➤ Τα πραγματικά (ή μη νομισματικά) *non-dollar* (πάγια, αποθέματα, απαιτήσεις και υποχρεώσεις σε ξένο νόμισμα, μετοχές σε δραχμές και σε ξένο νόμισμα, ομολογίες σε ξένο νόμισμα, κ λ π), παριστάνουν οικονομικά αγαθά ή χρεαπαιτήσεις, που έχουν δική τους αξία και γι' αυτό, σε περιόδους μεταβολής της εγχώριας νομισματικής μονάδας και των τιμών, θα πρέπει να εμφανίζονται στον ισολογισμό, κάθε φορά με διαφορετικό αριθμό νομισματικών μονάδων. Συνήθως εμφανίζονται σε μεγαλύτερο αριθμό, αφού το πιο συνηθισμένο φαινόμενο είναι η υποτίμηση της αξίας της νομισματικής μονάδας.

Τα πραγματικά στοιχεία έχουν κυμαινόμενη αγοραία αξία και η λογιστική τους αξία είναι δυνατόν να προσαρμόζεται στις μεταβολές των τιμών. Έτσι, σε περιόδους πληθωρισμού, τα στοιχεία αυτά δεν αποφέρουν

στην κατέχουσα επιχείρηση αποτέλεσμα (κέρδος ή ζημία) γενικής αγοραστικής δύναμης, γιατί η τρέχουσα αξία τους προσαρμόζεται προς τις γενικές και ειδικές μεταβολές των τιμών.

Τα μη νομισματικά στοιχεία εμφανίζονται στις οικονομικές καταστάσεις ιστορικού κόστους με την ιστορική αξία κτήσης τους, δηλαδή με ποσά που δεν είναι βεβαιωμένα (από σύμβαση, νόμο ή δικαστική απόφαση) και συνεπώς, δεν υπάρχει καμία εξασφάλιση ότι αυτά ακριβώς θα εισπραχθούν με την ρευστοποίηση των στοιχείων ή θα καταβληθούν για την εξόφληση των υποχρεώσεων.

Οι κάτοχοι μη νομισματικών στοιχείων, σε περιόδους πληθωρισμού, δεν κερδίζουν ούτε χάνουν από τις μεταβολές των τιμών, επειδή η τρέχουσα αξία των στοιχείων αυτών έχει την δυνατότητα να προσαρμόζεται προς τις μεταβολές αυτές.

Οι οπαδοί της λογιστικής του γενικού επιπέδου τιμών υποθέτουν ότι η αξία των μη νομισματικών στοιχείων προσαρμόζεται σύμμετρα προς τις μεταβολές του γενικού επιπέδου τιμών και δεν προκύπτει για την επιχείρηση κανένα αποτέλεσμα (κέρδος ή ζημία) από την κατοχή τέτοιων στοιχείων. Στην πραγματικότητα όμως, οι κάτοχοι τέτοιων στοιχείων θα αποκομίζουν κέρδος, στις περιπτώσεις που οι ειδικές τιμές των στοιχείων ανεβαίνουν γρηγορότερα από το γενικό επίπεδο τιμών, ενώ θα υποστούν ζημία στις περιπτώσεις που το γενικό επίπεδο τιμών ανεβαίνει γρηγορότερα απ'ότι οι ειδικές τιμές των κατεχόμενων στοιχείων. Τα αντίθετα αποτελέσματα επέρχονται στις περιπτώσεις που η επιχείρηση έχει μη νομισματικές υποχρεώσεις. Επίσης, οι κάτοχοι μη νομισματικών στοιχείων ή οι έχοντες μη νομισματικές υποχρεώσεις κερδίζουν ή χάνουν, αν η ειδική τιμή του στοιχείου ή της υποχρέωσης παραμένει σταθερή, ενώ το γενικό επίπεδο τιμών μεταβάλλεται.

Τα αποτελέσματα από την κατοχή μη νομισματικών στοιχείων διαφέρουν από τα αποτελέσματα που προκύπτουν από την κατοχή νομισματικών στοιχείων, γιατί, ενώ το αποτέλεσμα από τα νομισματικά στοιχεία εξαρτάται αποκλειστικά από τις μεταβολές του γενικού επιπέδου τιμών, το αποτέλεσμα από τα μη νομισματικά στοιχεία είναι ένα ενοποιημένο αποτέλεσμα μεταβολών στις ειδικές τιμές των στοιχείων και στο γενικό επίπεδο τιμών.

2. Αποτίμη τα πραγματικά κονδύλια κατά την προτίξη του ισολογισμού, σε τιμές ημέρας, οι οποίες θεωρούνται είτε σαν τιμές αντικατάστασης, δηλαδή τιμές στις οποίες θα μπορούσε η επιχείρηση να αποκτήσει τα στοιχεία αυτά κατά την ημέρα σύνταξης της απογραφής, είτε σαν τιμές αναπαραγωγής, δηλαδή τιμές στις οποίες θα μπορούσε να τα παράγει, κατά την ημέρα της απογραφής, εφόσον πρόκειται για αγαθά ίδιας παραγωγής. Έτσι:

- Τα πάγια στοιχεία θα αποτιμηθούν στην τιμή αντικατάστασης, ενώ οι αποσβέσεις θα υπολογιστούν στην τιμή αυτή.
- Τα αποθέματα θα αποτιμηθούν στην τιμή αντικατάστασης ή αναπαραγωγής, κατά περίπτωση.
- Τα λοιπά πραγματικά κονδύλια (απαιτήσεις και υποχρεώσεις σε ξένο νόμισμα, κ.λ.π.), θα αποτιμηθούν στην τιμή της ημέρας.
- Κατά τον Fr. Schmidt η διαφορά: Τιμή Αντικατάστασης-Τιμή Κτήσης, που θα προκύψει κατά την αποτίμηση κάθε πραγματικού κονδυλίου, αποτελεί μια διόρθωση ή προσαρμογή της αξίας του, έτσι ώστε να εμφανιστεί αυτή στον ισολογισμό σε νομισματικές μονάδες τρέχουσας αγοραστικής δύναμης. Η διαφορά αυτή καλείται «Μεταβολή Αξιών», παρακολουθείται σε ομώνυμο λογαριασμό και κατά τον Fr. Schmidt, αποτελεί διόρθωση της καθαρής περιουσίας και όχι αποτέλεσμα διανεμητέο και συνεπώς, θα εμφανίζεται στο παθητικό κάτω από το αρχικό κεφάλαιο σαν συμπλήρωμά του.

3. Προσδιορίζει το αποτέλεσμα από την διαφορά:

Τιμή Πώλησης-Τιμή Αντικατάστασης (ή αναπαραγωγής)=Κέρδος

όπου και οι δύο τιμές αναφέρονται στην ίδια ημέρα, δηλαδή στην ημέρα της πώλησης. Ο Fr. Schmidt υποστηρίζει ότι, όταν η διαφορά: Τ.Π – Τ.Α είναι θετική, πρόκειται για πραγματικό κέρδος, που μπορεί να διανεμηθεί χωρίς να μειωθεί το πραγματικό κεφάλαιο και συνεπώς η παραγωγική δυναμικότητα της επιχείρησης.

Κέρδος λοιπόν, υπάρχει μόνο όταν η Τ.Π είναι μεγαλύτερη από την Τ.Α ή με άλλη διατύπωση κέρδος υπάρχει μόνο όταν με το αντίτιμο των

πωλουμένων, έστω X μονάδων κάποιου προϊόντος, μπορεί η επιχείρηση να αγοράσει, την ημέρα της πώλησης, $X+a$ μονάδες του ίδιου προϊόντος, όπου $a>0$.

Η χρησιμότητα της θεωρίας του Schmidt είναι φανερή σε περιόδους πληθωρισμού, κατά τις οποίες οι συνεχείς αυξήσεις τιμών θα είχαν σαν αποτέλεσμα εμφάνιση εικονικών κερδών και μειωμένες αποσβέσεις, με αποτέλεσμα την βαθμιαία απώλεια του κεφαλαίου της επιχείρησης. Παρά την χρησιμότητα όμως του οργανικού ισολογισμού, η εφαρμογή του παρουσιάζει σημαντικές δυσχέρειες, κυρίως ως προς τον καθορισμό της τιμής αντικατάστασης. Γι' αυτό, στην πρακτική, το θέμα της αξίας της περιουσίας, σε περιπτώσεις έντονου πληθωρισμού, αντιμετωπίζεται με την αναπροσαρμογή του ισολογισμού.

2.6.5. Παράδειγμα

Η επιχείρηση «ΖΗΤΑ» Α.Ε. πωλεί στις 14/3/95 1.000 μονάδες προϊόντος «Π». Η τιμή πώλησης είναι 750 δρχ. και η τιμή αντικατάστασης είναι 600 δρχ. Το κέρδος υπολογίζεται με τους εξής δύο τρόπους:

$$\begin{aligned} \alpha) \text{ Κέρδος} &= \text{T.Π.} - \text{T.Α.} = (1.000 \mu. \times 750) - (1.000 \mu. \times 600) = \\ &= 1.000 \mu. \times (750-600) = 1.000 \mu. \times 150 = \\ &= 150.000 \end{aligned}$$

β) Αντίτιμο πώλησης = $1.000\mu. \times 750 = 750.000$. Με το ποσό αυτό η επιχείρηση μπορεί να αγοράσει: $750.000/600 = 1.250$ μονάδες προϊόντος. Άρα, το κέρδος της είναι: $1.250-1.000 = 250$ μονάδες προϊόντος και σε δραχμές θα είναι: $250 \times 600 = 150.000$ δρχ.

Ο τρόπος αυτός υπολογισμού του αποτελέσματος θεμελιώνεται στην περί συναλλακτικού κύκλωματος αντίληψη του Fr.Schmidt, σε περιόδους νομισματικών υποτιμήσεων. Σε τέτοιες περιόδους, υποστηρίζει ο θεμελιωτής της οργανικής θεωρίας, το συναλλακτικό κύκλωμα θα πρέπει να εκλαμβάνεται σαν:

ΠΡΑΓΜΑ \Rightarrow ΧΡΗΜΑ \Rightarrow ΠΡΑΓΜΑ

γιατί έτσι συγκρίνονται κατά βάση ποσότητες οικονομικών αγαθών, οι οποίες στην συνέχεια μεταφράζονται σε νομισματικές μονάδες ίσης αγοραστικής δύναμης.

Στην πράξη όμως, ως κέρδος ορίζεται η διαφορά:

$$\text{Τιμή Πώλησης} - \text{Τιμή Κτήσης (ή αναπαραγωγής)} = \text{Κέρδος}$$

όπου η τιμή κτήσης και η τιμή πώλησης αναφέρονται σε διαφορετικές χρονικές στιγμές (ημέρες). Ο τρόπος αυτός υπολογισμού του κέρδους ή της ζημίας από την πώληση είναι ανακριβής, γιατί συγκρίνονται νομισματικές μονάδες διαφορετικής αγοραστικής δύναμης, ενώ το μέγεθος της ανακρίβειας είναι ανάλογο με την μεταβολή των τιμών, που μεσολάβησε μεταξύ της ημέρας της κτήσης και της ημέρας της πώλησης.

Σύμφωνα με την θεωρία του οργανικού ισολογισμού (Fr.Schmidt), σε περίπτωση σοβαρών μεταβολών των τιμών, η διαφορά: Τιμή Πώλησης - Τιμή Κτήσης, που θεωρείται ως κέρδος, πρέπει να χωριστεί στα εξής δύο τμήματα:

$$\begin{array}{l} T_{Π} = T_{\text{πώλ. την ημέρα της πώλησης}} \\ - \\ T_{Α} = T_{\text{αποκίσης την ημέρα της πώλησης}} \\ \hline K = \text{Κέρδος} \end{array} \quad \left| \begin{array}{l} \text{Λογισμός} \\ \text{Πώλησης} \end{array} \right.$$

Και:

$$\begin{array}{l} T_{Α} = T_{\text{αποκίσης την ημέρα της πώλησης}} \\ - \\ T_{Κ} = \text{Τιμή κτήσης τότε παρελθόνι} \\ \hline M.A. = \text{Μεταβολή Αξίας} \end{array} \quad \left| \begin{array}{l} \text{Λογισμός} \\ \text{Κεφαλαίου} \end{array} \right.$$

Δηλαδή, το κέρδος όπως υπολογίζεται στην πράξη, πρέπει να διασπάται:

α) στο πραγματικό κέρδος ($T_{Π} - T_{Α} = K$), που μπορεί να διανεμηθεί, χωρίς να μειωθεί το πραγματικό κεφάλαιο ή η πραγματική καθαρή θέση της επιχείρησης και

β) στην «Μεταβολή Αξίας», η οποία είναι κέρδος που δεν πραγματοποιήθηκε και επομένως δεν πρέπει να διανεμηθεί. Πρέπει να

καταχωρηθεί στην πίστωση του λογαριασμού «Μεταβολές Αξιών», ο οποίος αποτελεί συμπλήρωμα του «Αρχικού Κεφαλαίου» και πρέπει να εμφανιστεί στον ισολογισμό κάτω από το «Αρχικό Κεφάλαιο».

Επίσης, «Μεταβολή Αξιών» θα προκύψει και κατά την αποτίμηση των παγίων στοιχείων στην τιμή αντικατάστασης ως διαφορά:

1) Τιμή Αντικατάστασης – Τιμή Κτήσης και

2) Αποσβεσμένα στην Τ.Α – Αποσβεσμένα στην Τ.Κ, για την προσαρμογή των αποσβέσεων.

Τα πλεονεκτήματα σε περίπτωση εφαρμογής της Οργανικής Θεωρίας, σε περιόδους ανόδου των τιμών (πληθωρισμού), θα είναι τα εξής:

- 1) Ο ισολογισμός θα εμφανίζει την πραγματική οικονομική κατάσταση, γιατί τα αποθέματα, τα πάγια στοιχεία, καθώς και οι αποσβέσεις εμφανίζονται σε τιμές αντικατάστασης.
- 2) Σωστός υπολογισμός του κόστους παραγωγής των προϊόντων και σωστότερη τιμολογιακή πολιτική της επιχείρησης. Επίσης, για τα προϊόντα που υπόκεινται στις αγορανομικές διατάξεις, θα υπολογίζονται σωστότερες τιμές πώλησης, αφού το ποσοστό κέρδους θα υπολογίζεται στην τιμή αντικατάστασης.
- 3) Προστασία του πραγματικού κεφαλαίου της επιχείρησης, αφού μπορεί να διανεμηθεί μόνο το πραγματικό κέρδος (τιμή πώλησης – τιμή αντικατάστασης) και όχι το απραγματοποίητο κέρδος, δηλαδή η Μεταβολή αξίας (τιμή αντικατάστασης – τιμή κτήσης).
- 4) Οι αποσβέσεις θα είναι επαρκείς, αφού θα υπολογίζονται στην τιμή αντικατάστασης των παγίων στοιχείων και έτσι θα μπορεί η επιχείρηση να αντικαθιστά τα πάγια στοιχεία της, κατά τον χρόνο της ολικής απόσβεσής τους (προστασία κεφαλαίου).
- 5) Αποφεύγεται η φορολογία πλασματικών κερδών και συνεπώς, η μη καταβολή φόρων (που αναλογούν στα πλασματικά κέρδη) συντελεί στην μη εξασθένιση του κεφαλαίου κίνησης.
- 6) Αποφεύγεται η διανομή πλασματικών κερδών με την μορφή μερισμάτων.

7) Η ανάλυση ισολογισμών των επιχειρήσεων θα είναι πιο αξιόπιστη, αφού τα περιουσιακά στοιχεία, τα κεφάλαια και τα αποτελέσματα εμφανίζονται σε ρεαλιστικές αξίες.

Πάντως, πρέπει να σημειωθεί ότι, η σύνταξη του ισολογισμού με βάση την θεωρία αυτή είναι πολύ δυσχερής, γιατί δεν είναι εύκολος ο υπολογισμός της τιμής αντικατάστασης ή πολλές φορές είναι αδύνατος (π.χ. σε περίπτωση κάποιου πάγιου ή εμπορεύσιμου στοιχείου, που έπαυσε να κυκλοφορεί στην αγορά ή έπαυσε η παραγωγή του από την επιχείρηση).

Για την κατανόηση του τρόπου εφαρμογής της θεωρίας του οργανικού ισολογισμού παραθέτουμε το εξής παράδειγμα:

Δίνεται ο παρακάτω ισολογισμός της ατομικής επιχείρησης «X»:

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ «X» 31/12/99

Μηχανήματα	1.000.000		Κεφάλαιο	1.500.000
Μείον: Απ/να	300.000	700.000	Προμηθευτές	300.000
* Εμπορεύματα		1.200.000	Τράπεζες	275.000
Ταμείο		175.000		
		<u>2.075.000</u>		<u>2.075.000</u>

* kgs 40.000 x 30 = 1.200.000δρχ.

Στη νέα χρήση έγιναν οι εξής πράξεις:

14/1/00	Αγορά εμπ/των μετρητοίς	kgs 4.000 x 40 δρχ.
16/2/00	Πώληση εμπ/των μετρητοίς	kgs 10.000 x 60 δρχ. (Τ.Α 45)
18/3/00	Πώληση εμπ/των μετρητοίς	kgs 5.000 x 65 δρχ. (Τ.Α 48)
20/6/00	Αγορά εμπ/των με πίστωση	kgs 4.000 x 50 δρχ.
23/7/00	Πώληση εμπ/των μετρητοίς	kgs 8.000 x 68 δρχ. (Τ.Α 50)
31/12/00	Αγορά εμπ/των με πίστωση	kgs 2.000 x 54 δρχ.
1/1-31/12/00	Πληρώθηκαν διάφορα έξοδα	100.000 δρχ.

Ζητούνται:

- Το άνοιγμα των βιβλίων και η καταχώρηση των πιο πάνω πράξεων.
- Οι εγγραφές τέλους χρήσης και ο ισολογισμός αν:

- Ο συντελεστής απόσβεσης των μηχανημάτων είναι 15% (σταθερή μέθοδος).
- Η τιμή αντικατάστασης των μηχανημάτων είναι 1.300.000 δρχ.

Α. ΗΜΕΡΟΛΟΓΙΟ

		1	
Μηνήματα	1.000.000		
Εμπορεύματα	1.200.000		
Ταμείο	175.000		
Κεφάλαιο		1.500.000	
Προμηθευτές		300.000	
Τράπεζες		275.000	
Αποσβ/να μηχ/τα		300.000	
Ανοιγμα βιβλίων			
		2	
Εμπορεύματα	160.000		
Ταμείο		160.000	
Αγορά 4.000 kgs x 40δρχ.			
		3	
Ταμείο	600.000		
Πωλήσεις Εμπ/των		600.000	
Πώληση 10.000kgs x 60δρχ.			
		4	
Πωλήσεις Εμπ/των Εμπορεύματα	450.000		450.000
Τ Α 1.000kgs x 45δρχ.			
		5	
Ταμείο	325.000		
Πωλήσεις Εμπ/των		325.000	
Πώληση 5.000kgs x 65δρχ.			
		6	
Πωλήσεις Εμπ/των Εμπορεύματα	240.000		240.000
Τ Α 3.000kgs x 48δρχ.			
		7	
Εμπορεύματα Προμηθευτές	200.000		200.000
Αγορά 4.000kgs x 50δρχ.			
		11	

8	Ταμείο Πωλήσεις Εμπ/των <i>Πώληση 8.000kg x 08€/kg</i>	544.000	544.000
9	Πωλήσεις Εμπ/των Εμπορεύματα <i>Τ Α 8.000kg x 50€/kg</i>	400.000	400.000
10	Εμπορεύματα Προμηθευτές <i>Αγορά 2.000kg x 54€/kg</i>	108.000	108.000
11	Διάφορα έξοδα Ταμείο <i>Πληρωμή διαφόρων εξόδων</i>	100.000	100.000
12	Εμπορεύματα Μεταβολές Αξιών <i>Προσαρμογή προς την απογραφή</i>	880.000	880.000
13	Πωλήσεις Εμπ/των Μικτά Κέρδη εμπ/των <i>Εξαγωγή αποτελεσματος</i>	379.000	379.000
14	Μηχανήματα Μεταβολές αξιών <i>Προσαρμογή στην Τ Α της 31/12</i>	300.000	300.000
15	Μεταβολές αξιών Αποσβ/να μηχ/τα <i>300.000 x 15% x 2 έτη</i>	90.000	90.000
16	Αποσβέσεις μηχ/των Αποσβ/να μηχ/τα <i>1.300.000 x 15%</i>	195.000	195.000
17	Αποτελ. χρήσης Αποσβ. μηχ/των Διάφορα έξοδα	295.000	195.000 100.000
//			

	19	
Μικτά κέρδη εμπ/των	379.000	
Αποτελέσματα χρήσης		379.000
	20	
Αποτελέσματα χρήσης	84.000	
Κεφάλαιο		84.000
	21	
Κεφάλαιο	1.584.000	
Προμηθευτές	608.000	
Τράπεζες	275.000	
Μεταβολές αξιών	1.090.000	
Αποσβ/να μηχ/τα	585.000	
Μηχανήματα		1.300.000
Εμπορεύματα		1.458.000
Ταμείο		1.384.000
	//	

Β. ΚΑΘΟΛΙΚΟ ΚΑΙ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ

40.000 x 30= 1.200.000	10.000 x 45= 450.000
4.000 x 40= 160.000	5.000 x 48= 240.000
4.000 x 50= 200.000	8.000 x 50= 400.000
2.000 x 54= 108.000	Υπ. προς εξ. 1.458.000
<u>2.548.000</u>	<u>2.548.000</u>

ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΩΝ

10.000x45= 450.000	10.000x60= 600.000
50.000x48= 240.000	5.000x65= 325.000
8.000x50= 400.000	8.000x68= 544.000
Μ. Κέρδος = 379.000	
<u>1.469.000</u>	<u>1.469.000</u>

ΜΗΧΑΝΗΜΑΤΑ		ΤΑΜΕΙΟ		ΚΕΦΑΛΑΙΟ	
1.000.000	1.300.000	175.000	160.000	1.584.000	1.500.000
300.000		600.000	100.000		84.000
		325.000	1.300.000		
		544.000			
<u>1.300.000</u>	<u>1.300.000</u>	<u>1.560.000</u>	<u>1.560.000</u>	<u>1.584.000</u>	<u>1.584.000</u>

ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ		ΤΡΑΠΕΖΕΣ		ΔΙΑΦΟΡΑ ΕΞΟΔΑ	
608.000	300.000	275.000	275.000	100.000	100.000
	200.000				
	108.000				
<u>608.000</u>	<u>608.000</u>	<u>275.000</u>	<u>275.000</u>	<u>100.000</u>	<u>100.000</u>

ΑΠΛΑ ΜΗΧ/ΤΑ		ΜΕΤΑΒΑΣΙΩΝ		ΑΠΟΣΒ. ΜΗΧ. ΤΩΝ	
585.000	300.000	90.000	880.000	195.000	195.000
	90.000	1.090.000	300.000		
	195.000				
<u>585.000</u>	<u>585.000</u>	<u>1.180.000</u>	<u>1.180.000</u>	<u>195.000</u>	<u>195.000</u>

ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΑΗ ΕΜΠ/ΤΩΝ		ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ	
379.000	379.000	295.000	379.000
		84.000	
<u>379.000</u>	<u>379.000</u>	<u>379.000</u>	<u>379.000</u>

ΟΡΓΑΝΙΚΟΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 31/12/00

Μηχ/τα	1.300.000	Κεφάλαιο	1.584.000
Απ/να	<u>585.000</u>	Μεταβ. αξιών	1.090.000
Εμπ/τα	1.458.000	Προμηθευτές	608.000
Ταμείο	1.384.000	Τράπεζες	275.000
	<u>3.557.000</u>		<u>3.557.000</u>

Γ. ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ ΣΤΙΣ ΗΜΕΡΟΛΟΓΙΑΚΕΣ ΕΓΓΡΑΦΕΣ

- 1) Η εγγραφή (12) προσαρμόζει το υπόλοιπο του λογαριασμού «Εμπορεύματα» προς την απογραφή. Το υπόλοιπο του λογαριασμού «Εμπορεύματα» στις 31/12/00 είναι 578.000.
Η απογραφή είναι: $27.000 \text{ kgs} \times 54 \text{ δρχ.Τ.Α} = 1.458.000$
Άρα, Μεταβολή Αξιών = $1.458.000 - 578.000 = 880.000$
Η τελευταία αγορά έγινε στις 31/12/00, δηλαδή την ημέρα της απογραφής, γι' αυτό και η τιμή αγοράς (54 δρχ.) λήφθηκε ως τιμή αντικατάστασης.
- 2) Η εγγραφή (13) εξάγει το αποτέλεσμα και έτσι εξισώνεται ο λογαριασμός «Πωλήσεις Εμπορευμάτων».
- 3) Οι εγγραφές (14) και (15) προσαρμόζουν τους λογαριασμούς «Μηχανήματα» και «Αποσβεσμένα μηχ/τα» προς την απογραφή.
- 4) Η εγγραφή (16) γίνεται για την καταχώρηση των αποσβέσεων του έτους 2000, που υπολογίζονται πάνω στην τιμή αντικατάστασης.

2.6.6. Άλλες θεωρίες

1. Η θεωρία του H. Sommerfeld

Ο H. Sommerfeld κινούμενος, όπως και ο Schmidt, από την αντίληψη ότι η επιχείρηση σαν κοινωνικό κύτταρο πρέπει να εξασφαλίσει την επιβίωσή της απέναντι στους παντός είδους κινδύνους, αλλά και την παράλληλη ανάπτυξή της στον ρυθμό της κοινωνικής οικονομίας, αποδίδει σημασία στην διατήρηση και αύξηση της περιουσίας της, μέσω αυτοχρηματοδότησεως, με την δημιουργία και εμφάνιση στον ισολογισμό διαφόρων αποθεματικών.

2. Η θεωρία του Th. Limberg η της πχολής του Αμστερνταμ

Η θεωρία του Limberg δεν διαφέρει βασικά από εκείνη του Schmidt, αφού και αυτή θεωρεί την αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων στην τιμή αντικαταστάσεως, ως έναν τρόπο εξασφάλισης της επιβιώσεως και συνέχειας της επιχειρήσεως. Οι διαφορές μεταξύ τιμών αντικαταστάσεως και τιμών κόστους ή κτήσεως φέρονται σε ειδικό λογαριασμό.

2.7. ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

1. Βασικές Έννοιες

Ο Ισολογισμός έχει ως βασικό σκοπό να δώσει πληροφορίες στον αναγνώστη. Με μια πρώτη ανάγνωση, ο μελετητής του έχει αμέσως τις πηγές των κεφαλαίων της επιχειρήσεως, αλλά και την περιουσία της, στην οποία έχουν διατεθεί τα κεφάλαια αυτά. Επίσης, αμέσως έχει την διάρθρωση των κεφαλαίων σε ίδια και ξένα (τα ξένα διαχωρισμένα σε μακροπρόθεσμα και βραχυπρόθεσμα), ενώ της περιουσίας σε στοιχεία που χρησιμοποιεί η ίδια η επιχείρηση και σε άλλα που εμπορεύεται. Μία τρίτη ομάδα της περιουσίας εμφανίζει τα ρευστά διαθέσιμά της, που τα χρησιμοποιεί για άμεση τακτοποίηση των υποχρεώσεών της.

Εξάλλου, ο λογαριασμός των αποτελεσμάτων χρήσης, χωρίς ιδιαίτερη μελέτη, δίνει το καθαρό αποτέλεσμα της χρήσεως και αν ο αναγνώστης επιθυμεί να διαθέσει περισσότερο χρόνο, μπορεί να έχει και τις πωλήσεις, το κόστος των πωλήσεων και τα λειτουργικά έξοδα της χρήσεως.

Ο πίνακας διαθέσεως των αποτελεσμάτων, που και αυτός είναι διαθέσιμος στον αναγνώστη, δίνει πρόσθετες πληροφορίες για το πώς η διοίκηση της επιχειρήσεως χειρίσθηκε τα κέρδη της χρήσεως, διανέμοντάς τα, πιθανώς, κατά ένα μέρος στους μετόχους με την μορφή μερισμάτων και κατά ένα άλλο μέρος στην ίδια την επιχείρηση με την μορφή αποθεματικών.

Οι πιο ενημερωμένοι στα θέματα των επιχειρήσεων και με κάποιες γνώσεις λογιστικής, μπορούν να αντλήσουν πρόσθετες πληροφορίες από τον συσχετισμό των διαφόρων στοιχείων του ισολογισμού, των αποτελεσμάτων και του πίνακα διανομής τους. Έτσι, η συσχέτιση των κερδών και των ιδίων κεφαλαίων μπορεί να δώσει τον βαθμό αποδοτικότητας της επιχειρήσεως, ενώ η συσχέτιση των ξένων και των ιδίων κεφαλαίων τον βαθμό φερεγγυότητας της προς το ξένο κεφάλαιο. Όταν τέτοιοι συσχετισμοί αφορούν σε μία σειρά ετών του πρόσφατου παρελθόντος, μπορούν να συναχθούν χρήσιμα συμπεράσματα για την πορεία της επιχειρήσεως, ενώ η σύγκρισή τους προς όμοια μεγέθη άλλων όμοιων επιχειρήσεων μπορεί να δώσει το στίγμα της μέσα στον κλάδο.

Οι έμπειροι οικονομικοί αναλυτές χρησιμοποιούν πλήθος συσχετισμών σαν τους παραπάνω, δημιουργούν συμπληρωματικούς πίνακες, μέσα από τους οποίους μελετούν τις μεταβολές των βασικών μεγεθών της επιχειρήσεως και ακόμη συγκεντρώνουν πληροφορίες από τον οικονομικό τους τύπο, τα χρηματιστήρια, τους πιστωτικούς οργανισμούς, τις επαγγελματικές οργανώσεις, κ.λ.π., για να συνθέσουν, κατά το δυνατόν, πιο πλήρη, ακριβή και αντικειμενική εικόνα της μελετώμενης επιχειρήσεως. Αυτός είναι ο βασικός στόχος του αναλυτή ισολογισμών, αλλά ο βαθμός της επιτυχίας του είναι συνάρτηση της εμπειρίας και των γνώσεων του γύρω από τα θέματα των επιχειρήσεων. Προϋπόθεση όμως για οποιαδήποτε εργασία αναλύσεως ισολογισμών, είναι η στοιχειώδης γνώση του ρόλου και της σημασίας του κάθε κονδυλίου του ισολογισμού και του λογαριασμού αποτελεσμάτων, του τρόπου και της ακρίβειας της αποτιμήσεώς του, αλλά και των κριτηρίων ομαδοποιήσεως και ταξινομήσεώς του μεταξύ των στοιχείων του ισολογισμού.

Στα επόμενα, επιχειρείται μια σύντομη και απλοποιημένη σκιαγράφηση των πιο σημαντικών από τα στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων και των μεθόδων αποτιμήσεώς τους.

3. Τα Στοιχεία του Ενεργητικού

Το ενεργητικό περιλαμβάνει, όπως ελέγχθη πολλές φορές μέχρι τώρα, περιουσιακά στοιχεία, που είτε η ίδια επιχείρηση χρησιμοποιεί εσωτερικά (κτίρια, μηχανήματα, εργαλεία) για διαρκή και μόνιμη χρήση, είτε τα χρησιμοποιεί στις συναλλαγές της με τον έξω κόσμο (εμπορεύματα, διάφορες απαιτήσεις, ρευστά διαθέσιμα). Περιλαμβάνει ακόμη και άλλα κονδύλια, που εξυπηρετούν διαφορετικούς σκοπούς (τοποθετήσεις κεφαλαίων σε μετοχές συγγενικών επιχειρήσεων, δικαιώματα από ευρεσιτεχνίες, δαπάνες εγκαταστάσεως, κ.λ.π.).

Για όλα αυτά τα κονδύλια θα γίνει λόγος αμέσως πιο κάτω, με την σειρά που εμφανίζονται στον ισολογισμό, σύμφωνα με το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο (Ε.Γ.Λ.Σ.). Οι βασικές ομάδες των κονδυλίων αυτών είναι:

- Οφειλόμενο κεφάλαιο

- Εξόδα εγκαταστάσεως
- Πάγιο ενεργητικό
- Κυκλοφορούν ενεργητικό
- Μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού

ii) Οφειλόμενα Κεφάλαιο

Πρόκειται για έναν λογαριασμό που δεν εμφανίζεται συχνά στους ισολογισμούς που δημοσιεύονται. Αφορά στο κεφάλαιο της επιχείρησης, το οποίο έχει καλυφθεί, αλλά δεν έχει καταβληθεί ακόμη. Αυτό θα καταβληθεί μετά το τέλος της επόμενης χρήσεως.

iii) Εξόδα Εγκαταστάσεως

Τα εξόδα εγκαταστάσεως ή εξόδα ιδρύσεως και οργανώσεως, είναι εκείνα που γίνονται για να αποκτήσει η επιχείρηση νομική προσωπικότητα. Κατά ορισμένους συγγραφείς, τα εξόδα αυτά συμβάλλουν έμμεσα, αλλά θετικά, στην αύξηση της υπεραξίας της επιχείρησης, δεδομένου ότι μπορεί να περιλαμβάνουν πολλές φορές σημαντικές δαπάνες δημοσιότητας, πριν ακόμη αρχίσει να λειτουργεί, όπως διανομή διαφημιστικών δώρων, δεξιώσεις, ενίσχυση φιλανθρωπικών, αθλητικών και άλλων σωματείων, κ. λ. π.

Η αξία των εξόδων εγκαταστάσεως είναι υποκειμενική, με την έννοια ότι το περιουσιακό αυτό στοιχείο έξω από την επιχείρηση δεν έχει καμιά χρησιμότητα και επομένως δεν μπορεί να πωληθεί. Στον ισολογισμό καταλαμβάνει θέση πάνω από το πάγιο ενεργητικό, ως το στοιχείο με την μικρότερη ή μηδενική ρευστότητα.

Η διάρκεια της ζωής του, κανονικά, είναι όση και η ζωή της επιχείρησης, υπόκειται όμως, ανάλογα με το είδος του εξόδου, είτε σε πολυετή απόσβεση (συναλλαγματικές διαφορές και τόκοι δανείων κατασκευαστικής περιόδου), είτε σε πενταετή ή ακόμη και εφ' άπαξ απόσβεση (εξόδα ιδρύσεως και πρώτης εγκαταστάσεως).

Σύμφωνα με το άρθρο 43 του Ν. 2190/1920, μέχρι την πλήρη απόσβεση όλων των εξόδων εγκαταστάσεως, απαγορεύεται οποιαδήποτε διανομή κερδών, εκτός αν το αναπόσβεστο υπόλοιπο των εξόδων αυτών είναι

μικρότερο από το άθροισμα των προαιρετικών αποθεματικών και του υπολοίπου των κερδών εις νέο.

Οι ειδικότερες ομάδες εξόδων που περιλαμβάνονται στα έξοδα εγκαταστάσεως, κατά το Ε.Γ.Α.Σ., είναι:

- Έξοδα ιδρύσεως και πρώτης εγκαταστάσεως
- Συναλλαγματικές διαφορές δανείων για κτήσεις παγίων στοιχείων
- Τόκοι δανείων κατασκευαστικής περιόδου
- Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεως

iii) Πάγιο Ενεργητικό

Κατά τον Ν. 2190/1920, άρθρο 42, «στο πάγιο ενεργητικό περιλαμβάνεται το σύνολο των αγαθών, αξιών και δικαιωμάτων, που προορίζονται να παραμείνουν μακροχρόνια και με την ίδια περίπου μορφή στην εταιρεία, με στόχο να χρησιμοποιούνται για την επίτευξη των σκοπών της».

Πρόκειται για περιουσιακά στοιχεία, τα οποία συνήθως καταλαμβάνουν σημαντικό μέρος του ενεργητικού των επιχειρήσεων, ανάλογα με το είδος της εκμεταλλεύσεως. Στις μεταποιητικές επιχειρήσεις, κατά κανόνα, είναι μεγάλο, ενώ στις εμπορικές είναι μικρό.

Το μέγεθός τους είναι για κάθε κλάδο επιχειρήσεων και βρίσκεται σε στενή σχέση με τον κύκλο εργασιών (πωλήσεις), γι' αυτό και πριν από την αγορά τους, πρέπει να προηγείται ακριβής, κατά το δυνατόν, οικονομοτεχνική μελέτη. Εάν μετά την αγορά τους δεν πραγματοποιείται ο προβλεπόμενος κύκλος εργασιών, αυτό θα σημαίνει για την επιχείρηση μεγαλύτερες των κανονικών αποσβέσεις, συντηρήσεις και επισκευές, που θα οφείλονται στα περισσότερα, των όσων πραγματικά απαιτούνται, πάγια.

Από στατιστικές που έχουν διενεργηθεί σχετικά με την αναλογία των παγίων μέσα στο ενεργητικό των επιχειρήσεων διαφόρων κλάδων, προκύπτει ότι η αναλογία αυτή (που μπορεί να κυμαίνεται σε αρκετά ευρέα όρια) εμφανίζεται ενδεικτικά, όπως παρακάτω:

Σιδηρουργία 68%

Τσιμεντοβιομηχανία 70%

Τράπεζες 10%

Βιομηχανία αυτοκινήτων 50%

Ξενοδοχεία 90%

Εμπορικές επιχειρήσεις 30%

Πρέπει όμως να σημειωθεί, ότι η διακύμανση της συμμετοχής των παγίων στο σύνολο του ενεργητικού των επιχειρήσεων, επηρεάζεται αρκετά και από έναν πρόσθετο παράγοντα, τον βαθμό της μηχανοποίησης και αυτοματοποίησης της παραγωγής και γενικά της λειτουργίας τους. Έτσι, π.χ. για μία τράπεζα που χαρακτηρίζεται ως επιχείρηση εντάσεως εργασίας, το σχετικό ποσοστό απασχολήσεως παγίων στοιχείων μπορεί να αυξηθεί σημαντικά, αν αποφασισθεί να γίνει πλήρης μηχανοργάνωση και αυτοματοποίηση της λειτουργίας των διαφόρων υπηρεσιών. Αντίθετα, μία βιομηχανική επιχείρηση, εκμεταλλεζόμενη το χαμηλό κόστος των εργατικών χεριών, μπορεί να λειτουργεί με μικρή αναλογία παγίων, ενώ μία άλλη παρόμοια επιχείρηση, εγκατεστημένη σε περιοχή με ακριβά εργατικά χέρια, να λειτουργεί με μικρό αριθμό εργαζομένων και μεγάλες μηχανικές εγκαταστάσεις.

Τα παραπάνω σχήματα συναντώνται σήμερα αρκετά συχνά και οφείλονται, κυρίως, σε διαφορές στην αμοιβή της εργασίας και τεχνολογικής αναπτύξεως από τόπο σε τόπο.

Ακίνητοποιημένα πάγια περιουσιακά στοιχεία, που για οποιονδήποτε λόγο δεν χρησιμοποιούνται παραγωγικά από την επιχείρηση (π.χ. γήπεδα που αγοράστηκαν, αλλά λόγω απρόσφορων συνθηκών τελικά δεν χρησιμοποιούνται ή κτίρια που έχουν εγκαταλειφθεί), δεν πρέπει κανονικά να εμφανίζονται μαζί με τα εν λειτουργία πάγια.

Ακόμη, περιουσιακά στοιχεία ακίνητοποιημένα, τα οποία δεν είναι προς το παρόν έτοιμα να προσφέρουν υπηρεσία στην επιχείρηση (π.χ. ημιτελείς κτιριακές και μηχανολογικές εγκαταστάσεις), πρέπει να εμφανίζονται σε ιδιαίτερη κατηγορία στον ισολογισμό.

Την ίδια μεταχείριση πρέπει να έχουν και τα πάγια στοιχεία, τα οποία έχουν αγορασθεί, όχι για χρήση μέσα στην επιχείρηση, αλλά για

τοποθέτηση (επένδυση) χρημάτων, με σκοπό την μεταπώληση τους αργότερα.

Αν και η παραπάνω διάκριση των παγίων περιουσιακών στοιχείων είναι σημαντική, δεν υπάρχει στην χώρα μας νομική υποχρέωση των επιχειρήσεων να εμφανίζουν χωριστά τα παραγωγικά από τα μη παραγωγικά (εκτός εκμεταλλεύσεως) στοιχεία.

Τα γενικά κριτήρια χαρακτηρισμού ενός περιουσιακού στοιχείου ως παγίου είναι:

- προορισμός του για χρήση μέσα στην επιχείρηση και όχι για πώληση, χωρίς να αποκλείεται αυτή, όταν το πάγιο θεωρηθεί ακατάλληλο για την χρήση που αγοράσθηκε.
- σχετικά μακροχρόνια και συνεχής χρήση του από την επιχείρηση, χωρίς να αποκλείεται η απομάκρυνσή του από την ενεργό υπηρεσία οποτεδήποτε, όταν για οποιονδήποτε λόγο (π.χ. τεχνολογική απαρχαίωσή του), κρίνεται ότι δεν εξυπηρετεί τους σκοπούς της επιχειρήσεως.

Με βάση τα παραπάνω, ένα διαμέρισμα που χρησιμοποιείται από μία επιχείρηση ως χώρος γραφείων της, θεωρείται πάγιο στοιχείο. Αντίθετα, ένα διαμέρισμα που προορίζεται για πώληση από μία οικοδομική επιχείρηση, είναι εμπόρευμα και κατατάσσεται στην κατηγορία του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Ομοίως, ένα φορτηγό αυτοκίνητο, ανάλογα με την χρήση του, μπορεί να χαρακτηρίζεται άλλοτε ως πάγιο (χρήση μέσα στην επιχείρηση) και άλλοτε ως κυκλοφορούν στοιχείο (για την εμπορική επιχείρηση που πωλεί φορτηγά αυτοκίνητα).

Το πάγιο ενεργητικό περιλαμβάνει τις επόμενες γενικές ομάδες περιουσιακών στοιχείων:

- Ασώματες ακινητοποιήσεις
- Ενσώματες ακινητοποιήσεις
- Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις.

α. ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ

Βασικά χαρακτηριστικά των ασώματων ακινητοποιήσεων ή άυλων παγίων ή ασώματων παγίων, είναι ότι δεν έχουν φυσική (υλική) ύπαρξη

και παρέχουν δικαιώματα στον κάτοχό τους για σχετικά μεγάλο χρονικό διάστημα, μεγαλύτερο του έτους.

Σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Σ., τα άυλα πάγια είναι ασώματα αγαθά, δεκτικά χρηματικής αποτιμήσεως, που είναι δυνατόν να αποτελέσουν αντικείμενο συναλλαγής. Αποκτώνται με σκοπό να χρησιμοποιούνται για χρονικό διάστημα μεγαλύτερο από ένα έτος. Άλλο ένα ιδιαίτερο χαρακτηριστικό του άυλου παγίου, είναι ότι αγοράζεται ή δημιουργείται από την ίδια την επιχείρηση με δαπάνες της (άρθρο 42, Ν. 2190/1992). Αυτό αποτελεί και την βασική προϋπόθεση για να εγγραφεί στα βιβλία της επιχείρησης ως περιουσιακό στοιχείο. Ως αξία καταχωρήσεως στον σχετικό λογαριασμό, είναι εκείνη που καταβλήθηκε από την επιχείρηση για την απόκτησή του, μαζί με τις σχετικές δαπάνες αγοράς του ή η δαπάνη δημιουργίας του από την ίδια την επιχείρηση.

Σε περίπτωση εκποιήσεως ενός άυλου παγίου, το αποτέλεσμα (κέρδος ή ζημία από την πώληση) καταχωρείται στον λογαριασμό «Αποτελέσματα Χρήσεως», ως έκτακτο κέρδος ή έκτακτη ζημία.

Η κατηγορία των ασώματων ακινητοποιήσεων περιλαμβάνει τις επόμενες ομάδες άυλων παγίων:

- Εξόδα ερευνών και αναπτύξεως
- Παραχωρήσεις και δικαιώματα βιομηχανικής ιδιοκτησίας
- Υπεραξία επιχείρησης (Goodwill)
- Προκαταβολές κτήσεως ασώματων ακινητοποιήσεων
- Λοιπές ασώματες ακινητοποιήσεις

11.1 Εξόδα Ερευνών και Αναπτύξεις

Πρόκειται για δαπάνες που αφορούν προγράμματα για ανάπτυξη τεχνολογιών, βελτιώσεις στην παραγωγή προϊόντων ή στην δημιουργία νέων προϊόντων, αλλά και δαπάνες ερευνών για εκμετάλλευση ορυχείων, με την ευρεία έννοια του όρου.

Σύμφωνα με τα αναφερόμενα στο Ε.Γ.Λ.Σ., η απόσβεση των παραπάνω εξόδων γίνεται είτε εφ' άπαξ, είτε τμηματικά και ισόποσα σε μία πενταετία. Για τα έξοδα μεταλλευτικών ερευνών, η σχετική νομοθεσία ορίζει ότι η απόσβεσή τους πραγματοποιείται είτε εφ' άπαξ, είτε τμηματικά στα επόμενα τέσσερα χρόνια.

(2) Παρουσότητες και Δικαιώματα Βιομηχανικής Ιδιοκτησίας

Αφορούν σε δικαιώματα εκμεταλλεύσεως διαφόρων αύλων περιουσιακών στοιχείων, όπως ευρεσιτεχνίας, επωνυμίας, βιομηχανικού ή εμπορικού σήματος, προνομίων, κ.λ.π.

Σύμφωνα με το νόμο (Ν 2190/1920), τα άυλα αυτά πάγια αποσβένονται με ισόποσες ετήσιες αποσβέσεις μέσα στον χρόνο της παραγωγικής χρησιμότητάς τους και, οπωσδήποτε, μέσα στον χρόνο της παρεχόμενης από το νόμο προστασίας.

Σύμφωνα με το νόμο, τα διπλώματα ευρεσιτεχνίας έχουν περιορισμένο χρόνο ζωής, δηλαδή 15 χρόνια, ενώ τα σήματα 10 χρόνια, αλλά με δυνατότητα παρατάσεώς τους, κατόπιν αιτήσεως του κατόχου τους.

(3) Υπεραξία Επιχειρήσεως (Φήμη και Πελατεία, Goodwill)

Δεν είναι σωστό η επιχείρηση να ταυτίζεται αποκλειστικά και μόνο, είτε με το σύνολο της περιουσίας της, είτε με το πρόσωπο του ιδιοκτήτη της.

Η επιχείρηση αρχίζει να δημιουργεί την δική της προσωπικότητα από την στιγμή της ιδρύσεώς της και αυτήν έχουν υπ' υπόψην τους οι πελάτες, οι δανειστές, οι επενδυτές, κ.λ.π.

Αναλύοντας την προσωπικότητα της επιχειρήσεως, μπορεί κανείς να εντοπίσει δύο βασικά στοιχεία, από τα οποία συντίθεται ένα υλικό και ένα άυλο. Το υλικό μέρος αποτελούν τα πραγματικά περιουσιακά της στοιχεία, ενώ το άυλο αποτελούν ένα πλήθος στοιχείων, που δεν εμφανίζονται με συγκεκριμένη αξία στον ισολογισμό της επιχειρήσεως. Τέτοια στοιχεία είναι η οργάνωσή της, η τοποθεσία της, η ικανότητα των διαχειριστών της, ο μονοπωλιακός χαρακτήρας της, οι δημόσιες σχέσεις της, η φήμη των προϊόντων της, κ.λ.π. Τα άυλα αυτά στοιχεία συνθέτουν εκείνο που στον χώρο της αγοράς ονομάζεται φήμη και πελατεία ή απλά η υπεραξία της επιχειρήσεως.

Η υπεραξία της επιχειρήσεως δεν εμφανίζεται στον ισολογισμό, εκτός εάν έχει αποκτηθεί με αγορά, οπότε επιδιώκεται η σύντομη απόσβεσή της, δεδομένου ότι πρόκειται για ένα από τα πιο ασταθή περιουσιακά στοιχεία. Θα ήταν αδικαιολόγητο για μια επιχείρηση να εμφανίζει στον ισολογισμό της το κονδύλιο της υπεραξίας της επιχειρήσεως, αν τα κέρδη που

πραγματοποιεί, βρίσκονται σε επίπεδο χαμηλότερο του γενικά παραδεκτού στον κλάδο.

Σύμφωνα με την ελληνική νομοθεσία, η υπεραξία μπορεί να αγορασθεί μόνο μαζί με την επιχείρηση, ενώ η απόσβεσή της γίνεται είτε εφ' άπαξ, είτε τμηματικά και ισόποσα σε περισσότερες από μία χρήσεις, που δεν μπορεί να υπερβαίνουν τα πέντε έτη.

(4) Προκαταβολές Κτησίας Ασφατών Ακινήτων/Μισθών

Πρόκειται για προκαταβολές που αφορούν αγορά διαφόρων άυλων περιουσιακών στοιχείων.

(5) Λοιπές Ασφατές Ακινήτοποιήσεις

Αφορούν σε άλλα άυλα πάγια στοιχεία, όπως δικαιώματα χρήσεως ενσώματων παγίων στοιχείων και μισθωτικά δικαιώματα.

β. Ενσώματες Ακινήτοποιήσεις

Η κατηγορία αυτή του πάγιου ενεργητικού περιλαμβάνει τις επόμενες ομάδες στοιχείων, βάσει του Ε.Γ.Α.Σ:

- Γήπεδα, Οικόπεδα
- Ορυχεία, Μεταλλεία, Λατομεία, Αγροί, Φυτείες, Δάση
- Κτίρια και Τεχνικά Έργα
- Μηχανήματα, Τεχνικές Εγκαταστάσεις και Λοιπός Μηχανολογικός Εξοπλισμός
- Μεταφορικά Μέσα
- Επιπλα και Λοιπός Εξοπλισμός
- Ακινήτοποιήσεις Υπό Εκτέλεση και Προκαταβολές.

Σύμφωνα με το Ν. 2190/1920, άρθρο 42, τα ενσώματα πάγια στοιχεία είναι υλικά αγαθά, που αποκτώνται από την εταιρεία για να τα χρησιμοποιεί για την εκπλήρωση του σκοπού της, κατά την διάρκεια της ωφέλιμης ζωής τους, η οποία οπωσδήποτε είναι μεγαλύτερη από ένα έτος.

Επομένως, πρόκειται για στοιχεία που δεν προορίζονται για πώληση, αλλά για εσωτερική χρήση και μάλιστα για χρονική περίοδο μεγαλύτερη από ένα έτος. Η ανάλωσή τους μέσα στην επιχείρηση και συνήθως σε μία

σειρά διαχειριστικών χρήσεων, σχετίζεται με το θέμα της κοστολόγησής τους και των αποσβέσεων.

Στην λογιστική θεωρία, τα πάγια πρέπει να χωρίζονται σε παραγωγικά και μη παραγωγικά. Από την άποψη αυτή, ένα οικόπεδο που χρησιμοποιείται ως χώρος σταθμεύσεως αυτοκινήτων της επιχειρήσεως, θεωρείται παραγωγικό στοιχείο, ενώ ένα άλλο που, έστω και προσωρινά, δεν χρησιμοποιείται για κανένα σκοπό, δεν είναι παραγωγικό.

Μία άλλη διάκριση των ενσώματων παγίων στοιχείων, είναι σε εκείνα που υπόκεινται σε απόσβεση (όπως μηχανήματα, κτίρια), σε εκείνα που υπόκεινται σε εξάντληση (όπως ορυχεία, μεταλλεία, λατομεία) και σε εκείνα που δεν υπόκεινται σε απόσβεση, εξάντληση (όπως γήπεδα, οικόπεδα).

1. Γήπεδα, Οικόπεδα

Σύμφωνα με την λογιστική θεωρία, στην ομάδα αυτή πρέπει να καταχωρούνται μόνο εκτάσεις γης, οι οποίες με κτίσματα ή χωρίς κτίσματα πάνω σ' αυτές, χρησιμοποιούνται από την επιχείρηση για τους σκοπούς της λειτουργίας της. Η ελληνική νομοθεσία (Ε.Γ.Λ.Σ.), προβλέπει ειδικό λογαριασμό μέσα στην ίδια ομάδα, για την παρακολούθηση των γηπέδων – οικόπεδων που δεν χρησιμοποιούνται παραγωγικά από την επιχείρηση.

Ως αξία των γηπέδων και οικόπεδων θεωρείται η αξία αγοράς τους ή η προερχόμενη από νόμιμη αναπροσαρμογή της, καθώς επίσης και τα έξοδα διαμορφώσεως και βελτιώσεώς τους (π.χ. έξοδα κατεδαφίσεων, επιχωματώσεων, αποχετεύσεως, ηλεκτροδοτήσεως, υδρεύσεως, κ.λ.π.).

Τα γήπεδα και οικόπεδα, από την φύση τους, δεν έχουν φθορές λόγω χρήσεως ή χρόνου και γι' αυτό δεν αποσβένονται, εκτός αν, για διάφορους λόγους, είναι δυνατόν να χάσουν μέρος ή και ολόκληρη την αξία τους (π.χ. διέλευση μέσα από το οικόπεδο εθνικής οδού, αλλαγή πολεοδομικών σχεδίων, κ.λ.π.).

2. Ορυχεία, Μεταλλεία, Λατομεία, Αγροί, Φυτείες, Λύση

Τα ορυχεία, μεταλλεία, λατομεία είναι εκτάσεις γης ιδιοκτησίας της επιχειρήσεως, που με κατάλληλα τεχνικά μέσα γίνεται εξόρυξη του φυσικού πλούτου, όπως μεταλλευμάτων, μαρμάρων, πέτρας, κ.λ.π.

Οι αγροί, φυτείες, δάση είναι καλλιεργήσιμες εκτάσεις για παραγωγή διαφόρων γεωργικών προϊόντων.

Για τα ορυχεία, μεταλλεία, λατομεία προβλέπεται απόσβεσή τους, λόγω της σταδιακής τους εξαντλήσεως, που προκαλείται από την εκμετάλλευσή τους.

3. Κτίρια και Τεχνικά Έργα

Η ομάδα αυτή περιλαμβάνει τα κτίρια, τις εγκαταστάσεις και τεχνικές κατασκευές, που ανέγείρονται σε ακίνητα της επιχειρήσεως.

Ως κτίρια νοούνται οι οικοδομικές κατασκευές, ενώ ως εγκαταστάσεις νοούνται οι ηλεκτρικές, υδραυλικές, μηχανολογικές, κλιματιστικές, τηλεπικοινωνιακές, κ.λ.π., που είναι συνδεδεμένες με το κτίριο.

Ως τεχνικά έργα θεωρούνται οι τεχνικές κατασκευές, με τις οποίες γίνονται αλλαγές στο φυσικό περιβάλλον, για την εξυπηρέτηση των δραστηριοτήτων της επιχειρήσεως, όπως δρόμοι, περιφράξεις, γέφυρες, λιμάνια, κ.λ.π.

Στον λογαριασμό αυτό, εμφανίζεται η αξία κτήσεως των κτιρίων, των εγκαταστάσεων και των τεχνικών έργων, προσαυξημένη με τις δαπάνες των προσθηκών, επεκτάσεων και βελτιώσεων, καθώς επίσης και η προερχόμενη από νόμιμη αναπροσαρμογή της.

Τα εν λόγω περιουσιακά στοιχεία υπόκεινται σε απόσβεση, αφού υφίστανται σταδιακή φθορά, ένεκα του χρόνου και της χρήσεώς τους. Μείωση της αξίας τους μπορεί να προέλθει και εξαιτίας τεχνολογικής απαρχαιώσεώς τους.

4. Μηχανήματα, Τεχνικές Εγκαταστάσεις και Λοιπός Μηχανολογικός

Εξοπλισμός

Στην ομάδα αυτή ανήκουν διάφορα μηχανήματα, τεχνικές εγκαταστάσεις, φορητά μηχανήματα, εργαλεία και όργανα.

Ως μηχανήματα νοούνται μηχανολογικές κατασκευές, μόνιμα εγκατεστημένες, που χρησιμοποιούνται για την παραγωγή αγαθών και υπηρεσιών.

Τεχνικές εγκαταστάσεις, είναι κατασκευές που γίνονται για την μόνιμη εγκατάσταση των μηχανημάτων. Στην ίδια ομάδα καταχωρούνται και οι

λοιπές βοηθητικές εγκαταστάσεις (ηλεκτρικές, υδραυλικές, θερμάνσεως του χώρου), έστω και αν δεν έχουν σχέση με την παραγωγική διαδικασία.

Επίσης και τα διάφορα μικρότερα μηχανήματα, εργαλεία και όργανα περιλαμβάνονται στην ομάδα αυτή, εφ' όσον ο χρόνος ζωής τους θεωρείται μεγαλύτερος του έτους.

Η αξία της ομάδας αυτής προκύπτει από την αξία κτήσεως των περιουσιακών στοιχείων, προσαυξημένη με τις επεκτάσεις, προσθήκες και βελτιώσεις τους, καθώς επίσης και την νόμιμη αναπροσαρμογή της αξίας τους.

Λόγω της διαχρονικής και λειτουργικής φθοράς των στοιχείων της κατηγορίας αυτής και της σταδιακής μείωσης της αξίας τους, υπόκεινται σε απόσβεση.

γ. Συμμετοχές και Άλλες Μακροπρόθεσμες Χρηματοοικονομικές Απαιτήσεις

Στην κατηγορία αυτή, ανήκουν οι μακροπρόθεσμες συμμετοχές στο κεφάλαιο άλλων εταιρειών, οι μακροπρόθεσμες επενδύσεις σε ομολογίες και έντοκα γραμμάτια του δημοσίου και άλλα χρεόγραφα και οι μακροπρόθεσμες απαιτήσεις (γραμμάτια εισπρακτέα μακροπρόθεσμης λήξεως, κ.λ.π.).

Ως συμμετοχή στο κεφάλαιο άλλων εταιρειών, νοείται η αγορά μετοχών άλλων εταιρειών, με σκοπό την διαρκή κατοχή τους. Η συμμετοχή αυτή, σύμφωνα με τον Ν.2190/1929, άρθρο 42, δεν πρέπει να είναι μικρότερη του 10% του κεφαλαίου κάθε μιας εταιρείας, αλλιώς οι μετοχές χαρακτηρίζονται σαν χρεόγραφα. Εάν η κατοχή των μετοχών έχει βραχυπρόθεσμο χαρακτήρα, πρόκειται δηλαδή για προσωρινή τοποθέτηση χρημάτων, οι μετοχές αυτές πρέπει να εμφανίζονται στον ισολογισμό στην κατηγορία του κυκλοφορούντος ενεργητικού.

Μία άλλη μορφή μακροπρόθεσμης τοποθετήσεως (επενδύσεως) χρημάτων των επιχειρήσεων είναι η αγορά ομολογιών, που εκδίδουν άλλες επιχειρήσεις ή το δημόσιο. Στην ίδια ομάδα, μπορούν να υπαχθούν ακόμη και άλλες μορφές χρεογράφων, όπως τα μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων, τα έντοκα γραμμάτια του δημοσίου, κ.λ.π., εφ' όσον, για κάποιον λόγο, η ρευστοποίησή τους προβλέπεται μακροπρόθεσμα.

Στην κατηγορία των μακροπρόθεσμων απαιτήσεων ανήκουν, σύμφωνα με το Ν 2190/1929, άρθρο 43, οι απαιτήσεις, των οποίων η προθεσμία εξοφλήσεως λήγει μετά το τέλος της επόμενης χρήσεως. Όλες οι άλλες απαιτήσεις είναι βραχυπρόθεσμες και καταχωρούνται στους λογαριασμούς του κυκλοφορούντος ενεργητικού.

δ. Αποτίμηση των Παγίων Στοιχείων

Στις θεωρίες του ισολογισμού τονίζεται το πρόβλημα της ακριβούς απεικονίσεως της αξίας των περιουσιακών στοιχείων. Έτσι, η θεωρία του στατικού ισολογισμού αποδίδει ιδιαίτερη σημασία στην ακριβή εμφάνιση της περιουσιακής καταστάσεως της επιχειρήσεως, μέσω του ισολογισμού. Η αποτίμηση όμως των παγίων στοιχείων παρουσιάζει ιδιομορφίες, που δεν συναντώνται στην αποτίμηση των αναλώσιμων στοιχείων της (εμπορευμάτων, πρώτων υλών, κ. λ. π.).

Εκείνο που ξεχωρίζει, κατ' αρχήν, το πάγιο στοιχείο από το αναλώσιμο, είναι ότι το πρώτο δεν προορίζεται για πώληση, αλλά για μακροχρόνια παραγωγική χρησιμοποίηση μέσα στην επιχείρηση, μέχρις ότου φθαρεί ή θεωρηθεί ακατάλληλο για παραπέρα χρήση. Βασικό χαρακτηριστικό του είναι η σταδιακή μείωση της ωφελιμότητάς του με την πάροδο του χρόνου και επομένως και της αξίας του.

Σχετικά με την αποτίμηση των παγίων στοιχείων, έχουν αναπτυχθεί διάφορες μέθοδοι, οι οποίες εξετάζονται αμέσως πιο κάτω.

1) Η Μέθοδος της Τιμής Κτήσεως

Η μέθοδος αυτή στηρίζεται στις θεμελιώδεις λογιστικές αρχές του ιστορικού κόστους και της χρονικής συσχετίσεως των εσόδων και εξόδων.

Έχει το πλεονέκτημα της απλότητας και αντικειμενικότητας στην εφαρμογή της, αφού τα πάγια αποτιμώνται στην τιμή που κατέβαλε η επιχείρηση για την απόκτησή τους. Η αξία τους, σε δεδομένη στιγμή, υπολογίζεται με βάση την αρχική τιμή, δηλαδή την τιμή κτήσεως, αφού αφαιρεθούν οι γενομένες στο μεταξύ αποσβέσεις.

Σαν μειονέκτημα της μεθόδου αυτής, αναφέρεται η αποτίμηση ομοίων πραγμάτων με διαφορετικές τιμές, επειδή είναι δυνατόν να αποκτήθηκαν σε διαφορετικές χρονικές στιγμές. Πράγματι, σε περιόδους σχετικά

ταχείας αύξησεως των τιμών των αγαθών, είναι δυνατόν να αγορασθούν πάγια, των οποίων η τιμή είναι πολύ μεγαλύτερη από άλλα όμοια πάγια, που είχαν αποκτηθεί πριν λίγα χρόνια. Κατά τον χρόνο συντάξεως του ισολογισμού, τα πάγια αυτά θα αποτιμηθούν με διαφορετικές αξίες.

Αλλά, ακόμη και σε περιόδους σχετικής νομισματικής σταθερότητας, είναι γνωστό ότι οι τιμές των γηπέδων δεν παραμένουν σταθερές, ιδίως εκείνων που βρίσκονται σε προνομιακή θέση.

(2) Η Μέθοδος της Τιμής Αντικαταστάσεως

Η μέθοδος αυτή, αποτιμά τα πάγια στοιχεία με βάση την τρέχουσα τιμή τους (και όχι την τιμή που ίσχυε όταν αποκτήθηκαν), αφού αφαιρεθούν οι γενόμενες αποσβέσεις.

Η δικαιολογητική βάση της μεθόδου αυτής, βρίσκεται στην ανάγκη προστασίας της περιουσίας της επιχειρήσεως, ιδίως σε περιόδους πληθωρισμού, κατά τις οποίες οι αποσβέσεις, με βάση την αρχική αξία (αξία κτήσεως) των παγίων, δεν θα επαρκούσαν για την αντικατάστασή τους, αφού οι τιμές τους θα είχαν στο μεταξύ ανέλθει σημαντικά. Αντίθετα, οι αποσβέσεις με βάση τις αυξημένες τιμές αντικαταστάσεως των παγίων (δηλαδή τις σημερινές τιμές, που ισχύουν στην αγορά), επιτρέπουν την ανανέωσή τους, όταν παραστεί ανάγκη.

Η μέθοδος της τιμής αντικαταστάσεως, είναι γνωστή από τις θεωρίες των F.Schmidt και T.Limberg, όπου τονίσθηκε ότι οι διαφορές αποτιμήσεως, που προκύπτουν μεταξύ τιμής κτήσεως και τιμής αντικαταστάσεως, δεν είναι οικονομικό αποτέλεσμα, αφού ποσοτικά η περιουσία παραμένει αμετάβλητη. Οι μεταβολές αυτές καταχωρούνται σε ειδικό λογαριασμό μεταβολών κεφαλαίου.

(3) Η Μέθοδος της Αξίας Απόδοσεως ή της Τρέχουσας Αξίας

Όπως είναι ήδη γνωστό, ο σκοπός της αγοράς ενός παγίου περιουσιακού στοιχείου δεν είναι η πώλησή του, αλλά η παραγωγική του χρησιμοποίηση στην επιχείρηση, μέχρις ότου η απόδοσή του μειωθεί σε βαθμό τέτοιο, που να δικαιολογείται η αντικατάστασή του.

Η αξία του, σε δεδομένη στιγμή, είναι συνάρτηση της παραγωγικής του ικανότητας, μέσα στον προβλεπόμενο χρόνο ζωής. Έτσι, η αξία ενός

μηχανήματος εκσκαφής, εξαρτάται από την αξία του έργου (ή του εισοδήματος), που προβλέπεται ότι θα παράγει στον χρήσιμο χρόνο ζωής του, αφού κεφαλαιοποιηθεί με το τρέχον επιτόκιο. Το ίδιο συμβαίνει και με την αξία ενός ακινήτου, π.χ. ενός διαμερίσματος. Η αξία μιας ζωντανής επιχειρήσεως, θα υπολογισθεί με βάση τον μέσο όρο των κερδών της σε μία σειρά ετών, κεφαλαιοποιημένο με το τρέχον επιτόκιο. Τα παραδείγματα είναι υπερβολικά απλοποιημένα, για να κατανοηθεί η μέθοδος της αξίας αποδόσεως ή τρέχουσας αξίας. Στην πρακτική, οι υπολογισμοί είναι αρκετά πολύπλοκοι και λαμβάνονται υπ' όψη πολλοί παράγοντες, οι οποίοι μπορούν να επηρεάσουν ευμενώς το εισόδημα του παγίου και φυσικά την αποτίμηση της αξίας του.

Η κατ' αυτόν τον τρόπο υπολογιζόμενη αξία ενός παγίου ονομάζεται «*αξία άμεσης αποδόσεως*».

Σχετική με την μέθοδο της έμμεσης αποδόσεως είναι η θεωρία του δυναμικού ισολογισμού του E.Schmalenbach, όπου η αξία της επιχειρήσεως δεν εξαρτάται τόσο από την αξία των περιουσιακών της στοιχείων, όπως εμφανίζεται στον ισολογισμό της, όσο από την απόδοσή της, δηλαδή το οικονομικό της αποτέλεσμα. Έτσι, σε περίπτωση πώλησεως της, η αξία των περιουσιακών της στοιχείων είναι ανάλογη με το οικονομικό της αποτέλεσμα, που προβλέπεται να δημιουργήσει στα επόμενα χρόνια.

14) Η Μέθοδος της Τιμής Ρευστοποίησης

Θα πρέπει να διαχωρισθεί η περίπτωση της αξίας της άμεσης αποδόσεως, από την περίπτωση πώλησεως των περιουσιακών στοιχείων μίας επιχειρήσεως εξαιτίας διαλύσεώς της. Στην δεύτερη περίπτωση, η περιουσία της είναι δυνατόν να πωληθεί σε πολύ χαμηλότερη τιμή, από εκείνη που αναγράφεται στον ισολογισμό της, ένεκα των ειδικών συνθηκών, κάτω από τις οποίες πραγματοποιείται η ρευστοποίηση. Αντίθετα, η πώληση ολόκληρης της επιχειρήσεως σαν ζωντανού οργανισμού, ικανού να αποφέρει κέρδη, θα απέδιδε καλύτερη τιμή. Το ίδιο θα συνέβαινε και αν ακόμη η επιχείρηση αποφάσιζε να ρευστοποιήσει ένα ή περισσότερα από τα περιουσιακά της στοιχεία, π.χ. ένα κτίσμα που δεν της χρειάζεται, αλλά όχι υπό συνθήκες διαλύσεως.

Γενικά, η τιμή ρευστοποίησης των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης είναι η κατώτατη, στην οποία μπορούν να εκτιμηθούν αυτά.

ε. Αποσβέσεις των Παγίων Στοιχείων

Όπως είναι ήδη γνωστό, τα πάγια περιουσιακά στοιχεία προορίζονται για παραγωγική χρήση μέσα στην επιχείρηση, για όσο χρονικό διάστημα είναι σε θέση να προσφέρουν τις υπηρεσίες τους. Ο χρόνος της ωφέλιμης ζωής ενός παγίου εξαρτάται από διάφορους παράγοντες, όπως την φύση του, τον τρόπο χρησιμοποίησής του, την εξέλιξη της τεχνολογίας, κ.λ.π. Τα γήπεδα, γενικά, θεωρούνται ως στοιχεία, που ο χρόνος ζωής τους είναι απεριόριστος.

Για να συνεχίσει η επιχείρηση την ομαλή λειτουργία της, είναι απαραίτητο να ανανεώνει, σε τακτικά χρονικά διαστήματα, τα φθειρόμενα πάγια περιουσιακά της στοιχεία και αυτό το επιτυγχάνει μέσω των αποσβέσεων. Στην Λογιστική οι αποσβέσεις, όπως είναι γνωστό, αντιπροσωπεύουν το ετήσιο κόστος, που αντιστοιχεί σε μία ισόποση φθορά ενός παγίου στοιχείου. Η επιβάρυνση του κόστους λειτουργίας της επιχείρησης με την ετήσια απόσβεση (δαπάνη), θα συνεχίζεται μέχρις ότου το συνολικό κόστος αποσβέσεως καλύψει πλήρως την αξία του στοιχείου. Η τμηματική ενσωμάτωση του κόστους αυτού, κατόπιν, στα προϊόντα ή τις υπηρεσίες που θα πωληθούν, θα επιτρέψει στην επιχείρηση να επαναφέρει στο ταμείο της, με την μορφή των εισπράξεων, την αξία του φθαρέντος παγίου. Πρέπει όμως να σημειωθεί, ότι δεν αποκλείεται (αν στόχος των αποσβέσεων είναι η αναπλήρωση του φθαρέντος παγίου, πράγμα που δέχεται μέχρι σήμερα η Λογιστική), η αξία του παγίου να μην καλυφθεί τελικά, αν οι γενόμενες αποσβέσεις αποδειχθούν ανεπαρκείς, είτε γιατί δεν εκτιμήθηκε με ακρίβεια η διάρκεια ζωής του, είτε γιατί απρόβλεπτη αύξηση της τιμής του στην αγορά, βρίσκει την επιχείρηση χρηματικά απροετοίμαστη να προβεί στην αναπλήρωσή του. Το τελευταίο θεωρείται πολύ πιθανό σε περιόδους πληθωρισμού. Το μειονέκτημα αυτό θεραπεύεται, είτε αποτιμώντας τα περιουσιακά στοιχεία με την μέθοδο της τιμής αντικατάστασής που προτείνει ο Schmidt, είτε

αναπροσαρμόζοντας την αξία τους στο πραγματικό τους (σημερινό) επίπεδο, μέσω των γνωστών μεθόδων αναπροσαρμογής.

στ. Η Βεληηική Νομοθεσία για τις Αποσβεσεις

Κατά τα ισχύοντα στην χώρα μας (Ε.Γ.Α.Σ.), υποσβεση είναι η χρονική κατανομή της αποσβέστιας αξίας του παγίου περιουσιακού στοιχείου, που υπολογίζεται με βάση την ωφέλιμη διάρκεια ζωής του και η λογιστική απομικροποίηση και η καταλογισμός της σε κάθε μία χρήση. Αλλά και ο Ν.2190/1920, άρθρο 43 ορίζει περίπου τα ίδια.

Εξάλλου, σχετικά με την αποσβεστέα αξία των παγίων ο Ν.2190/1920, άρθρο 43, ορίζει ότι «αποσβεστέα αξία είναι η αξία κτήσεως ή το κόστος ιδιοκατασκευής των παγίων στοιχείων, αυξημένη με τις δαπάνες προσθήκων και βελτιώσεων». Το Ε.Γ.Α.Σ. ορίζει ως αποσβεστέα αξία ενός παγίου το ιστορικό κόστος ή άλλο ποσό που αντικατέστησε νομότυπα το ιστορικό κόστος, μειωμένο κατά την υπολειμματική του αξία.

Κατά το Ε.Γ.Α.Σ., «υπολειμματική αξία είναι η καθαρή ρευστοποιησιμη αξία ενός παγίου, που υπολογίζεται να πραγματοποιηθεί κατά το τέλος της ωφέλιμης ζωής του».

Σύμφωνα επομένως με τα παραπάνω, η αποσβεστέα αξία ενός παγίου στοιχείου υπολογίζεται με βάση την αξία κτήσεώς του, την υπολειμματική του αξία και τον χρόνο της ωφέλιμης ζωής του.

Σχετικά με την εμφάνιση των αποσβέσεων στον ισολογισμό, ο Ν.2190/1920, άρθρο 42, ορίζει ότι «οι αποσβέσεις του παγίου ενεργητικού και των εξόδων εγκαταστάσεως, καταχωρούνται στο ενεργητικό, αφαιρετικά από την αξία κτήσεως ή ιδιοκατασκευής του κάθε στοιχείου, ώστε να εμφανίζεται η αξία κτήσεως ή ιδιοκατασκευής, οι συσσωρευμένες, μέχρι την λήξη της χρήσεως, αποσβέσεις και η αναπόσβεστη αξία του στοιχείου».

iv) Κυκλοφορούν Ενεργητικό

Με τον όρο «κυκλοφορούν ενεργητικό» χαρακτηρίζεται μία κατηγορία περιουσιακών στοιχείων του ενεργητικού, τα οποία παρουσιάζουν

μεγαλύτερη κινητικότητα και ευκολία ρευστοποίησης, σε σχέση με τα πάγια. Τα μετρητά θεωρούνται ως το πλέον ρευστοποιήσιμο και κινητικό στοιχείο του ενεργητικού, ενώ άλλα, όπως τα εμπορεύματα και οι απαιτήσεις χρειάζονται κάποιο χρονικό διάστημα για την μετατροπή τους σε μετρητά. Μεγαλύτερο χρόνο απαιτούν οι πρώτες ύλες και τα υλικά συσκευασίας για να μετατραπούν σε ρευστό, σε σχέση με τα υπόλοιπα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Γενικά, ο βαθμός της κινητικότητας του κυκλοφορούντος ενεργητικού ή αλλιώς της ταχύτητας κυκλοφορίας του, επηρεάζεται αποφασιστικά από το είδος των εργασιών της επιχειρήσεως. Συνήθως, η ταχύτητα κυκλοφορίας των στοιχείων αυτών είναι μεγαλύτερη στις εμπορικές επιχειρήσεις, παρά στις βιομηχανικές, στις οποίες ο κύκλος «χρήμα → προϊόν → χρήμα» διαρκεί μεγαλύτερο χρόνο.

Βασικές ομάδες στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού, σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Σ., είναι οι παρακάτω:

- Αποθέματα
- Απαιτήσεις
- Χρεόγραφα
- Διαθέσιμα

1 Αποθέματα

Στα αποθέματα (*Inventories*) περιλαμβάνονται, κυρίως, οι πρώτες ύλες, τα ημιτελή ή ημικατεργασμένα προϊόντα, τα έτοιμα προϊόντα, τα εμπορεύματα, τα υλικά συσκευασίας, τα υλικά συντηρήσεως και άλλες ύλες και υλικά δευτερεύουσας σημασίας.

Για μία εμπορική επιχείρηση, σαν αποθέματα νοούνται τα ευρισκόμενα στην αποθήκη προς πώληση εμπορεύματα και αυτά που βρίσκονται καθ' οδόν και των οποίων η κυριότητα είναι στα χέρια της επιχειρήσεως. Εμπορεύματα που έχουν υποστεί ζημία και δεν είναι δυνατόν να πωληθούν σ' αυτήν την κατάσταση, δεν πρέπει να περιληφθούν στο κονδύλιο των αποθεμάτων.

Μία βιομηχανική επιχείρηση περιλαμβάνει στα αποθέματά της 4 βασικές κατηγορίες υλών:

- Πρώτες ύλες
- Ημικατεργασμένα (ημιτελή) προϊόντα
- Έτοιμα προϊόντα
- Υλικά συντηρήσεως και λειτουργίας

Τα τελευταία δεν προορίζονται για βιομηχανοποίηση και πώληση, αλλά για κατανάλωση, είτε στην συντήρηση των εγκαταστάσεων παραγωγής, είτε στην λειτουργία τους.

Άλλη μία κατηγορία υλικών, που μπορεί να υπάρχει στα αποθέματα μίας βιομηχανικής επιχειρήσεως είναι τα υλικά συσκευασίας, αλλά αυτό δεν είναι απαραίτητο.

Για τον εμπειρογνώμονα ή τον αναλυτή είναι σημαντικό, όταν μελετά την ομάδα των αποθεμάτων σ' έναν ισολογισμό, να γνωρίζει λεπτομερώς τα επιμέρους υλικά που απαρτίζουν τα κονδύλια των αποθεμάτων, την μέθοδο αποτιμήσεώς τους, αν συμβαίνει να είναι ενεχυριασμένα για κάλυψη τυχόν ληφθέντων δανείων και ακόμη, αν η αξία τους βρίσκεται κοντά στην πραγματικότητα.

Σύμφωνα με την ελληνική νομοθεσία, ορισμένες από τις προαναφερθείσες πληροφορίες, πρέπει να αναφέρονται στο προσάρτημα του ισολογισμού.

Η σημασία των αποθεμάτων έγκειται όχι μόνο στο γεγονός ότι, κατά κανόνα, καταλαμβάνουν μεγάλο μέρος του ενεργητικού, απασχολώντας έτσι σημαντικά κεφάλαια της επιχειρήσεως, αλλά και στο ότι υπεισέρχονται αποφασιστικά στο κύκλωμα που διαμορφώνει το οικονομικό αποτέλεσμα. Ακόμη, ο αναλυτής πρέπει να έχει υπόψη του, ότι, συνήθως, ο ισολογισμός τον οποίο μελετά, έχει συνταχθεί προ αρκετών μηνών και επομένως τα πραγματικά στοιχεία της επιχειρήσεως ίσως έχουν αλλάξει σημαντικά.

Από την άποψη της σημασίας των αποθεμάτων στον καθορισμό του οικονομικού αποτελέσματος, είναι απαραίτητο να λεχθεί ότι ο τρόπος αποτιμήσεώς τους παίζει καθοριστικό ρόλο, δεδομένου ότι χρησιμοποιώντας διαφορετικές μεθόδους, είναι δυνατόν να γίνει υπερεκτίμηση των αποθεμάτων και υποεκτίμηση του κόστους των

πωληθέντων ή το αντίθετο, με άμεση επίδραση στο οικονομικό αποτέλεσμα.

Τα παραπάνω επιβάλλουν να μελετηθεί προηγουμένως προσεκτικά το θέμα των στοιχείων που απαρτίζουν το κόστος των αποθεμάτων, πριν γίνει οποιαδήποτε ανάπτυξη των μεθόδων αποτιμήσεως.

Όπως είναι γνωστό, στην εμπορική επιχείρηση, η οποία απλώς αγοράζει και πωλεί εμπορεύματα, το κόστος των αποθεμάτων της απαρτίζεται βασικά από το κόστος αγοράς τους, τα μεταφορικά, τα ασφάλιστρα κατά την μεταφορά, μέρος του κόστους της υπηρεσίας προμηθειών, το κόστος αποθηκείσεως και διατηρήσεώς τους στην αποθήκη και ακόμη, πιθανώς, δασμούς και φόρους.

Τα στοιχεία αυτά του κόστους, με εξαίρεση του κόστους αγοράς και των μεταφορικών, επιβαρύνουν, συνήθως έμμεσα, το κόστος αποθεμάτων και υπολογίζονται με διάφορους τρόπους.

Στην βιομηχανική επιχείρηση έχουμε το άμεσο κόστος παραγωγής, αλλά και το έμμεσο, δηλαδή τα γενικά βιομηχανικά έξοδα, που περιλαμβάνουν ένα πλήθος από ανόμοια στοιχεία και που, ορισμένα απ' αυτά, πρέπει να επιβαρύνουν τα αποθέματα των πρώτων υλών, των βοηθητικών υλικών, των υλικών συσκευασίας, των ετοιμών προϊόντων, κ.λ.π.

Το πρόβλημα στην περίπτωση του έμμεσου κόστους δεν είναι μόνο τι πρέπει να περιλαμβάνεται σ' αυτό, αλλά και πως θα επιβαρύνει τα αποθέματα. Θα πρέπει να σημειωθεί ακόμη ότι, στην πρακτική σήμερα, πολλές επιχειρήσεις, για διάφορους λόγους, αποφεύγουν να επιβαρύνουν τα αποθέματά τους. Μερικοί από τους λόγους αυτούς είναι η αποφυγή πρόσθετης απασχολήσεως των λογιστών, άγνοια και αδιαφορία του επιχειρηματία, αλλά, ίσως, ο βασικότερος λόγος είναι ότι με τον τρόπο αυτό επιδιώκουν να επιβαρύνουν κατ' ευθείαν τα οικονομικά αποτελέσματα της τρέχουσας χρήσεως, αντί της επομένης, αν, καλώς ή κακώς, προβλέπουν μη ανάλωση ή πώληση των αποθεμάτων τους μέσα στην ίδια χρήση.

Τα παραπάνω συνδέονται άμεσα με τις μεθόδους αποτιμήσεως των αποθεμάτων, οι οποίες εξετάζονται πιο κάτω.

1.1 Διοχειρήσιμη Αποθεματική

α. Τα Προβλήματα των Αποθεμάτων

Τα αποθέματα υπό οποιαδήποτε μορφή (εμπορεύματα, πρώτες ύλες, υλικά και ανταλλακτικά συντηρήσεως), μπορεί να αποτελέσουν την αιτία πολλών ανωμαλιών στην λειτουργία των επιχειρήσεων, λόγω περιττών εξόδων, απώλειας εσόδων και ακόμη να θέσουν σε κίνδυνο την ίδια την ύπαρξη τους από έλλειψη πρώτων υλών και προϊόντων, μερικές φορές και από υπεραποθεματοποιήσεις (π.χ. δέσμευση σημαντικών κεφαλαίων σε υποτιθέμενες ευκαιριακές υπεραγορές αποθεμάτων). Συνήθως καταλαμβάνουν μεγάλο μέρος του ενεργητικού και ειδικά του κεφαλαίου κινήσεως, επηρεάζοντας σοβαρά όλες τις λειτουργίες των επιχειρήσεων, οι οποίες προσπαθούν με διάφορες μεθόδους να μειώσουν, στο μέτρο του δυνατού, τα αναφερόμενα προβλήματα.

Παρά τα μειονεκτήματά τους, δεν πρέπει να ξεχνάμε, ότι τα αποθέματα είναι απαραίτητα για την ομαλή διεξαγωγή των εργασιών των επιχειρήσεων, τόσο της παραγωγής, όσο και των πωλήσεων και ότι αποτελούν βασικό συστατικό στοιχείο του κυκλώματος ΧΡΗΜΑ — ΑΓΑΘΑ → ΧΡΗΜΑ, μέσω του οποίου επιδιώκεται το κέρδος. Οι επιχειρήσεις αγοράζουν εμπορεύματα που μεταπωλούν σε υψηλότερες τιμές ή αγοράζουν πρώτες ύλες, τις οποίες μεταποιούν σε προϊόντα για την κατανάλωση. Η ομαλή και αποτελεσματική λειτουργία του κυκλώματος αυτού προϋποθέτει σωστό προγραμματισμό αποθεμάτων / καταναλώσεως, ο οποίος θα παρέχει άριστη εξυπηρέτηση στους χρήστες του αποθέματος με το ελάχιστο δυνατό κόστος. Η ευθύνη του προγραμματισμού ανήκει στο τμήμα ελέγχου των αποθεμάτων (Stock Control), το οποίο, σε συνεργασία με τις υπηρεσίες παραγωγής και πωλήσεων, συντονίζει χρονικά και ποσοτικά την αδιάλειπτη τροφοδοσία τους. Μεταξύ των ευθυνών του τμήματος αυτού, είναι η διατήρηση των αποθεμάτων στο ύψος εκείνο, που δημιουργεί το μικρότερο λειτουργικό κόστος. Συνήθως, το 85% της συνολικής αξίας των αποθεμάτων αφορά σε έναν περιορισμένο αριθμό ειδών, που δεν ξεπερνά σαν ποσοστό το 15% του συνολικού αριθμού, γι' αυτό και η προσοχή των υπευθύνων του

ελέγχου αποθεμάτων εστιάζεται σ' αυτά. Μικρές βελτιώσεις στον έλεγχο αυτών των ειδών, μπορεί να εξοικονομήσουν μεγάλα ποσά για την επιχείρηση.

β. Το Κόστος των Αποθεμάτων

Υπό ομαλές συνθήκες παραγωγής και καταναλώσεως, ο προγραμματισμός των αποθεμάτων δεν παρουσιάζει σοβαρά προβλήματα. Σ' αυτό συμβάλλει σημαντικά η χρήση ηλεκτρονικών υπολογιστών, οι οποίοι μπορούν να παρακολουθήσουν με αποτελεσματικότητα χιλιάδες διαφορετικά είδη (π.χ. σούπερ μάρκετ, πολυκαταστήματα) και να παράσχουν πλήθος πληροφοριών, σχετικά με την χρονική στιγμή που πρέπει να γίνει η παραγγελία για την αναπλήρωση των αποθεμάτων, το μέγεθός της, την ετήσια κατανάλωση των αποθεμάτων, κ.λ.π. Όταν το απόθεμα μειωθεί στο προγραμματισμένο ελάχιστο επίπεδο (σημείο αναπαραγγελίας), αυτόματα ενεργοποιείται ο μηχανισμός αναπληρώσεώς του με την έκδοση νέας παραγγελίας, της οποίας το μέγεθος (οικονομικό μέγεθος παραγγελίας) είναι προσαρμοσμένο στην δημιουργία και τήρηση του πλέον οικονομικού, από άποψη λειτουργικού κόστους, ύψους αποθέματος.

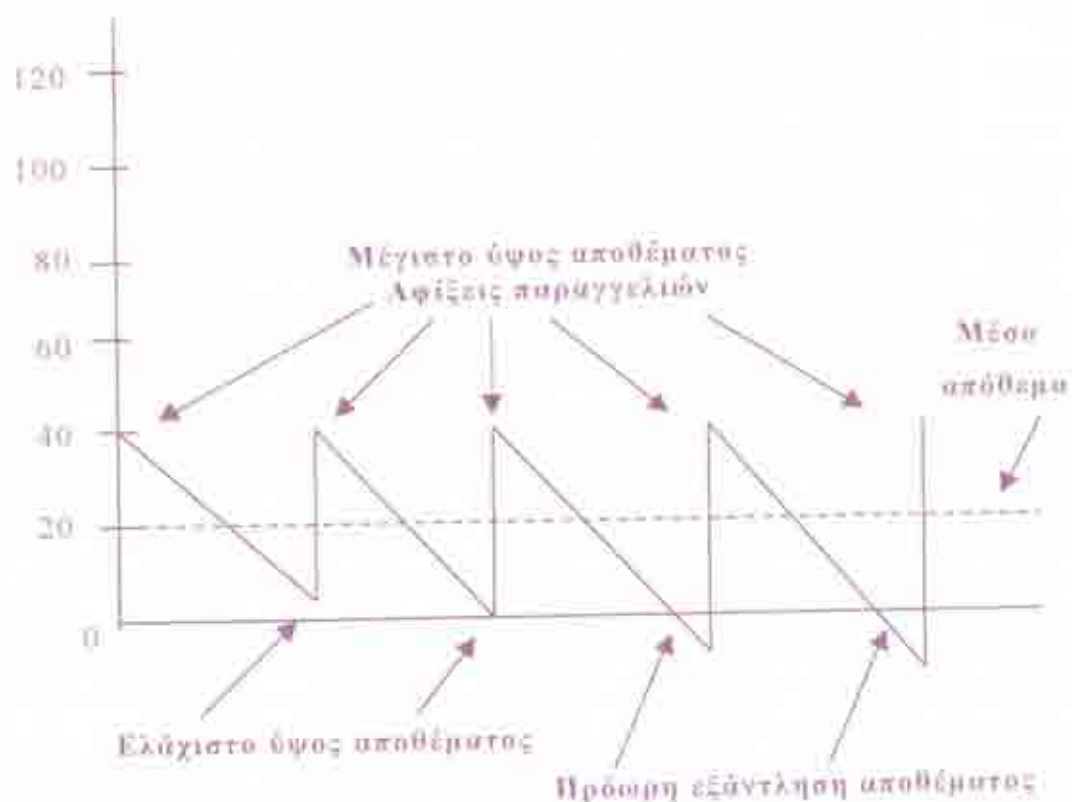
Τα αποθέματα, μέσω του κυκλώματος ΧΡΗΜΑ — ΛΙΓΛΑΘΑ — ΧΡΗΜΑ, αποτελούν την βασικότερη πηγή εσόδων, αλλά και αιτία σημαντικών εξόδων. Από την στιγμή που δημιουργούνται, γεννούν έξοδα, που τα πιο σοβαρά είναι οι τόκοι του δεσμευμένου σε αυτά κεφαλαίου, ενοίκια απασχολούμενων αποθηκών, ασφαλίσεων, φυρών, φθορών και απαρχαιώσεως. Πέραν αυτών, απασχολείται προσωπικό και εξοπλισμός για την διακίνηση και συντήρησή τους. Πολλά από τα έξοδα που αναφέρθηκαν, είναι ανάλογα προς το μέγεθος των αποθεμάτων (π.χ. οι τόκοι του δεσμευμένου στα αποθέματα κεφαλαίου). Άλλα έξοδα είναι αντιστρόφως ανάλογα προς το μέγεθος των αποθεμάτων, όπως τα έξοδα αναπληρώσεώς τους, που μεταβάλλονται ανάλογα με τον αριθμό των εκδιδόμενων παραγγελιών (π.χ. τηλεφωνικά και τηλεγραφικά έξοδα, φαξ και ένα μέρος των μεταφορικών εξόδων). Όπως είναι γνωστό, ο αριθμός

των προς αναπλήρωση των αποθεμάτων παραγγελιών, αυξάνει με την μείωση των αποθεμάτων και αντιστρόφως.

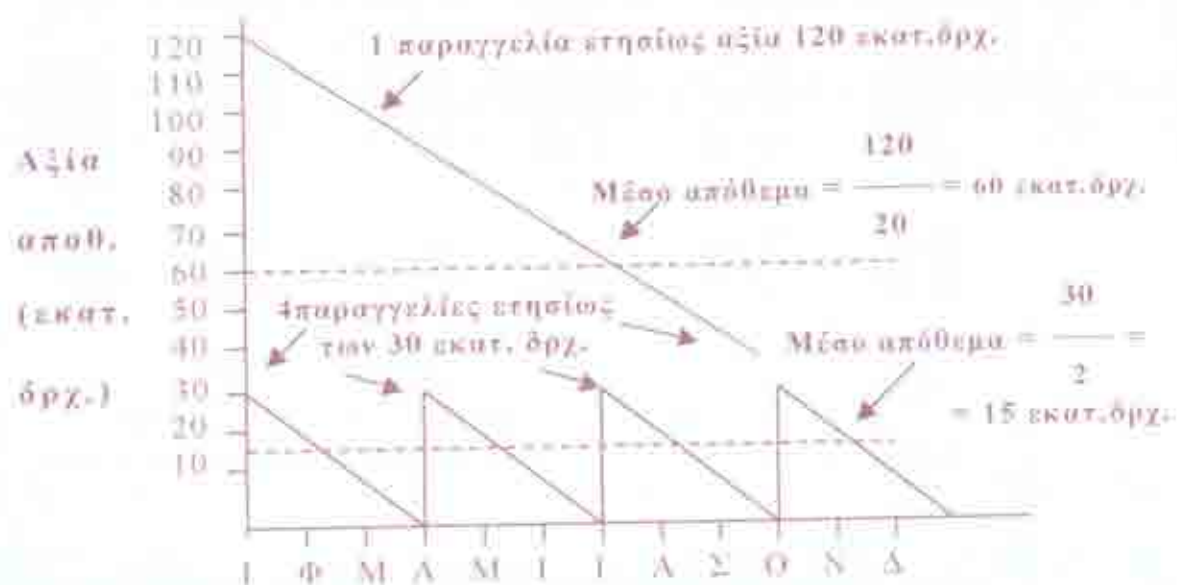
Αν οι σχέσεις αυτές είναι γνωστές εδώ και πολλές δεκαετίες, είναι πολλοί οι επιχειρηματίες που επιδιώκουν την μείωση των αποθεμάτων τους στο κατώτατο δυνατό επίπεδο, πιστεύοντας ότι έτσι θα επιτύχουν το ελάχιστο λειτουργικό κόστος γι' αυτά. Η άποψη αυτή έχει βάση μέχρι ενός σημείου. Πράγματι, η μείωση των αποθεμάτων μπορεί να ελαττώσει τα λειτουργικά τους έξοδα, που είναι ανάλογα του μεγέθους τους. Συγχρόνως όμως, θα αυξήσει τα έξοδα που είναι αντιστρόφως ανάλογα του μεγέθους τους (έξοδα παραγγελίας). Σύμφωνα με την θεωρία και πρακτική του ελέγχου των αποθεμάτων, η μείωση των αποθεμάτων πρέπει να σταματήσει στο επίπεδο εκείνο, για το οποίο τα ευθέως ανάλογα προς το ύψος των αποθεμάτων έξοδα, εξισώνονται προς τα αντιστρόφως ανάλογα προς το ύψος τους έξοδα. Τα πρώτα αποτελούν το λεγόμενο κόστος διατήρησης των αποθεμάτων (*cost to carry inventory*), ενώ τα δεύτερα το κόστος παραγγελιών (*order cost*) ή κόστος αναπληρωσής

γ. Μέσο Αποθέμα και Αποθέμα Ασφαλείας

Το ύψος του αποθέματος δεν παραμένει σταθερό. Εμφανίζει ένα μέγιστο σημείο, κάθε φορά που παραλαμβάνεται μία ποσότητα (κάθε φορά που εκτελείται μία παραγγελία αγοράς αποθέματος). Αντίθετα, παρουσιάζει ένα ελάχιστο σημείο, κάθε φορά που εξαντλείται. Η κίνηση αυτή του αποθέματος εμφανίζεται γραφικά στο Σχήμα 1, στο οποίο οι κορυφές της πριονωτής γραμμής δείχνουν τα μέγιστα ύψη του αποθέματος (αφίξεις παραγγελιών), ενώ τα κατώτατα σημεία της δείχνουν τα ελάχιστα ύψη του. Επειδή ένα μέρος του κόστους του αποθέματος υπολογίζεται επί του ύψους του (αναλογικά του ύψους των αποθεμάτων έξοδα), χρησιμοποιούμε την έννοια του **μέσου αποθέματος**, το οποίο υπολογίζεται, όπως φαίνεται στο Σχήμα 2, ως το ήμισυ περίπου του μεγέθους κάθε παραγγελίας.



Σχήμα 1. Μέγιστα και ελάχιστα επίπεδα αποθέματος



Σχήμα 2. Το μέσο απόθεμα είναι το ήμισυ του μεγάλους της παραγγελίας

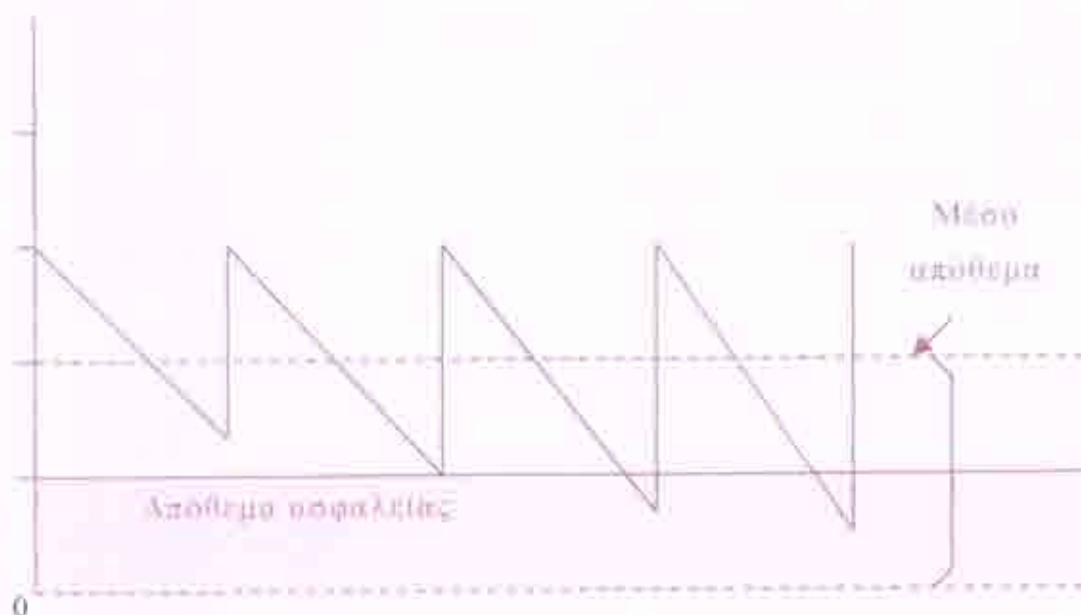
Στο Σχήμα 1, παρατηρούμε ότι μία παραγγελία αφίχθηκε πριν εξαντληθεί το απόθεμα, ενώ άλλες μετά την εξάντληση του αποθέματος. Η πρόωρη εξάντληση του αποθέματος μπορεί να δημιουργήσει σοβαρά προβλήματα στην ομαλή λειτουργία της επιχειρήσεως, είτε λόγω ανεπαρκούς τροφοδοσίας με πρώτη ύλη, καύσιμα, ανταλλακτικά, κ.λ.π., είτε λόγω αδυναμίας πώλησεως προϊόντων και απώλειας πελατών. Οι επιχειρήσεις για να αποφύγουν τέτοια προβλήματα, δημιουργούν το λεγόμενο απόθεμα ασφαλείας, το οποίο υπολογίζεται, με βάση την εμπειρία, από πρόσφατες πρόωρες εξαντλήσεις του αποθέματος. Στην περίπτωση αυτή, στο μέσο απόθεμα πρέπει να προστεθεί και το απόθεμα ασφαλείας (Σχ. 3).

δ. Το Κόστος Διατήρησης των Αποθεμάτων

Το κόστος αυτό θεωρείται περίπου αναλογικό προς το ύψος του μέσου αποθέματος και αποτελείται κυρίως από τα:

(1) Κόστος των Διαμεμμένων στη Απόθεμα Κεφαλαίων

Αν τα κεφάλαια αυτά ήταν διαθέσιμα στην επιχείρηση για εκμετάλλευση, θα απέφεραν εισόδημα (π.χ. τόκους από καταθέσεις σε τράπεζα). Το κόστος αυτό μετριέται με βάση το τρέχον τραπεζικό επιτόκιο.



Σχήμα 3. Το απόθεμα ασφαλείας.

- Κόστος Ενοικίου Αποθηκευτικών Χώρων

Όσο μεγαλύτερο το μέσο απόθεμα, τόσο μεγαλύτεροι αποθηκευτικοί χώροι χρειάζονται και φυσικά ανάλογες δαπάνες ενοικίων. Η απασχόληση ιδιόκτητων αποθηκών στερεί την επιχείρηση από τα έσοδα ενοικιάσεώς τους, αν δεν υπήρχαν τα αποθέματα. Ειδικοί αποθηκευτικοί χώροι (π.χ. αποθήκες / ψυγεία ή θερμαινόμενοι ή κλιματιζόμενοι χώροι) έχουν υψηλό κόστος λειτουργίας.

(2) Κόστος Ασφαλιστρών

Ασφάλιστρα πληρώνονται σε ασφαλιστικές εταιρείες για κάλυψη των αποθεμάτων έναντι κυρίως πυρκαγιών, κλοπών, φυσικών καταστροφών, κ.λ.π. Ευπαθή, εύφλεκτα και γενικά επικίνδυνα είδη έχουν υψηλότερα ασφάλιστρα.

(3) Κόστος Συντηρήσεως

Είναι δαπάνες που γίνονται για να αποφευχθούν φθορές από οξείδωση, σκόνη, αποσύνθεση, κ.λ.π.

(4) Κόστος Φυρών, Ζημιών

Οι φύρες είναι σχεδόν αναπόφευκτες σε κάθε απόθεμα, παρά τα μέτρα προστασίας, συσκευασίας, συντηρήσεως. Αποθέματα, π.χ. τροφίμων, έχουν υψηλό ποσοστό φυρών από διάφορες αιτίες, όπως μη καταναλώση πριν από την ημερομηνία λήξεως, αλλοίωσή τους, κ.λ.π. Αποθέματα εύθραυστων υλικών, π.χ. υαλικών ή αποθέματα ευαίσθητων μηχανημάτων υφίστανται φθορές από χτυπήματα και πτώσεις.

(5) Κόστος Απαρχαιώσεως

Το κόστος αυτό συνήθως συνδέεται με μηχανήματα υψηλής τεχνολογίας, λόγω της τεχνικής προόδου, όπως ηλεκτρονικούς υπολογιστές, αλλά και με είδη νεωτερισμών (π.χ. είδη μόδας). Αν δεν πωληθούν στην εποχή τους, μπορεί να προκαλέσουν σοβαρές ζημιές στην επιχείρηση, λόγω της πτώσεως της τιμής τους.

Το συνολικό ποσοστιαίο κόστος των παραπάνω εξόδων επί της αξίας του μέσου απασχολούμενου αποθέματος, συνήθως κυμαίνεται στο 10-30% και εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από το ισχύον κάθε φορά τραπεζικό

επιτόκιο και το είδος του αποθέματος. Το τελευταίο επηρεάζει τα έξοδα αποθηκείσεως, ασφαλιστρών, φυρών και απαρχαιώσεως.

υ. Το Κόστος Παράγγελλας ή Αναπλήρωσης των Αποθεμάτων

Το κόστος αυτό περιλαμβάνει έξοδα, που επαναλαμβάνονται με κάθε παραγγελία για αναπλήρωση των αποθεμάτων. Τέτοια έξοδα θεωρούνται ότι είναι τα ταχυδρομικά, τηλεφωνικά, τηλεγραφικά, φαξ, γραφική ύλη, μεταφορικά, αλλά πιθανώς και άλλα. Το κόστος αυτό μπορεί να διαφέρει σημαντικά, μεταξύ ακόμη και ομοειδών επιχειρήσεων, γι' αυτό και υπολογίζεται χωριστά για κάθε περίπτωση.

στ. Άριστο Μέγεθος Αποθέματος και Οικονομικό Μέγεθος Παραγγελίας

Τα αποθέματα πρέπει να διατηρούνται στο επίπεδο εκείνο, που εξυπηρετεί την κατανάλωση (χρήστες των αποθεμάτων) με το ελάχιστο λειτουργικό γι' αυτά κόστος (κόστος διατήρησης + κόστος αναπλήρωσης). Το επίπεδο αυτό θεωρείται το άριστο μέγεθος των αποθεμάτων και βρίσκεται σε άμεση σχέση προς το μέγεθος της παραγγελίας για αναπλήρωση των αποθεμάτων. Για να γίνει κατανοητή η έννοια του άριστου αποθέματος, χρησιμοποιούμε το Σχήμα 2, στο οποίο η επιχείρηση χρειάζεται απόθεμα 120 εκατ. δρχ. ετησίως, πράγμα που μπορεί να γίνει, είτε με παραγγελία ετησίως των 120 εκατ. δρχ., είτε με δύο των 60 εκατ. δρχ., είτε με τέσσερις των 30 εκατ. δρχ., κ.ο.κ. Οι διαφορές ανάμεσα στις εναλλακτικές λύσεις που έχει η επιχείρηση, βρίσκονται στο ύψος του μέσου αποθέματος, που δημιουργείται σε κάθε περίπτωση και στον αριθμό των παραγγελιών.

Σε προηγούμενη θέση, ελέχθη ότι το μέσο απόθεμα υπολογίζεται ως το ήμισυ του μεγέθους της παραγγελίας. Επ' αυτού θα υπολογισθεί το κόστος διατήρησης, ενώ επί του αριθμού των παραγγελιών ετησίως θα υπολογισθεί το κόστος αναπλήρωσης ή παραγγελίας.

Αν υποθέσουμε, ότι το άριστο ή οικονομικό μέγεθος παραγγελίας είναι p , τότε

$$\text{Άριστο ύψος μέσου αποθέματος} = \frac{p}{2}$$

Αν η ετήσια ανάλωση του αποθέματος είναι k , ο αριθμός των ετήσιων παραγγελιών θα είναι:

$$\text{Αριθμός παραγγελιών ετησίως} = \frac{k}{\pi}$$

Υποθέτουμε ακόμη, ότι το κόστος διατήρησης, ως ποσοστό επί του μέσου αποθέματος είναι δ , ενώ το κόστος κάθε παραγγελίας είναι a .

Με τα δεδομένα αυτά, το κόστος διατήρησης, ως γινόμενο του κόστους διατήρησης επί το μέσο απόθεμα θα είναι:

$$\text{Κόστος διατήρησης} = \delta \cdot \frac{\pi}{2}$$

ενώ το κόστος παραγγελιών, θα είναι το γινόμενο του κόστους της μίας παραγγελίας επί τον αριθμό των παραγγελιών ετησίως:

$$\text{Κόστος παραγγελιών ετησίως} = a \cdot \frac{k}{\pi}$$

Σύμφωνα με όσα αναφέρθηκαν σε άλλη θέση πιο πάνω, το άριστο μέγεθος αποθεμάτων (για το οποίο έχουμε ελάχιστο συνολικό λειτουργικό κόστος αποθεμάτων), επιτυγχάνεται όταν το κόστος διατήρησης είναι ίσο με το κόστος παραγγελιών, δηλαδή:

$$\delta \cdot \frac{\pi}{2} = a \cdot \frac{k}{\pi}$$

και λύνοντας ως προς π παίρνουμε:

$$\pi^2 = \frac{2 \cdot a \cdot k}{\delta} \quad \text{και} \quad \pi = \sqrt{\frac{2 \cdot a \cdot k}{\delta}}$$

Επομένως, το άριστο μέγεθος κάθε παραγγελίας, που καθορίζει και το άριστο ύψος του μέσου αποθέματος, δίνεται από την παράσταση:

$$\sqrt{\frac{2 \cdot a \cdot k}{\delta}}$$

όπου:

a = κόστος αναπλήρωσης ή παραγγελιών

κ = κατανάλωση ετησίως του αποθέματος (σε αξία)

δ = κόστος κάθε μίας παραγγελίας

Επειδή στην παράσταση $\sqrt{\frac{2 \cdot \alpha \cdot \kappa}{\delta}}$ το $\frac{2 \cdot \alpha}{\delta}$ είναι γνωστό

και σταθερό μέγεθος, μπορεί να εξαχθεί εκτός τετραγωνικής ρίζας και να παρασταθεί με το γράμμα γ , οπότε η παράσταση απλοποιείται περαιτέρω σε:

$$\gamma \cdot \sqrt{\kappa}$$

Έτσι, ο υπολογισμός του οικονομικού μεγέθους παραγγελίας και μέσω αυτού, του μέσου άριστου αποθέματος, μπορεί να υπολογισθεί βασικά από το γινόμενο του σταθερού μεγέθους γ επί την τετραγωνική ρίζα της ετήσιας καταναλώσεως του αποθέματος.

1.2. Αποτίμηση των Αποθεμάτων

Ο Ν. 2190/1920, άρθρο 43, ορίζει ότι τα αποθέματα αποτιμούνται, χωριστά για κάθε είδος, στην χαμηλότερη τιμή μεταξύ της τιμής κτήσεως και της τιμής που η επιχείρηση μπορεί να αγοράσει ή να παράγει κατά την ημέρα κλεισίματος του ισολογισμού. Καθιερώνει επομένως και η ελληνική νομοθεσία την χαμηλότερη τιμή, μεταξύ τιμής κτήσεως και τιμής ημέρας, έναν κανόνα που εφαρμόζεται διεθνώς σήμερα και ο οποίος είναι πλήρως εναρμονισμένος με την βασική λογιστική αρχή της συντηρητικότητας.

Στην συνέχεια, αναπτύσσονται εν συντομία μερικές από τις πιο γνωστές μεθόδους αποτίμησης των αποθεμάτων.

α. Η Μέθοδος της Τιμής Κτήσεως

Κατά τον E.G. Snozzi, αυτή είναι η πιο παλιά μέθοδος αποτίμησης, αφού είναι η πιο απλή στην εφαρμογή της. Η τιμή κτήσεως περιλαμβάνει, για την εμπορική επιχείρηση, το κόστος αγοράς και τυχόν πρόσθετα έξοδα, όπως μεταφορικά, δασμούς και φόρους, διάφορα γενικά έξοδα,

κ.λ.π., ενώ για την βιομηχανική επιχείρηση, περιλαμβάνει το κόστος της πρώτης ύλης, το κόστος επεξεργασίας της και διάφορα γενικά έξοδα.

Τα **μειονεκτήματα** που καταλογίζονται στην μέθοδο της τιμής κτήσεως, από διάφορους συγγραφείς, είναι ότι:

- Δημιουργούνται προβλήματα όταν η τιμή αγοράς των εμπορευμάτων για την εμπορική ή των πρώτων υλών για την βιομηχανική επιχείρηση, κυμαίνεται σημαντικά σε περιόδους ανατιμήσεων ή υποτιμήσεων. Στις περιπτώσεις αυτές, συνήθως χρησιμοποιείται η μέση τιμή, που προκύπτει αν η τιμολογιακή αξία των αποθεμάτων διαιρεθεί με την ποσότητά τους.
- Υπάρχουν διάφορες γνώμες, ως προς ποια από τα γενικά βιομηχανικά έξοδα και έξοδα διοικήσεως πρέπει να βαρύνουν τα αποθέματα. Πολλές επιχειρήσεις προτιμούν να τα μεταφέρουν στα αποτελέσματα χρήσεως, με την αιτιολογία ότι δεν αφορούν συγκεκριμένο τομέα της παραγωγής.

β. Η Μέθοδος της Τιμής της Ημέρας

Κατά την μέθοδο αυτή, τα αποθέματα αποτιμώνται με την τιμή που ισχύει στην αγορά την ημέρα κλεισίματος του ισολογισμού. Με άλλα λόγια, η αποτίμηση γίνεται στην τιμή που θα αγόραζε τα εμπορεύματα ή τις πρώτες ύλες η επιχείρηση την τελευταία ημέρα της χρήσεως.

Το βασικό **μειονέκτημα** της μεθόδου αυτής, κατά τον E.G. Snozzi, είναι ότι αντικαθιστά το πραγματικό κόστος των αποθεμάτων με άλλες αξίες, που έχει σαν συνέπεια, πολλές φορές, να δημιουργεί ανύπαρκτες στην πραγματικότητα υπεραξίες, όταν τα αποθέματα αποτιμώνται σε υψηλότερες από τις πραγματικές τιμές.

γ. Η Μέθοδος της Μέσης Τιμής

Υπάρχουν δύο παραλλαγές της μεθόδου αυτής. Κατά την πρώτη, που ονομάζεται **μέθοδος της απλής μέσης τιμής**, στο τέλος μιας περιόδου υπολογίζεται η συνολικά εισαχθείσα αξία με βάση τα τιμολόγια αγοράς, η οποία διαιρείται με την συνολικά εισαχθείσα ποσότητα, για να υπολογισθεί η απλή μέση τιμή του αποθέματος για την περίοδο αυτή. Οι εξαχθείσες ποσότητες αποθεμάτων, κατά την ίδια περίοδο,

κοστολογούνται με βάση την απλή μέση τιμή. Έτσι, π.χ. αν εισήχθησαν οι παρακάτω ποσότητες:

Εισαγόμενες μονάδες	1000 προς	10 δραχ	συνολ. αξία	10000 δραχ
200	200	8	1600	
250	150	11	1650	
Συνολικά	450		4250	

η μέση τιμή του αποθέματος θα είναι $\frac{4250}{450} = 9,44$. Οι ποσότητες που

εξήχθησαν κατά την περίοδο αυτή θα κοστολογηθούν προς 9,44.

Η μέθοδος αυτή δεν είναι πρακτική, όταν η μέση τιμή χρειάζεται στα ενδιάμεσα της χρονικής περιόδου και ακόμη δημιουργεί όγκο δουλειάς στο τέλος της περιόδου, όταν πρέπει να κοστολογηθούν οι γενόμενες εξαγωγές αποθεμάτων.

Κατά την δεύτερη παραλλαγή της κινούμενης μέσης τιμής, μετά από κάθε αγορά (εισαγωγή) εμπορευμάτων, υπολογίζεται νέα μέση τιμή, με βάση την συνολική τιμολογιακή αξία του αποθέματος, διαιρούμενης με την αντίστοιχη ποσότητα. Έτσι, π.χ. στο προηγούμενο παράδειγμα, θα έχουμε μετά την δεύτερη εισαγωγή:

Εισαγόμενες μονάδες	1000 προς	10 δραχ	συνολ. αξία	10000 δραχ
200	200	8	1600	
Συνολικά	300	8,66	2600	

$$\text{Κινούμενη μέση τιμή} = \frac{2600}{300} = 8,66$$

Ενώ μετά την τρίτη εισαγωγή:

Υπολοίπο μονάδες	300 προς	8,66 δραχ	συνολ. αξία	2600 δραχ
Εισαγόμενες	150	11	1650	
Συνολικά	450	9,44	4250	

$$\text{Η κινούμενη μέση τιμή θα ήταν} \frac{4250}{450} = 9,44$$

Οι ποσότητες που εξάγονται κάθε φορά, κοστολογούνται με βάση την κινούμενη μέση τιμή, την ισχύουσα κατά την στιγμή της εξαγωγής.

Η μέθοδος αυτή είναι πρακτικότερη και χρησιμοποιείται συνήθως στην εσωτερική διακίνηση υλικών, στις επιχειρήσεις κυρίως που έχουν μεγάλη κίνηση και πλήθος διαφορετικών ειδών.

δ. Η Μέθοδος της Σειράς Εξαντλήσεως των Αποθεμάτων (First In – First Out)

Κατά την μέθοδο αυτή, οι εξαγόμενες από το απόθεμα ποσότητες, κοστολογούνται με την τιμή αγοράς τους, ακολουθώντας την σειρά εισόδου τους στην αποθήκη. Όταν εξαντληθεί η αρχικά αγορασθείσα ποσότητα, η εξαγωγή συνεχίζεται από την κατά σειρά δεύτερη αγορασθείσα ποσότητα, κ.ο.κ. Κατ' αυτόν τον τρόπο, το απόθεμα που μένει στην αποθήκη, αποτιμάται με βάση τις τιμές των τελευταίων αγορών. Η βασική έννοια, στην οποία στηρίζεται η μέθοδος της σειράς εξαντλήσεως των αποθεμάτων, είναι ότι οι ποσότητες που αγοράζονται πρώτες, εξαντλούνται πρώτες. Η υπόθεση της χρονολογικής σειράς εξαντλήσεως των αποθεμάτων έχει μόνο θεωρητική αξία, για λόγους απογραφής, γιατί στην πραγματικότητα είναι δυνατόν τα αποθέματα να ακολουθούν αντίστροφη σειρά εξαντλήσεως, δηλαδή πρώτα τα τελευταία εισαχθέντα, κατόπιν τα προηγούμενα, κ.ο.κ. Στην υπόθεση ότι τα αποθέματα ακολουθούν αυτή την σειρά εξαντλήσεως, στηρίζεται η μέθοδος της τελευταίας τιμής κτήσεως ή της αντίστροφης σειράς εξαντλήσεως των αποθεμάτων, που αναπτύσσεται αμέσως παρακάτω.

Θα πρέπει να σημειωθεί, ότι η αποτίμηση των αποθεμάτων, σύμφωνα με την σειρά εξαντλήσεώς τους, δεν είναι άμοιρη μειονεκτημάτων, δεδομένου ότι, μέχρις έναν βαθμό, διαστρεβλώνει τα οικονομικά αποτελέσματα. Έτσι, σε περίοδο πτώσεως των τιμών, τα αποθέματα υποεκτιμούνται και μαζί μ' αυτά και τα αποτελέσματα, ενώ σε περίοδο ανόδου των τιμών, τα αποθέματα υπερεκτιμούνται και φυσικά το ίδιο και τα οικονομικά αποτελέσματα.

ε. Η Μέθοδος ή Αντιστροφή της Σειράς Εξουτέλεισης των Αποθεμάτων (Last In – First Out)

Η μέθοδος αυτή βασίζεται στην υπόθεση ότι τα εμπορεύματα που αγοράζονται τελευταία, εξάγονται πρώτα από την αποθήκη και έτσι το αποτέλεσμα, κατά την ημέρα της αποτιμώσεως των αποθεμάτων μ' αυτόν τον τρόπο, είναι ότι σε περιόδους μειώσεως των τιμών, τα οικονομικά αποτελέσματα εμφανίζονται αυξημένα, ενώ σε περιόδους αυξήσεως των τιμών, που είναι και η συνηθέστερη περίπτωση, τα αποτελέσματα εμφανίζονται μειωμένα. Αυτό εξηγείται, αν ληφθεί υπόψη, ότι στην περίπτωση ανόδου των τιμών, οι εξαγωγές από την αποθήκη αφορούν εμπορεύματα, που είχαν αγορασθεί με υψηλότερες τιμές, σε σχέση μ' αυτά που μένουν στην αποθήκη για να αποτιμηθούν.

στ. Η Μέθοδος του Αποθέματος Βάσεως (Base Stock)

Σαν απόθεμα βάσεως θεωρείται εκείνο, το οποίο δεν μπορεί να ελαττωθεί πέραν ενός σημείου, χωρίς να διαταραχθεί η ομαλή λειτουργία της επιχειρήσεως. Το απόθεμα αυτό, σύμφωνα με την μέθοδο του αποθέματος βάσεως, αποτιμάται σε κάποια συμβατική χαμηλή τιμή, κάτω από την οποία δεν προβλέπεται να πέσουν οι τιμές της αγοράς. Όταν στην αποθήκη υπάρχει ποσότητα μεγαλύτερη από εκείνη του βασικού αποθέματος, η επί πλέον ποσότητα αποτιμάται με βάση μία από τις μεθόδους που αναπτύχθηκαν στα προηγούμενα.

ζ. Η Μέθοδος του Εξατομικευμένου Κόστους

Η μέθοδος αυτή μπορεί να εφαρμοσθεί σε περιπτώσεις αποθεμάτων μεγάλου μεγέθους ή μεγάλης αξίας αντικείμενα (π.χ. αυτοκίνητα, έργα τέχνης, πολύτιμοι λίθοι, κ.λ.π.). Σε τέτοιες περιπτώσεις, ενδεικνύεται να γίνεται μεμονωμένη, για κάθε αντικείμενο, αποτίμηση, ώστε να λαμβάνονται υπ' όψη τα συγκεκριμένα στοιχεία κόστους του κάθε είδους.

η. Η Μέθοδος του Πρατικού Κόστους

Η μέθοδος αυτή χρησιμοποιείται συνήθως σε ορισμένες βιομηχανίες, που επιδιώκουν, μέσω πρότυπων τιμών των πρώτων και βοηθητικών υλών,

των εργατικών και γενικών βιομηχανικών εξόδων, να μειώσουν το κόστος παραγωγής στα επιθυμητά πρότυπα επίπεδα.

θ. Τα Αποθέματα κατά το Ε.Γ.Λ.Σ.

Κατά το Ε.Γ.Λ.Σ., τα αποθέματα στον ισολογισμό κατατάσσονται με αντίθετη σειρά ρευστότητας, απ' ό,τι όλα τα άλλα περιουσιακά στοιχεία του ενεργητικού, όπως πιο κάτω:

- Εμπορεύματα
- Προϊόντα Έτοιμα και Ημιτελή, Υποπροϊόντα και Υπολείμματα
- Παραγωγή σε Εξέλιξη
- Πρώτες και Βοηθητικές Ύλες, Αναλώσιμα Υλικά, Ανταλλακτικά και Είδη Συσκευασίας
- Προκαταβολές για Αγορές Αποθεμάτων

(1) Εμπορεύματα

Πρόκειται για υλικά, που προορισμός τους είναι να μεταπωληθούν στην κατάσταση που αγοράσθηκαν από την επιχείρηση, χωρίς δηλαδή να υποστούν οποιαδήποτε μεταβολή. Εμπορεύματα που έχουν υποστεί ζημία ή αλλοίωση και δεν είναι δυνατόν, εξαιτίας του λόγου αυτού, να πωληθούν, πρέπει να απομακρύνονται από την κατηγορία αυτή.

Τα εμπορεύματα για την επιχείρηση αποτελούν την βασικότερη πηγή εσόδων από πωλήσεις και ένα από τα κονδύλια που επηρεάζουν αποφασιστικά την ρευστότητα της επιχείρησης.

(2) Προϊόντα Έτοιμα και Ημιτελή, Υποπροϊόντα και Υπολείμματα

Η ομάδα αυτή των αποθεμάτων αφορά σε αγαθά που υφίστανται μικρή ή μεγάλη μεταποίηση, πριν πωληθούν. Αποτέλεσμα της μεταποίησής ή επεξεργασίας, μπορεί να είναι η παραγωγή έτοιμων προϊόντων, ημιτελών προϊόντων, υποπροϊόντων και υπολειμμάτων.

- Έτοιμα προϊόντα είναι εκείνα που δεν χρειάζονται καμία πρόσθετη επεξεργασία ή προσθήκη πριν πωληθούν.
- Ημιτελή είναι εκείνα, των οποίων η επεξεργασία δεν έχει ολοκληρωθεί, αλλά μπορούν να πωληθούν στην κατάσταση αυτή.

- **Υποπροϊόντα** είναι αγαθά που παράγονται παράλληλα με τα έτοιμα προϊόντα, ως αποτέλεσμα της βασικής επεξεργασίας, τα οποία, είτε ως έχουν, είτε μετά από πρόσθετη μεταποίηση, είναι δυνατόν να χρησιμοποιηθούν από την ίδια την επιχείρηση ή να πωληθούν (π.χ. τό πιτυρο στην περίπτωση της αλευροβιομηχανίας).
- **Υπολείμματα** θεωρούνται τα κατάλοιπα της επεξεργασίας, τα οποία, είτε ως έχουν, είτε μετά από μεταποίηση, μπορούν να χρησιμοποιηθούν από την ίδια την επιχείρηση (π.χ. ως καύσιμη ύλη) ή να πωληθούν (π.χ. τα πριονίδια και ροκανίδια στην περίπτωση της βιομηχανίας ξύλου).

(3) **Παραγωγή σε Εξόχλη**

Περιλαμβάνει ένα σύνολο από πρώτες ύλες, βοηθητικά και άλλα υλικά, εργατικά και γενικά βιομηχανικά έξοδα, που την ημέρα της απογραφής βρίσκονται σε ενδιάμεσο στάδιο κατεργασίας.

(4) **Πρώτες και Βοηθητικές Ύλες, Αναλώσιμα Υλικά, Ανταλλακτικά και Είδη Συσκευασίας**

Στην ομάδα αυτή περιλαμβάνονται τελειώς ανόμοια μεταξύ τους είδη υλικών.

- **Πρώτες ύλες**

Πρόκειται, γενικά, για υλικά που αποτελούν την βάση της παραγωγής του προϊόντος (π.χ. τα ζαχαρότευτλα στην βιομηχανία ζάχαρης).

- **Βοηθητικές ύλες**

Είναι υλικά που χρησιμοποιούνται στην διαδικασία της παραγωγής, χωρίς τα ίδια να αποτελούν μέρος του προϊόντος (π.χ. διάφορες χημικές ουσίες για την επεξεργασία της ζάχαρης στην βιομηχανία ζάχαρης).

- **Αναλώσιμα υλικά**

Πρόκειται για διάφορα υλικά, αναγκαία για την ομαλή λειτουργία των διαφόρων τμημάτων της επιχείρησης (π.χ. γραφική ύλη, υλικά για την καθαριότητα, κ.λ.π.)

- Ανταλλακτικά

Πρόκειται για διάφορα εξαρτήματα, που χρησιμοποιούνται στην συντήρηση και επισκευή των μηχανικών εγκαταστάσεων, των κτιρίων και των λοιπών παγίων της επιχειρήσεως (π.χ. ιμάντες, ρουλεμάν, κ.λ.π.).

- Είδη συσκευασίας

Είναι συνήθως σάκκοι, δοχεία, κουτιά από πλαστική ύλη, μέταλλο, χαρτί, ξύλο, γυαλί, που χρησιμοποιούνται για την συσκευασία του προϊόντος.

Ορισμένα είδη συσκευασίας, όπως βαρέλια, φιάλες μπίρας και αναψυκτικών, ποτών, υγραερίων, κ.λ.π., μπορούν να επιστρέφονται μετά την πώληση του προϊόντος, για να χρησιμοποιηθούν και πάλι στην συσκευασία του.

(5) Προκαταβολές για Αγορές Αποθεμάτων

Είναι ποσά που προκαταβάλλει η επιχείρηση, συνήθως σε προμηθευτές, για την αγορά διαφόρων αποθεμάτων (π.χ. εμπορευμάτων, πρώτων υλών, κ.λ.π.), ως εγγύηση για την επιστροφή της συσκευασίας τους, για την τήρηση των όρων παραγγελίας, κ.λ.π.

2 Δπιμνησεις

Οι απαιτήσεις, σαν ομάδα μέσα στο κυκλοφορούν ενεργητικό, αντιπροσωπεύουν σημαντικό ποσοστό της συνολικής τους αξίας και προέρχονται, κυρίως, από τις επί πιστώσει πωλήσεις εμπορευμάτων ή υπηρεσιών της κανονικής δραστηριότητας, καθώς επίσης και από άλλες αιτίες. Με την σειρά τους, οι πωλήσεις με πίστωση θεωρούνται αναγκαίο κακό, που οφείλεται στην προσπάθεια των επιχειρήσεων να κερδίσουν νέους και να κρατήσουν τους παλιούς τους πελάτες, έστω και αν αυτό συχνά συνεπάγεται απώλειες από επισφαλείς απαιτήσεις, αλλά και χειροτέρευση της ρευστότητας. Από την σκοπιά του χρηματοοικονομικού αναλυτή, αποκτά ιδιαίτερη σπουδαιότητα ο χρόνος εισπράξεως των απαιτήσεων αυτών, που σε συσχέτισμό με τον χρόνο πλήρωμής των υποχρεώσεων της επιχειρήσεως, σκιαγραφεί την ικανότητά της να

δημιουργεί θετική ροή χρηματικών διαθεσίμων, αλλά και την πιστοληπτική της εικόνα στα μάτια των δανειστών και επενδυτών.

Κατά την ελληνική νομοθεσία, στο κυκλοφορούν ενεργητικό πρέπει να καταχωρούνται οι απαιτήσεις που λήγουν μέχρι το τέλος της επόμενης διαχειριστικής χρήσεως (Ν. 2190/1920, άρθρο 42 και Ε.Γ.Α.Σ.), ανεξάρτητα από την διάρκεια του συναλλακτικού ή παραγωγικού κύκλου της επιχειρήσεως. Αυτό σημαίνει ότι, για μία π.χ. οικοδομική επιχείρηση που κατασκευάζει πολυκατοικίες και οι απαιτήσεις της από πωλήσεις διαμερισμάτων έχουν διάρκεια μεγαλύτερη του έτους, κατά τα οριζόμενα πιο πάνω, δεν μπορούν να εμφανισθούν στο κυκλοφορούν ενεργητικό.

Από λογιστική άποψη, οι απαιτήσεις μπορούν να διακριθούν σε:

- Εμπορικές ή μη εμπορικές
- Βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες
- Ασφαλείς και επισφαλείς

Εμπορικές απαιτήσεις είναι εκείνες που δημιουργούνται από πωλήσεις εμπορευμάτων ή υπηρεσιών της κανονικής δραστηριότητας, ενώ **μη εμπορικές** είναι εκείνες που οφείλονται σε άλλους λόγους (π.χ. πώληση οικοπέδου ή κτίσματος της επιχειρήσεως, ενώ αντικείμενο της δραστηριότητάς της είναι η αγοραπωλησία των λαχανικών και φρούτων).

Βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις, κατά τα προηγουμένως εκτεθέντα, είναι εκείνες που έχουν διάρκεια μικρότερη ενός έτους. Όλες οι άλλες θεωρούνται μακροπρόθεσμες και πρέπει να εμφανίζονται στην κατηγορία των παγίων, εκτός εκείνων από τις μακροπρόθεσμες που λήγουν μέσα στην επόμενη διαχειριστική χρήση.

Ασφαλείς χαρακτηρίζονται οι απαιτήσεις, των οποίων η είσπραξη, κατά την περίοδο συντάξεως του ισολογισμού, θεωρείται βεβαία μέσα στον κανονικό χρόνο λήξεώς τους. **Επισφαλείς** είναι εκείνες, των οποίων η είσπραξη, για διάφορους λόγους, κρίνεται ως αβέβαιη. Αυτές, σύμφωνα με την ελληνική νομοθεσία, καταχωρούνται στον ισολογισμό μόνο με το ποσό που πιστεύεται ότι μπορεί να εισπραχθεί, ενώ για τις υπόλοιπες ανοίγεται πρόβλεψη.

Οι λογαριασμοί απαιτήσεων που εμφανίζονται στον ισολογισμό, κατά το Ε.Γ.Λ.Σ., είναι οι ακόλουθοι:

- Πελάτες
- Γραμμάτια εισπρακτέα
- Γραμμάτια σε καθυστέρηση
- Κεφάλαιο εισπρακτέο στην επόμενη χρήση
- Βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις κατά συνδεδεμένων επιχειρήσεων
- Βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις κατά λοιπών συμμετοχικού ενδιαφέροντος επιχειρήσεων
- Απαιτήσεις κατά οργάνων διοικήσεως
- Δεσμευμένοι λογαριασμοί καταθέσεων
- Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις εισπρακτέες στην επόμενη χρήση
- Επισφαλείς, επίδικοι πελάτες και χρεώστες
- Χρεώστες διάφοροι
- Λογαριασμοί διαχειρίσεως προκαταβολών και πιστώσεων

α. Πελάτες

Η ομάδα αυτή περιλαμβάνει όλες τις απαιτήσεις από πωλήσεις σε ανοιχτό λογαριασμό εμπορευμάτων ή υπηρεσιών, που αφορούν στην κανονική δραστηριότητα της επιχειρήσεως. Απαιτήσεις από άλλες πωλήσεις, άσχετες από τις τρέχουσες κανονικές συναλλαγές, πρέπει να καταχωρούνται σε άλλους λογαριασμούς. Για τον χρηματοοικονομικό αναλυτή είναι σημαντικός ο διαχωρισμός αυτός, αφού έτσι είναι δυνατή η συσχέτιση των απαιτήσεων από πωλήσεις της κανονικής εκμεταλλεύσεως προς άλλα στοιχεία του ισολογισμού και του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως, για την εξαγωγή διαφόρων συμπερασμάτων. Ακόμη, όπως προαναφέρθηκε, θα πρέπει να διαχωρισθούν τα ποσά εκείνα που αφορούν επισφαλείς απαιτήσεις και εκείνα, των οποίων η είσπραξη θα πραγματοποιηθεί όχι νωρίτερα από το τέλος της επόμενης διαχειριστικής χρήσεως και αν ακόμη ο συναλλακτικός κύκλος της επιχειρήσεως είναι μεγαλύτερος του έτους.

Είναι ζωτικής σημασίας για την επιχείρηση, ο λογαριασμός αυτός να ρευστοποιείται σε κανονικά και κατά το δυνατόν σύντομα χρονικά

διαστήματα, πράγμα που συμβάλλει ευνοϊκά στην δημιουργία θετικών ταμειακών ροών και στην ρευστότητα της επιχείρησης.

β. Γραμμάτια Εισπρακτέα

Στον λογαριασμό αυτό, περιλαμβάνονται τα γραμμάτια και οι συναλλαγματικές από πωλήσεις εμπορευμάτων ή υπηρεσιών της κανονικής εκμεταλλεύσεως της επιχείρησης. Όπως στον λογαριασμό «Πελάτες», έτσι και σ' αυτόν πρέπει να διαχωρισθούν τα γραμμάτια και οι συναλλαγματικές που δεν έχουν άμεση σχέση με τις τρέχουσες κανονικές εμπορικές συναλλαγές (π.χ. οφειλές υπαλλήλων προς την επιχείρηση από χορηγηθέντα προς αυτούς δάνεια, κ.λ.π.) ή που η λήξη τους βρίσκεται πέραν της επόμενης διαχειριστικής χρήσεως.

Σε χωριστό λογαριασμό είναι σκόπιμο να καταχωρούνται και τα γραμμάτια και οι συναλλαγματικές, που αφορούν απαιτήσεις συνεχώς ανανεούμενες και έχουν, για τον λόγο αυτό, χάσει τον βραχυπρόθεσμο χαρακτήρα τους.

Παρά το ότι οι δύο λογαριασμοί «Πελάτες» και «Γραμμάτια εισπρακτέα», έχουν την ίδια βαρύτητα για τον χρηματοοικονομικό αναλυτή, πρέπει να σημειωθεί, ότι ο δεύτερος θεωρείται σαν πιο εύκολα και πιο γρήγορα ρευστοποιησιμος, κυρίως μέσω της οδού της προεξοφλήσεως. Ακόμη, τα γραμμάτια εισπρακτέα έχουν καθορισμένη λήξη και προστατεύονται περισσότερο από το νόμο και γι' αυτό θεωρούνται από τις πιο ασφαλείς απαιτήσεις. Επιπλέον, μπορούν να μεταβιβάζονται και να χρησιμοποιούνται πολλές φορές και ως μέσο πληρωμής και εξοφλήσεως υποχρεώσεων.

γ. Γραμμάτια σε Καθυστέρηση

Στον λογαριασμό αυτό, καταχωρούνται τα γραμμάτια που βρίσκονται στην επιχείρηση απλήρωτα, αν και έχουν λήξει. Τα γραμμάτια που δεν προβλέπεται να εισπραχθούν, πρέπει να μεταφέρονται στον λογαριασμό «Επισφαλείς, επίδικοι πελάτες και χρεώστες».

δ. Κεφάλαιο Εισπρακτέο στην Επόμενη Χρήση

Σ' αυτόν τον λογαριασμό πρέπει να καταχωρείται το μέρος του μετοχικού κεφαλαίου, που πρόκειται να καταβληθεί μέσα στην επόμενη διαχειριστική χρήση. Το υπόλοιπο μετοχικό κεφάλαιο εμφανίζεται στον λογαριασμό «Οφειλόμενο Κεφάλαιο».

ε. Βραχυπρόθεσμες Απαιτήσεις κατά Συνδεδεμένων Επιχειρήσεων

Ο λογαριασμός αυτός περιλαμβάνει απαιτήσεις από συνδεδεμένες επιχειρήσεις, που λήγουν στην επόμενη διαχειριστική χρήση και δεν έχουν σχέση με τις κανονικές εμπορικές συναλλαγές. Συνδεδεμένες θεωρούνται οι επιχειρήσεις εκείνες, που μεταξύ τους υπάρχει σχέση μητρικής / θυγατρικής, σύμφωνα με όσα έχουν αναπτυχθεί στο κεφάλαιο των ενοποιημένων ισολογισμών.

στ. Βραχυπρόθεσμες Απαιτήσεις κατά Λοιπών Συμμετοχικού Ενδιαφέροντος Επιχειρήσεων

Και στον λογαριασμό αυτό, όπως και στον προηγούμενο, καταχωρούνται απαιτήσεις από συναλλαγές εκτός κανονικής εκμεταλλεύσεως, αλλά που αφορούν επιχειρήσεις συγγενείς. Δεν υπάρχει, δηλαδή, μεταξύ τους σχέση εξαρτήσεως (μητρικής / θυγατρικής).

ζ. Απαιτήσεις κατά Οργάνων Διοικήσεως

Ο λογαριασμός αυτός, εμφανίζει απαιτήσεις της επιχειρήσεως κατά οργάνων της διοικήσεως (μελών του διοικητικού συμβουλίου, μετόχων, διευθυντών, κ.λ.π.) και έχει σχέση με διαχείριση διαφόρων υποθέσεων της εταιρείας.

η. Δεσμευμένοι Λογαριασμοί Καταθέσεων

Στον λογαριασμό αυτό, καταχωρούνται καταθέσεις της επιχειρήσεως σε διάφορα πιστωτικά ιδρύματα και τελούν υπό δέσμευση για διάφορους λόγους.

θ. Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις Διαπρακτικές στην Επόμενη Χρήση

Τα ποσά των μακροπρόθεσμων απαιτήσεων, που πρέπει να εισπραχθούν μέχρι το τέλος της επόμενης διαχειριστικής χρήσεως, καταχωρούνται στον λογαριασμό αυτό.

Δεν καταχωρούνται στον λογαριασμό αυτό, οι μακροπρόθεσμες απαιτήσεις, των οποίων ολόκληρο το ποσό λήγει και θα εισπραχθεί μέσα στην επόμενη διαχειριστική χρήση. Οι απαιτήσεις αυτές, όταν κατά την σύνταξη του ισολογισμού, χαρακτηρισθούν ως ληξιπρόθεσμες, θα εμφανισθούν στους αντίστοιχους λογαριασμούς του κυκλοφορούντος ενεργητικού (π.χ. ένα μακροπρόθεσμο γραμμάτιο, που ως τέτοιο καταχωρήθηκε αρχικά στις μακροπρόθεσμες απαιτήσεις, εφ' όσον πρόκειται να εισπραχθεί λόγω λήξεώς του στην επόμενη διαχειριστική χρήση, θα εμφανισθεί στα γραμμάτια εισπρακτέα του κυκλοφορούντος ενεργητικού).

ι. Επισφαλείς, Επίδικοι Πέλατες και Χρεώστες

Στον λογαριασμό αυτό, καταχωρούνται οι επισφαλείς απαιτήσεις και οι επίδικες απαιτήσεις κατά πελατών και χρεωστών, καθώς και κατά του δημοσίου ως πελάτη ή χρεώστη.

ια. Χρεώστες Διαφορεί

Όσες βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις δεν εμφανίζονται στους πιο πάνω αναφερθέντες λογαριασμούς, εμφανίζονται στον παρόντα λογαριασμό. Τέτοιοι λογαριασμοί είναι π.χ. προκαταβολές προσωπικού, δάνεια προσωπικού, κ.λ.π.

ιβ. Λογαριασμοί Διαχειριστός Προκαταβολών και Πιστώσεων

Στον λογαριασμό αυτό, καταχωρούνται απαιτήσεις της επιχειρήσεως από υπαλλήλους της, οι οποίοι είχαν λάβει κάποιο ποσό για διεκπεραίωση υποθέσεων της (π.χ. εκτελωνισμοί, προκαταβολές σε διαχειριστές της επιχειρήσεως, κ.λ.π.).

3. Χρεόγραφα

Με τον τίτλο αυτό, εννοούνται συνήθως προσωρινές, αλλά επικερδείς τοποθετήσεις πλεοναζόντων διαθεσίμων της επιχειρήσεως, που πιθανώς αργότερα θα επενδυθούν σε ακίνητα, εγκαταστάσεις, αλλά και περιουσιακά στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού.

Τέτοιες τοποθετήσεις, κατά κανόνα, είναι η αγορά μετοχών, ομολογιών, ομολόγων τραπεζών, κ.λ.π., που έχουν το γενικό χαρακτηριστικό, ότι οι τιμές τους διαμορφώνονται στην αγορά με βάση το νόμο της προσφοράς και ζήτησεως.

Γενικά κριτήρια για τοποθέτηση χρημάτων σε χρεόγραφα, είναι η απόδοση, ο χρηματοοικονομικός κίνδυνος, η δυνατότητα γρήγορης ρευστοποιήσεώς τους, η φορολογία τους.

Μερικά από τα χρεόγραφα που αναφέρει ενδεικτικά το Ε.Γ.Α.Σ. είναι:

- Μετοχές Ανωνύμων Εταιρειών
- Ομολογίες
- Ομόλογα Τραπεζών
- Έντοκα Γραμμάτια του Δημοσίου

4. Διαθέσιμα

Ως διαθέσιμα θεωρούνται τα «μετρητά», οι καταθέσεις όψεως και οποιοδήποτε περιουσιακό στοιχείο μπορεί να μετατραπεί σε χρήμα αμέσως και να δώσει ισόποση με την ονομαστική του αξία.

Θεωρούνται ως τα στοιχεία με τον μεγαλύτερο βαθμό ρευστότητας απ' όλα τα στοιχεία του ενεργητικού, αλλά κάτω από ορισμένες συνθήκες (π.χ. δέσμευση τραπεζικών καταθέσεων), είναι δυνατόν να χάσουν την αυξημένη ικανότητα ρευστοποιήσεώς τους.

Από την άποψη της λειτουργίας της επιχειρήσεως, τα διαθέσιμα αποτελούν την αρχή και το τέλος του λογιστικού κυκλώματος *χρήμα - εμπόρευμα - πώληση - χρήμα* και πέραν αυτού, την κινητήρια δύναμή της, χωρίς την οποία είναι αδύνατη η συνέχιση των εργασιών της. Γι' αυτό, χρηματοοικονομικά είναι σκόπιμο να διαχωρίζονται τα διαθέσιμα εκείνα που προορίζονται για σκοπούς άλλους από τις τρέχουσες ανάγκες της (π.χ. τα ποσά για την αγορά παγίων περιουσιακών στοιχείων ή την

εξόφληση μακροπροθεσμων υποχρεώσεων, κ.λ.π.) Χαρακτηριστικό των διαθέσιμων είναι η δυνατότητα άμεσης χρησιμοποίησής τους για οποιονδήποτε σκοπό, χωρίς προκαθορισμένο περιορισμό.

Σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Σ., μερικοί από τους λογαριασμούς που περιλαμβάνονται στα διαθέσιμα είναι:

- Ταμείο
- Ληγμένα τοκομερίδια εισπρακτέα
- Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας

α. Ταμείο

Στον λογαριασμό αυτό, ανήκει το ρευστό διαθέσιμο χρήμα ή μετρητά και πιο συγκεκριμένα ανήκουν:

- Τα χαρτονομίσματα και τα κέρματα
- Επιταγές (πελατών, τραπεζικές, ταχυδρομικές).

β. Ληγμένα Τοκομερίδια Εισπρακτέα

Πρόκειται για τα τοκομερίδια ομολογιών που έχουν λήξει και θεωρείται βέβαιη η είσπραξή τους.

γ. Καταθέσεις Όψεως και Προθεσμίας

Οι καταθέσεις όψεως είναι χρήματα που βρίσκονται κατατεθειμένα σε τράπεζες και είναι αμέσως διαθέσιμα στους δικαιούχους. Έχουν χαμηλότερο επιτόκιο από άλλες μορφές καταθέσεων, επειδή οι τράπεζες ενεργούν πληρώμες για λογαριασμό των καταθετών και παρέχουν και άλλες εξυπηρετήσεις.

Οι καταθέσεις προθεσμίας αφορούν σε χρήματα κατατεθειμένα σε τράπεζες, αλλά είναι διαθέσιμα μετά από ορισμένο χρονικό διάστημα, συνήθως όχι μικρότερο των τριών μηνών, γι' αυτό και το επιτόκιο είναι μεγαλύτερο, εξαρτώμενο από τον χρόνο για τον οποίο κατατίθενται αυτά.

Είναι δυνατή η ανάληψη των χρημάτων από τον δικαιούχο νωρίτερα από την συμφωνημένη ημερομηνία, αλλά με μειωμένο επιτόκιο. Αυτή η δυνατότητα τοποθετεί τις προθεσμιακές καταθέσεις ανάμεσα στα διαθέσιμα.

ν) Μεταβατικοί Λογαριασμοί Ενεργητικού

Πρόκειται για έσοδα της τρέχουσας χρήσεως που κλείνει, αλλά θα εισπραχθούν σε επόμενες χρήσεις και έξοδα επόμενων χρήσεων που πληρώθηκαν στην τρέχουσα χρήση.

Σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Σ., στην κατηγορία αυτή του ενεργητικού ανήκουν οι επόμενοι λογαριασμοί:

- Έξοδα επόμενων χρήσεων
- Έσοδα χρήσεως εισπρακτέα
- Λοιποί μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού

Η ιδιαίτερη εμφάνιση των μεταβατικών λογαριασμών βρίσκεται σε πλήρη συμφωνία με την αρχή του συσχετισμού εσόδων / εξόδων και της αυτοτέλειας των χρήσεων.

3. Το Στοιχείο του Παθητικού

Το παθητικό περιλαμβάνει τις υποχρεώσεις γενικά της επιχείρησης προς τον επιχειρηματία και τους τρίτους, ενώ, από μία διαφορετική άποψη θεωρούμενο, εμφανίζει τις πηγές χρηματοδότησεως των στοιχείων του ενεργητικού.

Οι βασικές ομάδες λογαριασμών που αποτελούν το παθητικό, σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Σ., είναι οι επόμενες:

- Ίδια κεφάλαια
- Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα
- Υποχρεώσεις
- Μεταβατικοί λογαριασμοί παθητικού

Στην συνέχεια γίνεται σύντομη αναφορά για κάθε μία ομάδα.

3.1. Ίδια Κεφάλαια

Από άποψη πηγών χρηματοδότησεως το παθητικό περιλαμβάνει τα ίδια κεφάλαια και τα ξένα κεφάλαια. Ίδια είναι εκείνα που προέρχονται από τους μετόχους ή τους ιδιοκτήτες γενικά της επιχείρησης, ενώ ξένα είναι τα προερχόμενα από τρίτους (δανειστές).

Σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Σ., στα ίδια κεφάλαια ανήκουν τα εξής κονδύλια:

- Κεφάλαιο
- Διαφορά από εκδόση μετοχών υπέρ το άρτιο
- Διαφορές αναπροσαρμογής, επιχορηγήσεις επενδύσεων
- Αποθεματικά κεφάλαια
- Αποτελέσματα εις νέο
- Ποσά προορισμένα για αύξηση κεφαλαίου

α. Κεφάλαιον

Ανάλογα με τη νομική μορφή κάθε επιχειρήσεως, το κεφάλαιο παίρνει την ιδιαίτερη ονομασία του. Έτσι, στην ατομική επιχείρηση ονομάζεται απλώς «κεφάλαιο», στην προσωπική «εταιρικό κεφάλαιο» και στην ανώνυμη εταιρεία «μετοχικό κεφάλαιο».

Από λογιστική άποψη, το κεφάλαιο είναι μία υποχρέωση της επιχειρήσεως προς τους ιδιοκτήτες ή τους μετόχους, η οποία όμως είναι συνάρτηση της σχέσεως «ενεργητικό μείον απαιτητό παθητικό». Με άλλα λόγια, το κεφάλαιο που κατατέθηκε από τον επιχειρηματία κατά το ξεκίνημα της επιχειρήσεως, μετατράπηκε σε περιουσιακά στοιχεία και υποχρεώσεις και ο ακριβής υπολογισμός του εξαρτάται από την ορθή αποτίμηση των περιουσιακών αυτών στοιχείων και των υποχρεώσεων.

Για τον χρηματοοικονομικό αναλυτή και τον πραγματογνώμονα, το βασικό πρόβλημα είναι η διαπίστωση της τηρήσεως των διατάξεων του κανονισμού της εταιρείας, αλλά και των σχετικών νομικών και φορολογικών διατάξεων ως προς την σύσταση, καταβολή και τις τυχόν αυξήσεις ή μειώσεις του κεφαλαίου.

Για την ανώνυμη εταιρεία, το ελάχιστο μετοχικό κεφάλαιο που απαιτεί ο νόμος (Ν. 2190/1920, άρθρο 8) είναι 5.000.000 δρχ., εκτός αν πρόκειται να καλυφθεί με δημόσια έγγραφη, οπότε είναι 10.000.000 δρχ. Ομοίως 10.000.000 δρχ. είναι και για τις εταιρείες τις εισηγμένες στο χρηματιστήριο, ενώ για κάποιους συγκεκριμένους κλάδους επιχειρήσεων, όπως τις ασφαλιστικές και τις τραπεζικές, η νομοθεσία μας απαιτεί μεγαλύτερα ποσά.

Το κεφάλαιο μπορεί να καταβάλλεται με τις εισφορές των μετόχων σε χρήμα ή σε είδος.

Το κεφάλαιο της ανώνυμης εταιρείας αποτελείται από μετοχές, πάνω στις οποίες είναι γραμμένη η τιμή τους. Αυτή είναι η **ονομαστική τιμή της μετοχής**.

Πραγματική τιμή μετοχής, είναι εκείνη που υπολογίζεται από την διαίρεση της πραγματικής καθαρής θέσεως της επιχειρήσεως δια του αριθμού των μετοχών. Η πραγματική καθαρή θέση μπορεί να υπολογισθεί με αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων, αφού αφαιρεθούν οι υποχρεώσεις.

Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής, είναι εκείνη που διαμορφώνεται στο χρηματιστήριο, κάτω από το νόμο της προσφοράς και της ζήτησεως.

Το μετοχικό κεφάλαιο είναι δυνατόν να αυξηθεί με απόφαση της Γενικής Συνελεύσεως της εταιρείας:

- είτε με πρόσθετες εισφορές των μετόχων
- είτε με κεφαλαιοποίηση αποθεματικών
- είτε με κεφαλαιοποίηση κερδών
- είτε με κεφαλαιοποίηση υποχρεώσεων
- είτε με κεφαλαιοποίηση των διαφορών αναπροσαρμογής.

Με την κεφαλαιοποίηση γίνεται η μετατροπή της αξίας ενός αποθεματικού, των κερδών, των υποχρεώσεων ή των διαφορών αναπροσαρμογής σε μετοχές ανάλογης αξίας.

Ο μέτοχος δικαιούται αναλογικά με τον αριθμό των μετοχών που κατέχει, να συμμετέχει στα κέρδη της εταιρείας και σε περίπτωση εκκαθαρίσεως, στο προϊόν αυτής και ακόμη στις γενικές συνελεύσεις της με ψήφο.

Όταν το μετοχικό κεφάλαιο αποτελείται από κοινές και προνομιούχες μετοχές, τα δικαιώματα μπορεί να είναι διαφορετικά για τους κατόχους των κοινών μετοχών, από ότι τα δικαιώματα των κατόχων προνομιούχων μετοχών. Συνήθως, οι διαφορές αφορούν στο δικαίωμα ψήφου των κοινών μετοχών και στο δικαίωμα των προνομιούχων μετοχών να παίρνουν μέρος πριν από τις κοινές.

Οι μετοχές μπορεί να είναι **ωνυμικές**, αν δεν αναγράφεται το όνομα του δικαιούχου πάνω σ' αυτές. Αντίθετα, είναι **ονομαστικές**, αν φέρουν το όνομα του δικαιούχου.

β. Διαφορά από Έκδοση Μετοχών Υπέρ τω Λόγῳ

Πρόκειται για την διαφορά που προκύπτει, όταν οι μετοχές εκδίδονται σε τιμή μεγαλύτερη από εκείνη που αναγράφεται πάνω σ' αυτές, δηλαδή την ονομαστική. Συνήθως, η διαφορά αυτή αντικατοπτρίζει την αξία αφανών αποθεματικών της επιχειρήσεως, την φήμη και πελατεία ή ακόμη την προβλεπόμενη καλή πορεία της στα προσεχή χρόνια.

γ. Διαφορές Αναπροσαρμογῆς, Επιχορηγήσεις Επενδύσεων

Η κατηγορία αυτή των ιδίων κεφαλαίων περιλαμβάνει τους λογαριασμούς:

- Διαφορές από αναπροσαρμογή αξίας συμμετοχών και χρεογράφων
- Διαφορές από αναπροσαρμογή αξίας λοιπών περιουσιακών στοιχείων
- Επιχορηγήσεις επενδύσεων πάγιου ενεργητικού

(1) Διαφορές από Αναπροσαρμογή Αξίας Συμμετοχών και Χρεογράφων

Ο λογαριασμός αυτός, περιλαμβάνει τις μετοχές και τα εταιρικά μερίδια άλλων επιχειρήσεων, στις οποίες συμμετέχει η εταιρεία. Οι εν λόγω μετοχές και εταιρικά μερίδια προέρχονται, είτε από αναπροσαρμογή ισολογισμών, είτε από κεφαλαιοποίηση αποθεματικών των επιχειρήσεων αυτών.

(2) Διαφορές από Αναπροσαρμογή Αξίας Λοιπών Περιουσιακών Στοιχείων

Ο λογαριασμός εμφανίζει την διαφορά από την αναπροσαρμογή περιουσιακών στοιχείων της επιχειρήσεως.

(3) Επιχορηγήσεις Επενδύσεων Πάγιου Ενεργητικού

Ο λογαριασμός αυτός, εμφανίζει τις επιχορηγήσεις που λαμβάνει η επιχείρηση από το Δημόσιο, για την αγορά πάγιων περιουσιακών

στοιχείων, μετά την αφαίρεση των σχετικών αποσβέσεων και των τυχόν καταστροφών ή πωλήσεων των πάγιων αυτών στοιχείων (Αναπτυξιακός Ν 1892/1990).

δ. Αποθεματικά Κεφάλαια

Τα αποθεματικά, με την λογιστική έννοια του όρου, είναι κρατήσεις κερδών, οι οποίες γίνονται είτε σε επιταγή του νόμου, είτε με πρωτοβουλία των μετόχων για χρηματοδοτικούς σκοπούς. Δεν αποκλείεται όμως να προέρχονται και από άλλες πηγές (π.χ. πωλήσεις παγίων περιουσιακών στοιχείων, πωλήσεις μετοχών υπέρ το άρτιο, κ.λ.π.), οι οποίες όμως εμπίπτουν ουσιαστικά στην κατηγορία των εκτάκτων κερδών.

Τα αποθεματικά, παρά την ομοιότητά τους προς τις αποσβέσεις και τις προβλέψεις, πρέπει να θεωρούνται ως κάτι το διαφορετικό, επειδή αποτελούν στην πραγματικότητα προέκταση του κεφαλαίου, γι' αυτό και ο νόμος τα εντάσσει στον ισολογισμό στην κατηγορία των ιδίων κεφαλαίων. Σε αντίθεση με τα αποθεματικά, που ο βασικός σκοπός τους είναι η αύξηση του κεφαλαίου, οι αποσβέσεις και οι προβλέψεις προορίζονται να καλύψουν συγκεκριμένες δαπάνες (π.χ. φθορές παγίων, αποζημιώσεις απολυόμενου προσωπικού, κ.λ.π.). Εξάλλου, τα αποθεματικά, με κάποιες εξαιρέσεις, μπορούν να χρησιμοποιηθούν για διανομή κερδών, πράγμα που δεν είναι δυνατόν με τις αποσβέσεις και προβλέψεις.

Με βάση διάφορα κριτήρια τα αποθεματικά διακρίνονται σε:

(1) Τακτικά Αποθεματικά

Το τακτικό αποθεματικό δημιουργείται με κράτηση 5% τουλάχιστον επί των ετήσιων καθαρών κερδών (άρθρο 44, Ν 2190/1920). Η υποχρέωση αυτή υπάρχει, εφ' όσον η χρήση αφήνει κέρδη και διατηρείται μέχρι το αποθεματικό να φθάσει τουλάχιστον στο 1/3 του μετοχικού κεφαλαίου. Στο καταστατικό της επιχείρησης είναι δυνατόν να προβλεφθεί ποσοστό κράτησεως από τα κέρδη μεγαλύτερο του 5% (όχι και μικρότερο) και η υποχρέωση αυτή να ελεκταθεί και πέραν της

συμπλήρωσεως του ορίου του 1/3 του μετοχικού κεφαλαίου, που ως ελάχιστα ορίζονται από το νόμο.

Σκοπός του τακτικού αποθεματικού, σύμφωνα με τον ίδιο νόμο, είναι η κάλυψη τυχόν ζημιών της χρήσεως.

(2) Έκτακτα Αποθεματικά

Έκτακτα ή προαιρετικά αποθεματικά είναι εκείνα που αποφασίζονται από την γενική συνέλευση των μετόχων και σχηματίζονται με διάφορες κρατήσεις επί των κερδών για αντιμετώπιση μελλοντικών, όχι υποχρεωτικά προκαθορισμένων αναγκών.

(3) Ειδικά Αποθεματικά

Ειδικά αποθεματικά μπορούν να δημιουργηθούν, είτε από την ίδια την επιχείρηση (π.χ. από το καταστατικό ή την γενική συνέλευση), είτε από το νόμο για εξυπηρέτηση ειδικών σκοπών (π.χ. αποθεματικό για κάλυψη ζημιών από επισφαλείς πελάτες, αποθεματικό για συμψηφισμό ζημιών από πώληση χρεογράφων).

(4) Αφορολόγητα Αποθεματικά

Αφορολόγητα αποθεματικά είναι εκείνα που, βάσει διατάξεων του νόμου, δεν φορολογούνται. Η μη φορολόγηση των αποθεματικών αυτών, συνήθως αποσκοπεί να ενισχύσει την οικονομική ανάπτυξη, μέσω της δημιουργίας και διαθέσεώς τους σε νέες επενδύσεις (Αναπτυξιακός Ν. 1892/1990).

(5) Αφανή Αποθεματικά

Αφανή αποθεματικά είναι εκείνα που δεν εμφανίζονται λογιστικά στον ισολογισμό, όταν π.χ. η λογιστική αξία ενός παγίου στοιχείου είναι μικρότερη της πραγματικής. Με την δημιουργία αφανών αποθεματικών, συνήθως, η διοίκηση της επιχείρησης αποβλέπει σε φορολογικά και οικονομικά οφέλη.

Τα αποθεματικά δεν είναι απαραίτητο να διατηρούνται σε μορφή διαθέσιμων ή χρεογράφων, εκτός αν το καταστατικό ή ο νόμος το επιβάλλει. Αυτό γίνεται, συνήθως, όταν προβλέπεται η χρηματοδότηση ορισμένου σκοπού (π.χ. επέκταση των εγκαταστάσεων της επιχείρησης ή

η εξόφληση δανείου, κ.λ.π.). Κατά κανόνα, τα αποθεματικά βρίσκονται ενσωματωμένα μέσα στα διάφορα περιουσιακά στοιχεία του ενεργητικού, δηλαδή πάγια, κυκλοφορούντα, διαθέσιμα και εξυπηρετούν έτσι σκοπούς αυτοχρηματοδοτήσεως της επιχειρήσεως.

ε. Αποτελέσματα Εις Νέο

Πρόκειται στην ουσία για αποθεματικά, που προέρχονται από μη διανεμηθέντα κέρδη και περιλαμβάνει τους λογαριασμούς:

- 1 Υπόλοιπο κερδών χρήσεως εις νέο.
- 2 Υπόλοιπο ζημιών χρήσεως εις νέο.
- 3 Υπόλοιπο ζημιών προηγούμενων χρήσεων.

στ. Ποσά Προορισμένα για Αύξηση Κεφαλαίου

Η κατηγορία αυτή περιλαμβάνει τους λογαριασμούς:

- 1 Καταθέσεις μετοχών ή εταιρών.
- 2 Διαθέσιμα μερίσματα χρήσεως για αύξηση μετοχικού κεφαλαίου.

3.2. Προβλέψεις για Κινδύνους και Έξοδα

Σύμφωνα με τον Ν. 2190/1920, άρθρο 42, αλλά και το Ε.Γ.Λ.Σ., προβλέψεις είναι κρατήσεις από τα οικονομικά αποτελέσματα για κάλυψη ζημιών ή δαπανών, που διαφαίνονται ως πιθανές κατά την ημέρα σύνταξης του ισολογισμού, αλλά δεν είναι γνωστό το ακριβές μέγεθός τους και ο χρόνος πραγματοποίησής τους.

Περιπτώσεις προβλέψεων θεωρούνται, π.χ. τα έξοδα για αποζημιώσεις απολυόμενου προσωπικού ή η ζημία από επισφαλείς απαιτήσεις ή ακόμη η ζημία από υποτιμήσεις και απαξιώσεις παγίων στοιχείων.

Η δημιουργία των προβλέψεων είναι υποχρεωτική, άσχετα από το τελικό οικονομικό αποτέλεσμα της χρήσεως.

Οι προβλέψεις για υποτιμήσεις και απαξιώσεις στα πάγια, καθώς και εκείνες για επισφαλείς απαιτήσεις, εμφανίζονται αφαιρετικά στους αντίστοιχους λογαριασμούς του ενεργητικού. Αντίθετα, οι προβλέψεις για πιθανές αποζημιώσεις εξερχόμενου της υπηρεσίας προσωπικού, όπως και εκείνες των συναλλαγματικών διαφορών, εμφανίζονται στο παθητικό σε

χωριστή ομάδα. Η ομάδα αυτή περιλαμβάνει τους παρακάτω δύο λογαριασμούς:

α. Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού, λόγω εξόδου από την υπηρεσία.

β. Λοιπές προβλέψεις.

Ο πρώτος περιλαμβάνει, όπως είναι φανερό, τις προβλέψεις για τις αποζημιώσεις των αποχωρούντων, λόγω συνταξιοδοτήσεως ή απολύσεως υπαλλήλων, ενώ ο δεύτερος, όλες τις άλλες, πλην των εμφανιζομένων αφαιρετικά στους σχετικούς λογαριασμούς του ενεργητικού, όπως προβλέψεις για εξαιρετικούς κινδύνους και έκτακτα έξοδα, προβλέψεις προηγούμενων χρήσεων, προβλέψεις για συναλλαγματικές διαφορές.

3.3. Υποχρεώσεις

Υποχρεώσεις είναι οφειλές της επιχείρησης, που πηγάζουν από τις τρέχουσες συναλλαγές της και την διευκολύνουν στην ομαλή διεξαγωγή των εργασιών της (π.χ. υποχρεώσεις από τραπεζικό δανεισμό, αγορές εμπορευμάτων, πρώτων υλών και εξοπλισμού από προμηθευτές με πίστωση).

Διακρίνονται σε μακροπρόθεσμες, μεσοπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες, ανάλογα με τον χρόνο λήξεώς τους. Κατά το Ε.Γ.Λ.Σ., στον ισολογισμό εμφανίζονται δύο γενικές ομάδες υποχρεώσεων, δηλαδή μακροπρόθεσμες (που περιλαμβάνουν και τις μεσοπρόθεσμες) και βραχυπρόθεσμες.

Μακροπρόθεσμες θεωρούνται, γενικά, εκείνες που έχουν λήξη πέραν του έτους από την ημέρα κλεισίματος του ισολογισμού, ενώ **βραχυπρόθεσμες** εκείνες που λήγουν μέσα σ' ένα έτος. Βραχυπρόθεσμες είναι και οι υποχρεώσεις από μακροπρόθεσμο δανεισμό, εφ' όσον η ημερομηνία λήξεώς τους προβλέπεται σε μικρότερο χρονικό διάστημα από ένα έτος από την ημερομηνία κλεισίματος του ισολογισμού.

Από την σκοπιά του αναλυτή και του εμπειρογνώμονα, οι υποχρεώσεις, μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες, αποτελούν το ξένο κεφάλαιο της επιχείρησης και παρουσιάζουν ιδιαίτερο χρηματοοικονομικό ενδιαφέρον.

Η ομαλή λειτουργία της παραγωγής και των πωλήσεων, η πιστοληπτική της ικανότητα και η μελλοντική πορεία της επιχειρήσεως, μπορούν να επηρεασθούν θετικά ή αρνητικά από τον τρόπο που δημιουργείται το ξένο κεφάλαιο, αλλά και από το μέγεθός του και τις σχέσεις του προς άλλα μεγέθη.

α. Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Όπως αναφέρθηκε πιο πάνω, ο νόμος θεωρεί μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις εκείνες που έχουν λήξη πέραν του έτους από την ημερομηνία κλεισίματος του ισολογισμού. Επομένως, δεν εξαιρεί τις επιχειρήσεις, που λόγω αντικειμένου εκμεταλλεύσεως, ο συναλλακτικός τους κύκλος (χρήμα – απόθεμα – παραγωγή – πώληση – χρήμα), διαρκεί περισσότερο του έτους (π.χ. οι επιχειρήσεις κατασκευής οικοδομικών έργων, οι ναυπηγικές, κ.λ.π.), των οποίων οι πέραν του έτους τρέχουσες υποχρεώσεις, πρέπει να χαρακτηρίζονται ως μακροπρόθεσμες.

Συνήθως όμως, οι μακροπρόθεσμες και μεσοπρόθεσμες υποχρεώσεις αποτελούνται κυρίως από δάνεια ομολογιακά, ενυπόθηκα, τοκοχρεολυτικά και από γραμμάτια πληρωτέα με χρόνο λήξεως μεγαλύτερο του έτους. Αποσκοπούν στην χρηματοδότηση της αγοράς παραγωγικών μέσων και γενικά παγίων περιουσιακών στοιχείων.

Για τον αναλυτή, οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις ενδιαφέρουν κυρίως από την άποψη της ακριβούς εκτιμήσεώς τους, του χρόνου λήξεως, του βάρους των τόκων, των εγγυήσεων που τυχόν έχουν δοθεί και ακόμη αν αφορούν στην κύρια ή άλλες εκτός εκμεταλλεύσεως δραστηριότητες.

Η συσχέτισή τους με άλλα μεγέθη (π.χ. με το ίδιο κεφάλαιο, με το κεφάλαιο κινήσεως, με το σύνολο του παθητικού, κ.λ.π.), διευκολύνει σημαντικά τον μελετητή του ισολογισμού στην συναγωγή πολύτιμων συμπερασμάτων για την δυνατότητα επιστροφής του ξένου κεφαλαίου και την μακροπρόθεσμη φερεγγυότητα της επιχειρήσεως.

Στην κατηγορία των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων, σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Σ., περιλαμβάνονται οι επόμενοι λογαριασμοί:

- Ομολογιακά δάνεια
- Δάνεια τραπεζών

- Δάνεια ταμειυτηρίων
- Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις προς συνδεδεμένες επιχειρήσεις
- Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις προς λοιπές συμμετοχικού ενδιαφέροντος επιχειρήσεις
- Τράπεζες, λογαριασμοί μακροπρόθεσμων χρηματοδοτήσεων με εγγύηση γραμματίων εισπρακτέων
- Γραμμάτια πληρωτέα μακροπρόθεσμης λήξεως
- Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

(1) Ομολογιακά Δάνεια

Πρόκειται για ένα είδος δανείου αποτελούμενου από τίτλους που εκδίδει η δανειζόμενη εταιρεία και διαθέτει στο κοινό έναντι του αναγραφόμενου, συνήθως, πάνω σ' αυτούς ποσού (τιμή στο άρτιο), με την υποχρέωση να επιστρέψει στον οριζόμενο χρόνο στον κάτοχο του τίτλου το παραπάνω ποσό με τόκο.

Οι ομολογίες είναι ονομαστικές ή μικτές, εις διαταγήν, εις τον κομιστήν, εκδόσεως στο άρτιο, υπέρ το άρτιο, υπό το άρτιο.

(2) Δάνεια Τραπεζών

Στην ομάδα αυτή, καταχωρούνται τα μακροπρόθεσμα δάνεια προς τράπεζες για αγορά, συνήθως, παγίων περιουσιακών στοιχείων.

Πρόκειται, κατά κανόνα, για ενυπόθηκα τοκοχρεολυτικά δάνεια.

(3) Δάνεια Ταμειυτηρίων

Πρόκειται για όμοια προς τα προηγούμενα δάνεια, που αφορούν όμως δανεισμό από ταμειυτήρια.

(4) Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις προς Συνδεδεμένες Επιχειρήσεις

Είναι υποχρεώσεις προς επιχειρήσεις, με τις οποίες υπάρχει σχέση μητρικής / θυγατρικής.

(5) Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις προς Λοιπές Συμμετοχικού Ενδιαφέροντος Επιχειρήσεις

Είναι υποχρεώσεις προς επιχειρήσεις, με τις οποίες δεν υπάρχει ο δεσμός της μητρικής / θυγατρικής, αλλά απλό συμμετοχικό ενδιαφέρον.

(6) Τραπεζες, Λογαριασμοί Μακροπρόθεσμων Χρηματοδοτήσεων με Εγγύηση Γραμματίων Εισπρακτέων

Είναι μακροπρόθεσμα δάνεια από τράπεζες, για την λήψη των οποίων η επιχείρηση παραχώρησε, ως εγγύηση, γραμμάτια εισπρακτέα μακροπρόθεσμης λήξεως.

(7) Γραμμάτια Πληρωτέα Μακροπρόθεσμης Λήξεως

Είναι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις σε γραμμάτια πληρωτέα, λήξεως πέραν του έτους από την ημερομηνία κλεισίματος του ισολογισμού.

(8) Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Εδώ εμφανίζονται όλες οι άλλες μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις, που δεν εμφανίζονται στους προαναφερθέντες λογαριασμούς.

β. Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Η κατηγορία αυτή του παθητικού περιλαμβάνει υποχρεώσεις, των οποίων η λήξη δεν υπερβαίνει το ένα έτος από το κλείσιμο του ισολογισμού.

Όπως και στην περίπτωση των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων και εδώ ο χρηματοοικονομικός αναλυτής είναι σκόπιμο να εξετάσει με ιδιαίτερη προσοχή, κατά πόσο οι δημιουργηθείσες υποχρεώσεις αφορούν την κανονική δραστηριότητα της επιχείρησης ή άλλες δραστηριότητες, τον χρόνο λήξεώς τους, δεδομένου ότι, μερικές φορές, η λήξη τους παρατείνεται κατ' επανάληψη ή γίνεται ανανέωσή τους και ακόμη, αν αφορούν επιχειρήσεις του ιδίου ομίλου, δηλαδή την μητρική ή τις θυγατρικές εταιρείες. Επίσης, πρέπει να ερευνηθεί προσεκτικά η περίπτωση, κατά την οποία, ορισμένες από τις υποχρεώσεις καλύπτονται με εγγύηση, αν και αυτό κανονικά πρέπει να μνημονεύεται στο προσάρτημα του ισολογισμού.

Για την ανάλυση, οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις παρουσιάζουν σημαντικό ενδιαφέρον, κυρίως από την άποψη της επάρκειας του κεφαλαίου κινήσεως και της ρευστότητας και κατ' επέκταση της φερεγγυότητας της επιχείρησης, αλλά και της ομαλής διεξαγωγής των εργασιών της.

Στην ομάδα αυτή του παθητικού ανήκουν, σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Σ., οι επόμενοι λογαριασμοί:

- Προμηθευτές
- Γραμμάτια πληρωτέα
- Τράπεζες, λογαριασμοί βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων
- Προκαταβολές πελατών
- Υποχρεώσεις από φόρους – τέλη
- Ασφαλιστικοί οργανισμοί
- Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση
- Υποχρεώσεις προς συνδεδεμένες επιχειρήσεις
- Υποχρεώσεις προς λοιπές συμμετοχικού ενδιαφέροντος επιχειρήσεις
- Μερίσματα πληρωτέα
- Πιστωτές διάφοροι

(1) Προμηθευτές

Ο λογαριασμός περιλαμβάνει, κυρίως, τις υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές για αγορές εμπορευμάτων, πρώτων υλών και άλλων αγαθών και υπηρεσιών.

(2) Γραμμάτια Πληρωτέα

Ο λογαριασμός αυτός αφορά σε υποχρεώσεις από αγορές αγαθών και υπηρεσιών, για τις οποίες μεσολαβεί η έκδοση γραμματίων πληρωτέων, με χρόνο λήξεως μικρότερο του έτους από το κλείσιμο του ισολογισμού.

(3) Τράπεζες, Λογαριασμοί Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

Πρόκειται για υποχρεώσεις από βραχυπρόθεσμο τραπεζικό δανεισμό, για τις τρέχουσες εργασίες της επιχειρήσεως.

(4) Προκαταβολές Πελατών

Πρόκειται για υποχρεώσεις από προκαταβολές των πελατών προς την επιχείρηση, που αφορούν συνήθως παραγγελίες τους, αξία ειδών συσκευασίας που πρέπει να επιστραφούν στην επιχείρηση, πιστωτικά υπόλοιπα των πελατών, κ. λ. π.

(5) Υποχρεώσεις από Φόρους – Τέλη

Εδώ εμφανίζονται οι υποχρεώσεις της επιχειρήσεως προς το Δημόσιο και άλλους οργανισμούς Δημοσίου Δικαίου από φόρους και τέλη.

(6) Ασφαλιστικοί Οργανισμοί

Στον λογαριασμό αυτό καταχωρούνται οι υποχρεώσεις της επιχειρήσεως προς διάφορους ασφαλιστικούς οργανισμούς και αφορούν σε κρατήσεις της εταιρείας, με την ιδιότητα του εργοδότη, από τις αμοιβές των εργαζομένων.

(7) Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις Πληρωτέες στην Επόμενη Χρήση

Αφορά στα ποσά εκείνα των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων, που λήγουν και πρέπει να πληρωθούν μέσα στην επόμενη χρήση.

(8) Υποχρεώσεις προς Συνδεδεμένες Επιχειρήσεις

Πρόκειται για λήγουσες, μέσα στην επόμενη χρήση, υποχρεώσεις προς συνδεδεμένες επιχειρήσεις (δηλαδή επιχειρήσεις, με τις οποίες υπάρχει συγγενικός δεσμός μητρικής / θυγατρικής).

(9) Υποχρεώσεις προς Λοιπές Συμμετοχικά Ενδιαφερόντος Επιχειρήσεις

Πρόκειται για λήγουσες, μέσα στην επόμενη χρήση, υποχρεώσεις προς συμμετοχικά ενδιαφερόντος επιχειρήσεις (δηλαδή επιχειρήσεις με τις οποίες δεν υπάρχει δεσμός μητρικής / θυγατρικής, αλλά απλό συμμετοχικό ενδιαφέρον).

(10) Μερίσματα (Πληρωτέα)

Στον λογαριασμό αυτό εμφανίζονται τα οφειλόμενα προς τους μετόχους μερίσματα.

(11) Πιστωτές Διαφορών

Αφορά στις υπόλοιπες υποχρεώσεις, που δεν εμφανίζονται στους προαναφερθέντες λογαριασμούς, όπως «Αποδοχές προσωπικού πληρωτέες», «Ομολογίες πληρωτέες», «Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις προς εταίρους», κ.λ.π.

3.4. Μεταβατικοί Λογαριασμοί Παθητικού

Η έννοια των μεταβατικών λογαριασμών παθητικού είναι ανάλογη προς όσα αναφέρθηκαν στην παράγραφο των μεταβατικών λογαριασμών ενεργητικού. Στην παρούσα περίπτωση των μεταβατικών λογαριασμών παθητικού, πρόκειται για τα έσοδα που εισπράχθηκαν στην τρέχουσα (κλειόμενη) χρήση, αλλά αφορούν την επόμενη ή επόμενες και πραγματοποιηθέντα έξοδα της τρέχουσας (κλειόμενης) χρήσεως, που δεν πληρώθηκαν ή δεν πιστώθηκαν στους οικείους λογαριασμούς.

Σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Σ., στην κατηγορία αυτή του παθητικού ανήκουν οι εξής λογαριασμοί:

- Έσοδα επομένων χρήσεων
- Έξοδα χρήσεως δουλευμένα
- Λοιποί μεταβατικοί λογαριασμοί

α. Έσοδα Επομένων Χρήσεων

Στον λογαριασμό αυτό ανήκουν τα εισπραχθέντα, μέσα στην κλειόμενη χρήση, έσοδα, που αφορούν όμως στην επόμενη ή επόμενες χρήσεις.

β. Έξοδα Χρήσεως Δουλευμένα

Αφορά σε έξοδα της τρέχουσας (κλειόμενης) χρήσεως, αλλά δεν έχουν πληρωθεί μέσα σ' αυτή.

2.8. ΜΟΡΦΗΣ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

2.8.1. Γενικά

Σκοπός του ισολογισμού είναι η πληροφόρηση σχετικά με την οικονομική κατάσταση της επιχειρήσεως. Αν και κατά πόσο επιτυγχάνεται ο σκοπός αυτός, εξαρτάται, κατά μεγάλο μέρος, από την τήρηση των γενικών αρχών που διέπουν την σύνταξή του, αλλά και από την συνειδητή προσπάθεια του συντάκτη του να τον καταστήσει πηγή πληροφοριών.

Ο ισολογισμός αποτελεί μια συγκεντρωτική εικόνα του ισοζυγίου, το οποίο με το πλήθος των λογαριασμών του είναι ακατάλληλο να πληροφορήσει ικανοποιητικά τον ενδιαφερόμενο. Στον ισολογισμό, το

μειονέκτημα αυτό του ισοζυγίου εξουδετερώνεται σημαντικά, με την ορθολογική συγκέντρωση των λογαριασμών σε κατάλληλες ομάδες με ενιαίο περιεχόμενο, ώστε να απλουστεύεται η ανάγνωση και η συσχέτιση των πληροφοριών.

Ένας σύντομος τρόπος ομαδοποίησης των λογαριασμών του ισοζυγίου είναι η διαίρεσή τους στις παρακάτω κατηγορίες:

- στοιχεία του ενεργητικού: πάγια, κυκλοφορούντα
- στοιχεία του παθητικού: ίδια κεφάλαια, ξένα κεφάλαια

Η ομαδοποίηση αυτή θα έπαιρνε την ακόλουθη μορφή σ' έναν ισολογισμό:

Ενεργητικό	Παθητικό
Πάγια Κυκλοφορούντα	Ίδια κεφάλαια Ξένα κεφάλαια

2.8.2. Τυποποίηση του Ισολογισμού

Το θέμα της τυποποίησης του ισολογισμού απασχόλησε κατά καιρούς λογιστές, θεωρητικούς, τράπεζες και κυβερνήσεις, χωρίς μέχρι σήμερα να έχει βρεθεί ικανοποιητική λύση. Η δημιουργία ενός γενικού υποδείγματος ισολογισμού γενικής εφαρμογής δεν θα ήταν πρακτικά χρήσιμη, εξαιτίας των διαφορετικών αναγκών που αντιμετωπίζει κάθε κλάδος επιχειρήσεων και των διαφορετικών πληροφοριών που ζητούνται από αυτόν. Γι' αυτό, πολλές νομοθεσίες χωρών προσπάθησαν να δημιουργήσουν τύπους ισολογισμών κατάλληλους για διάφορες κατηγορίες επιχειρήσεων. Στο ζήτημα του τρόπου κατατάξεως των στοιχείων του ισολογισμού δεν υπάρχει πλήρης ομοφωνία μεταξύ των ειδικών, γι' αυτό και αντιμετωπίσθηκε διαφορετικά στις διάφορες χώρες.

Κατά τον E. Spozzi, η τυποποίηση των ισολογισμών, για να έχει θετικά αποτελέσματα, θα πρέπει να στηρίζεται σε δύο προϋποθέσεις:

- * στην χρήση ομοιόμορφης ορολογίας και

- στην σύνταξη ιδιαίτερων πρότυπων ισολογισμών για τους βασικούς κλάδους της οικονομικής δραστηριότητας.

Η χρησιμοποίηση, κατά τον Snozzi, ομοιόμορφης ορολογίας είναι αναγκαία για να υπάρχει κοινή γλώσσα ανάμεσα στις επιχειρήσεις. Επίσης, η δημιουργία χωριστών υποδειγμάτων ισολογισμών για κάθε κατηγορία ομοειδών επιχειρήσεων κρίνεται σκόπιμη, εξαιτίας των ειδικών συνθηκών λειτουργίας τους. Η σύνταξη πρότυπων ισολογισμών αφορά πρώτιστα τους προς δημοσίευση ισολογισμούς, οι οποίοι αποσκοπούν στην πληροφόρηση του κοινού, τράπεζες, χρηματιστήρια, επενδυτές, κ.λ.π., ενώ για την διοίκηση των επιχειρήσεων μπορούν να συνταχθούν πιο σύνθετοι ισολογισμοί, που να ικανοποιούν τις ειδικές ανάγκες των ανωτέρων στελεχών τους.

Σχετικά με την κατάταξη των κονδυλίων του ενεργητικού και του παθητικού στον ισολογισμό, τα κριτήρια που συνήθως λαμβάνονται υπόψη είναι:

1. Κατάταξη των στοιχείων του ισολογισμού με βάση το περιεχόμενό τους

Το κριτήριο αυτό κατατάξεως των στοιχείων του ισολογισμού αντικατοπτρίζει την ανάγκη ομαδοποίησης των διαφόρων κονδυλίων κατά ομοειδείς κατηγορίες, ώστε να διευκολύνεται η μελέτη τους και να είναι δυνατή η σύγκρισή τους με τα υπόλοιπα στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού.

2. Κατάταξη των στοιχείων του ισολογισμού με βάση τον βαθμό ρευστότητας

Ο βαθμός ρευστότητας των περιουσιακών στοιχείων, σε συσχετισμό με την ληκτότητα των υποχρεώσεων της επιχειρήσεως, καθορίζουν την ικανότητά της να ανταποκρίνεται έγκαιρα σε αυτές, αλλά και την αξιοπιστία της στην αγορά. Αυτός είναι ο λόγος που σήμερα η κατάταξη των στοιχείων, με βάση τον βαθμό ρευστότητας, έχει γενικευθεί σε όλες τις χώρες. Δεν είναι μόνο η διοίκηση της επιχειρήσεως που ενδιαφέρεται για τον βαθμό ρευστότητας, αλλά και πολλοί άλλοι έξω από αυτή, όπως τράπεζες, προμηθευτές, χρηματιστές, ελεγκτές, δανειστές, αποταμιευτές, κ.λ.π.

Το κριτήριο αυτό κατατάξεως των στοιχείων, μαζί με το προηγούμενο της ομαδοποίησης με βάση το περιεχόμενο, χρησιμοποιείται παντού σήμερα για την σύνταξη των ισολογισμών. Φυσικά, οι επιχειρήσεις πολλές φορές συντάσσουν ισολογισμούς και με διαφορετικά κριτήρια, αποβλέποντας στην παροχή ειδικών πληροφοριών προς την διοίκηση.

3. Η μορφή του ισολογισμού που ισχύει σήμερα στην χώρα μας.

Από το 1980 και μέχρι το 1986 συντελέστηκε μία σημαντική νομοθετική εργασία για την βελτίωση και τον εκσυγχρονισμό της λογιστικής υποδομής της χώρας μας, με την έκδοση των επόμενων Προεδρικών Διαταγμάτων:

- Π.Δ. 1123/1980, το οποίο αφορά στην εφαρμογή του Ε.Γ.Α.Σ. Συμπληρώθηκε με τα Π.Δ. 502/1984 και 186/1986, για να προσαρμοσθεί απόλυτα προς την 4^η Οδηγία της Ευρωπαϊκής Ενώσεως.
- Π.Δ. 409/1986, με το οποίο, οι σχετικές με τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις διατάξεις του Ν. 2190/1920, ευθυγραμμίστηκαν προς τα οριζόμενα της 4^{ης} Οδηγίας της Ευρωπαϊκής Ενώσεως.
- Π.Δ. 356/1980, με το οποίο έγινε η προσαρμογή του Κώδικα Φορολογικών Στοιχείων (σήμερα Κώδικας Βιβλίων και Στοιχείων) προς το Ε.Γ.Α.Σ.

2.8.3. Ο Κοινωνικός Ισολογισμός

Τα τελευταία χρόνια έγινε πολύς λόγος για τον λεγόμενο «Κοινωνικό Ισολογισμό» των επιχειρήσεων. Δεν πρόκειται ακριβώς για ισολογισμό, αλλά για κοινωνικές δραστηριότητες των επιχειρήσεων, που αφορούν δαπάνες τους και γενικά παροχές προς το κοινωνικό σύνολο.

Βάσει των σύγχρονων οικονομικών θεωριών, αναγνωρίζεται, γενικά, ο κοινωνικός ρόλος και η ευθύνη της επιχείρησης προς το κοινωνικό περιβάλλον, στο οποίο δραστηριοποιείται και αναπτύσσεται. Στο πνεύμα αυτό, πρέπει να εναρμονίζονται και οι αποφάσεις και οι αναπτυξιακοί της στόχοι σε ό,τι αφορά την προστασία του περιβάλλοντος και την κοινωνική ευημερία.

Σε ορισμένες χώρες, η σύνταξη και δημοσίευση του κοινωνικού ισολογισμού έχει καθιερωθεί και νομοθετικά.

2.9. ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗ ΤΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ

2.9.1. Βασικές Έννοιες

Ο υπολογισμός της αξίας των περιουσιακών στοιχείων γίνεται με βάση την επίσημη νομισματική μονάδα, της οποίας όμως η αξία δεν παραμένει σταθερή με την πάροδο του χρόνου. Η διακύμανση της αξίας της νομισματικής μονάδας έχει άμεσο αντίκτυπο στην αποτίμηση της περιουσίας της επιχειρήσεως και κατά συνέπεια και στα οικονομικά αποτελέσματα. Η πιο συνηθισμένη περίπτωση μεταβολής της αξίας του νομίσματος είναι η μείωσή της, η οποία εκδηλώνεται με την αύξηση των τιμών των αγαθών.

Είναι αυτονόητο, ότι η επίδραση του τιμαριθμού πάνω στα αποτελέσματα της αποτίμησης των περιουσιακών στοιχείων της επιχειρήσεως είναι διαφορετική για το καθένα από αυτά και εξαρτάται από την ταχύτητα κυκλοφορίας του ή αλλιώς από την συχνότητα αναπλήρωσής του. Όσο πιο συχνή είναι η αναπλήρωση ενός στοιχείου, τόσο πιο μικρή είναι η επίδραση του τιμαριθμού πάνω στην αποτίμηση. Έτσι, η αποτίμηση της πρώτης ύλης, όταν αυτή αναπληρώνεται κάθε 3 μήνες, σε περίοδο φυσιολογικής ανόδου του τιμαριθμού, π.χ. 4 - 5% τον χρόνο, δεν παρουσιάζει προβλήματα. Η αποτίμηση όμως ενός ακινήτου, το οποίο αγοράσθηκε πριν μια δεκαετία, δημιουργεί δυσχέρειες, γιατί η πραγματική τιμή του σήμερα θα είναι κατά πολύ αυξημένη.

Τα προβλήματα που δημιουργούνται από την μείωση της αξίας του νομίσματος και γενικά από την μεταβολή των τιμών και την επίδραση που έχει αυτή πάνω στην αξία των περιουσιακών στοιχείων της επιχειρήσεως, αντιμετωπίζονται με την λεγόμενη «*αναπροσαρμογή του ισολογισμού*».

Με τον όρο «*αναπροσαρμογή ισολογισμού*», εννοούμε την αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων του ισολογισμού στην πραγματική τους αξία, όπως διαμορφώθηκε αυτή κάτω από την επίδραση του τιμαριθμού και του νόμου της προσφοράς και της ζήτησης.

Από τον ορισμό αυτό, φαίνεται ότι η μεταβολή της αξίας των περιουσιακών στοιχείων μπορεί να οφείλεται στον τιμάριθμο ή στο νόμο της προσφοράς και της ζήτησεως ή ακόμη και στους δύο αυτούς παράγοντες.

Σχετικά με την αποτίμηση των στοιχείων του ισολογισμού, έχουν αναπτυχθεί διάφορες θεωρίες, οι οποίες έχουν ήδη αναφερθεί σε προηγούμενη θέση. Αρκούμεστε να αναφέρουμε εδώ τα σημεία μόνο εκείνα των θεωριών, που αφορούν την αποτίμηση της περιουσίας. Κατά την θεωρία του στατικού ισολογισμού, η αποτίμηση γίνεται με βάση την τιμή κτήσεως κάθε στοιχείου και μόνο κατ'εξαιρέση, με βάση την τρέχουσα τιμή. Το ίδιο ισχύει και για την θεωρία του δυναμικού ισολογισμού, ο οποίος δέχεται την τιμή κτήσεως σαν βάση υπολογισμού της αξίας της περιουσίας και σε ορισμένες περιπτώσεις την τρέχουσα τιμή, κυρίως σε περιόδους σημαντικών μεταβολών των τιμών.

Η θεωρία του οργανικού ισολογισμού, όπως και εκείνη της σχολής του Αμστερνταμ (θεωρία του Th. Limberg), δέχονται την τιμή αντικαταστάσεως σαν την πιο ενδεδειγμένη για την αποτίμηση των στοιχείων του ισολογισμού. Η θέση τους αυτή ξεκινά από την ανάγκη της επιβιώσεως της επιχειρήσεως, ιδίως σε περιόδους πληθωρισμού, κατά τις οποίες είναι απαραίτητο να γίνονται μεγαλύτερες αποσβέσεις, για να μπορέσει η επιχείρηση να ανανεώσει τα φθαρμένα μηχανήματά της με τις υψηλότερες τιμές αγοράς τους.

2.9.2. Η Προϊστορία της Αναπροσαρμογής των Ισολογισμών στην Χώρα μας

Από το τέλος του δευτέρου παγκοσμίου πολέμου και μετά, εκδόθηκε πλήθος νομοθετικών πράξεων της πολιτείας για την ρύθμιση των θεμάτων, που συνδέονται με την αναπροσαρμογή των ισολογισμών. Τα πρώτα δύσκολα χρόνια, μετά την εχθρική κατοχή, χαρακτηρίστηκαν από τον έντονο ρυθμό του πληθωρισμού και η βασική μέριμνα των τότε κυβερνήσεων ήταν η ανόρθωση της κατεστραμμένης οικονομίας της χώρας και η σταθεροποίηση της δραχμής. Παρακάτω αναφέρονται ενδεικτικά μερικά από τα μέτρα που πάρθηκαν και αφορούσαν την

ρύθμιση θεμάτων συντάξεως και αναπροσαρμογής των ισολογισμών των επιχειρήσεων.

- ⇒ Ο Α.Ν. 505/1945 «Περί κατάρτισεως των ισολογισμών των Α.Ε. χρήσεως 1944-45» ήταν το πρώτο νομοθέτημα.
- ⇒ Ακολούθησε το Ν.Δ. της 10/5/1946 «Περί κατάρτισεως των ισολογισμών των Α.Ε.», το οποίο προέβλεπε την δυνατότητα της εκδόσεως διαταγμάτων, για την ρύθμιση θεμάτων αναπροσαρμογής ισολογισμών. Με βάση το ανωτέρω νομοθετικό διάταγμα, εκδόθηκε μια σειρά διαταγμάτων μέχρι το 1948, σχετικά με την αναπροσαρμογή των ισολογισμών.

Το Ν.Δ. της 10/5/1946 προέβλεπε την έκδοση διαταγμάτων για την προαιρετική ή υποχρεωτική αναπροσαρμογή των ισολογισμών των Α.Ε., τον καθορισμό των συντελεστών αναπροσαρμογής και την ρύθμιση των λογιστικών διαφορών από την αναπροσαρμογή των παγίων. Σύμφωνα με το παραπάνω Ν.Δ., οι διαφορές αναπροσαρμογής δεν φορολογούνταν, γιατί δεν θεωρούνταν υπεραξία.

- ⇒ Το Β.Δ. της 6/9/1946 «Περί προσαρμογής των ισολογισμών των Α.Ε.», καθόριζε ότι:
 - * Η αναπροσαρμογή των ισολογισμών ήταν υποχρεωτική για όλες τις επιχειρήσεις.
 - * Οι συντελεστές αναπροσαρμογής των παγίων στοιχείων κυμαίνονταν από το 800πλάσιο (για όσα είχαν αποκτηθεί προ του Δεκεμβρίου του 1919) μέχρι 37πλάσιο (για όσα είχαν αποκτηθεί τον Απρίλιο του 1941).
 - * Οι προκύπτουσες από την αναπροσαρμογή διαφορές, μεταφέρονταν σε ειδικό λογαριασμό του ισολογισμού με τίτλο «Διαφορά εκ Προσαρμογής». Αν το υπόλοιπο του λογαριασμού παρουσίαζε πιστωτικό υπόλοιπο, θα εχρησιμοποιείτο για την κάλυψη ζημιών από τυχόν υποτίμηση ή απώλεια ή ασυνήθιστη φθορά των στοιχείων του ενεργητικού ή από υπερτίμηση των υποχρεώσεων.

Αν το υπόλοιπο ήταν χρεωστικό, θα καλυπτόταν από την υπερτίμηση των στοιχείων του ενεργητικού και την υποτίμηση των υποχρεώσεων, καθώς και από τα κέρδη.

- Η διαφορά από την αναπροσαρμογή των περιουσιακών στοιχείων δεν εθεωρείτο υπεραξία και δεν εφορολογείτο.

⇒ Ακολούθησε το Β.Δ. της 7/7/1948 «Περί νέας προσαρμογής των ισολογισμών», το οποίο καθόριζε δύο διαδοχικές αναπροσαρμογές.

⇒ Την 14/11/1956 εκδόθηκε νέο Β.Δ. «Περί αναπροσαρμογής των ισολογισμών των Α.Ε.», το οποίο, όπως και το προηγούμενο, προέβλεπε δύο συνεχόμενες αναπροσαρμογές, δηλαδή μία για τους ισολογισμούς τέλους χρήσεως 1956 και μία για τους ισολογισμούς αρχής χρήσεως 1957.

⇒ Πολύ αργότερα, εκδόθηκε ο Α.Ν. 148/1967 «Περί μέτρων προς ενίσχυση της κεφαλαιαγοράς», που, μεταξύ των άλλων, ρύθμιζε και θέματα αναπροσαρμογής της αξίας ακινήτων και άλλων παγίων εγκαταστάσεων (εκτός μηχανημάτων).

⇒ Ο Ν. 542/1977 εκδόθηκε σαν συνέπεια των συνεχιζόμενων από το 1972 ανατιμητικών τάσεων διεθνώς, ο οποίος υποχρέωσε τις επιχειρήσεις να αναπροσαρμόσουν την αξία των ακινήτων τους. Η υποχρέωση αφορούσε μόνο τις μεγαλύτερες από τις επιχειρήσεις και ειδικότερα εκείνες, που από το νόμο τηρούσαν βιβλία Β' κατηγορίας.

⇒ Τέλος, εκδόθηκαν ο Ν. 1249/1982, η κοινή απόφαση των Υπουργών Εθνικής Οικονομίας και Οικονομικών Ε. 2665/84/22-2-1988 και ο Ν. 2065/1992. Το άρθρο 21, παρ. 1, του τελευταίου αυτού νόμου ορίζει ότι: «οι επιχειρήσεις έχουν την υποχρέωση να αναπροσαρμόζουν από το έτος 1992 και μετά, ανά τετραετία, την αξία των γηπέδων και κτιρίων που έχουν στην κυριότητά τους, κατά τον χρόνο της αναπροσαρμογής».

Στην παρ.2 του ίδιου άρθρου, ορίζεται ότι: «η αναπροσαρμογή πραγματοποιείται με πολλαπλασιασμό της αξίας κτήσης, συμπλήρωσης και βελτίωσης των γηπέδων και κτιρίων, με συντελεστές

αναπροσαρμογής, για τον καθορισμό των οποίων λαμβάνονται υπόψη ο χρόνος κτήσης του ακινήτου και το ύψος του πληθωρισμού».

Στη συνέχεια της ίδιας παρ.2, αναφέρεται ότι: «οι συντελεστές αναπροσαρμογής, καθώς και κάθε άλλη αναγκαία λεπτομέρεια για την αναπροσαρμογή της αξίας των ακινήτων, η οποία θα πραγματοποιηθεί κατά το έτος 1996 και μετά, θα καθορισθούν με αποφάσεις του Υπουργού Οικονομικών, που δημοσιεύονται στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως».

2.4.3. Οι Μέθοδοι Αναπροσαρμογής των Ισολογισμών

Με βάση τους προαναφερθέντες παράγοντες, δηλαδή το νόμο της προσφοράς και της ζήτησης, καθώς και τον πληθωρισμό, έχουν αναπτυχθεί δύο μέθοδοι αναπροσαρμογής ισολογισμών:

- αναπροσαρμογή με βάση συντελεστές
- αναπροσαρμογή με βάση αποτίμηση εμπειραγνομένων

Η πρώτη μέθοδος, που είναι και απλούστερη στην εφαρμογή, χρησιμοποιήθηκε στην Γαλλία. Δεν είναι πολύ ακριβής, αλλά έχει το πλεονέκτημα της αντικειμενικότητας.

Η δεύτερη μέθοδος, χρησιμοποιήθηκε κυρίως στην Γερμανία και, αν και πιο ακριβής, παρουσιάζει μειονεκτήματα, γιατί δεν εξασφαλίζει αντικειμενική αποτίμηση.

Στην χώρα μας ακολουθήθηκε η πρώτη μέθοδος.

Η λογιστική της αναπροσαρμογής με συντελεστές είναι σχετικά απλή. Οι αυξήσεις της αξίας των στοιχείων του ενεργητικού πιστώνουν τον λογαριασμό «Διαφορές Αναπροσαρμογής», ενώ οι αυξήσεις των στοιχείων του παθητικού χρεώνουν τον λογαριασμό αυτό. Άμεση συνέπεια των παραπάνω εγγραφών, είναι η μεταβολή της καθαρής θέσεως, η οποία όμως μεταβολή, κατά τον Schmidt, δεν σημαίνει ούτε κέρδος, ούτε αποθεματικό για την επιχείρηση. Πρόκειται, δηλαδή, για ονομαστική μεταβολή μόνο, χωρίς ουσιαστικό περιεχόμενο. Η νομοθεσία στην χώρα μας, αλλά και άλλες νομοθεσίες σε όλο τον κόσμο, θεωρεί εν όλω ή εν μέρει τις «Διαφορές Αναπροσαρμογής» ως κέρδη, που υπόκεινται σε ανάλογη φορολογική μεταχείριση. Στον ισολογισμό

εμφανίζονται στα Ίδια Κεφάλαια μεταξύ των αποθεματικών. Τυχόν χρεωστικό υπόλοιπο του λογαριασμού «Διαφορές Αναπροσαρμογής» μεταφέρεται σε μείωση του τακτικού και των λοιπών αποθεματικών και αν απαιτείται και του μετοχικού κεφαλαίου.

2.9.4. Παραδείγματα

Το λογιστήριο της ατομικής επιχείρησης «Γ. ΔΗΜΗΤΡΙΑΔΗ», προκειμένου να προβεί σε αναπροσαρμογή της αξίας των ακινήτων της στις 31/12/92, σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν. 2065/92, διαπιστώνει την ύπαρξη των παρακάτω λογαριασμών οικοπέδων και κτιρίων:

10.00.00	Οικόπεδο Α	δρχ. 2.800.000	έτος κτήσης 1987
10.00.01	Οικόπεδο Β	δρχ. 3.000.000	έτος κτήσης 1989
11.00.00	Κτίριο Α	δρχ. 5.700.000	έτος κτήσης 1987
11.00.01	Κτίριο Β	δρχ. 6.000.000	έτος κτήσης 1989
11.99.00.00	Αποσβεσμένο κτίριο Α	δρχ. 1.140.000	
11.99.00.01	Αποσβεσμένο κτίριο Β	δρχ. 900.000	

Ο Ν.2065/92 προβλέπει τους παρακάτω συντελεστές αναπροσαρμογής:

<u>Χροναλογία Κτήσης</u>	<u>Γηπέδα</u>	<u>Κτίρια</u>
Μέχρι 31/12/1987	2,30	2,00
Από 1/1/88-31/12/90	1,60	1,40
Από 1/1/91-31/12/91	1,25	1,10

Η υπεραξία που θα προκύψει από την αναπροσαρμογή θα φορολογηθεί με συντελεστή 1%. Ο φόρος αυτός βαρύνει την επιχείρηση και δεν εκπίπτει από τα ακαθάριστα έσοδά της, κατά τον υπολογισμό των φορολογητέων κερδών. Ο φόρος αυτός καταβάλλεται εφάπαξ μέσα σε 30 ημέρες από το χρόνο που έγινε η αναπροσαρμογή, με την υποβολή και της σχετικής δήλωσης υπεραξίας.

Ζητούνται:

- 1) Η σύνταξη του πίνακα αναπροσαρμογής.
- 2) Οι εγγραφές της αναπροσαρμογής με βάση τον πιο πάνω πίνακα.
- 3) Οι εγγραφές για τον φόρο υπεραξίας και την καταβολή του.

ΑΥΣΠΗ ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑΤΟΣ

ΣΤΟΙΧΕΙΑ	ΕΤΟΣ ΚΤΗΣΗΣ	Σ.Σ.	ΑΞΙΑ ΠΛ. ΑΝΑΠΡΟΤΗ	ΑΝΑΠΡΟΤΗ ΑΞΙΑ	ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΑΝΑΠΡΟΤΗΣ	
					ΕΝΕΡΓ.ΚΑ.	ΠΑΘΗΤΙΚΑ
ΟΙΚΟΠ. Α	1987	2,30	2.800.000	6.440.000	3.640.000	
ΟΙΚΟΠ. Β	1989	1,60	3.000.000	4.800.000	1.800.000	
ΚΤΙΡΙΟ Α	1987	2,00	5.700.000	11.400.000	5.700.000	
ΚΤΙΡΙΟ Β	1989	1,40	6.000.000	8.400.000	2.400.000	
ΑΠ.ΚΤ. Α	1987	2,00	1.140.000	2.280.000		1.140.000
ΑΠ.ΚΤ. Β	1989	1,40	900.000	1.260.000		360.000
					13.540.000	1.500.000
					1.500.000	
					12.040.000	

Φόρος Υπεροχίας = 12.040.000 x 1% = 120.400

31/12/92

10 ΕΞΑΦΙΚΕΣ ΕΚΤΑΣΕΙΣ	5.440.000
10.00 Γήπεδα-Οικόπεδα	<u>5.440.000</u>
10.00.00 Οικόπεδο Α	3.640.000
10.00.01 Οικόπεδο Β	<u>1.800.000</u>
41 ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ-Α.Α.-Ε.Π.Ε.	5.440.000
41.07 Διαφορές από Αναπροσαρμογή αξίας Λοιπών Περιουσιακών Στοιχείων	<u>5.440.000</u>
41.07.00 Αναπροσαρμογή Ν.2065/92	<u>5.440.000</u>

Ως πινακας αναπροσαρμογής

31/12/92

11 ΚΤΙΡΙΑ-Ε.Κ.-ΤΕΧΝΙΚΑ ΕΡΓΑ	8.100.000
11.00 Κτίρια-Εγκαταστάσεις Κτιρίων	<u>8.100.000</u>
11.00.00 Κτίριο Α	5.700.000
11.00.01 Κτίριο Β	<u>2.400.000</u>
41 ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ-Α.Α.-Ε.Π.Ε.	8.100.000
41.07 Διαφορές από Αναπροσαρμογή αξίας Λοιπών Περιουσιακών Στοιχείων	<u>8.100.000</u>
41.07.00 Αναπροσαρμογή Ν.2065/92	<u>8.100.000</u>

Ως πινακας αναπροσαρμογής

31/12/92

41 ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ-Α.Α.-Ε.Π.Ε.	1.500.000
41.07 Διαφορές από Αναπροσαρμογή αξίας Λοιπών Περιουσιακών Στοιχείων	<u>1.500.000</u>
41.07.00 Αναπροσαρμογή Ν.2065/92	<u>1.500.000</u>
11 ΚΤΙΡΙΑ-Ε.Κ.-ΤΕΧΝΙΚΑ ΕΡΓΑ	1.500.000
11.99 Αποσβεσμένα Κτίρια-Ε.Κ.-Τ.Ε.	<u>1.500.000</u>
11.99.00 Αποσβεσμένα Κτίρια-Ε.Κ.	<u>1.500.000</u>
11.99.00.00 Αποσβεσμένο Κτίριο Α	1.140.000
11.99.00.01 Αποσβεσμένο Κτίριο Β	<u>360.000</u>

Ως πινακας αναπροσαρμογής

		31/12/92	
41 ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ-Α.Α.-Ε.Π.Ε.			12.040.000
41.07 Διαφορές από Αναπροσαρμογή αξίας			
Λοιπών Περιουσιακών Στοιχείων	<u>12.040.000</u>		
41.07.00 Αναπροσαρμογή Ν.2065/92	<u>12.040.000</u>		
40 ΚΕΦΑΛΑΙΟ			12.040.000
40.07 Κεφάλαιο Ατομικών Επιχειρήσεων	<u>12.040.000</u>		
Κεφαλαιοποίηση της Λιπής Αναπροσαρμογής			
		31/12/92	
81 ΕΚΤΑΚΤΑ & ΑΝÓΡΓΑΝΑ ΑΠΟΤΕΛΤΑ			120.400
81.00 Έκτακτα και Ανόργανα Έξοδα	<u>120.400</u>		
81.00.11 Φόρος Υπεραξίας άρθρο 24 Ν.2065/92	<u>120.400</u>		
54 ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ-ΤΕΛΗ			120.400
54.09 Λοιποί Φόροι και Τέλη	<u>120.400</u>		
54.09.13 Φόρος Υπεραξίας άρθ. 24 Ν.2065/92	<u>120.400</u>		
Φόρος Υπεραξίας 12.040.000 x 1%			
		30/1/93	
54 ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ-ΤΕΛΗ			120.400
54.09 Λοιποί Φόροι και Τέλη	<u>120.400</u>		
54.09.13 Φόρος Υπεραξίας άρθρο 24 Ν.2065/92	<u>120.400</u>		
38 ΧΡΗΜΑΤΙΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ			120.400
38.00 Ταμείο	<u>120.400</u>		
Καταβολή φόρου υπεραξίας			

2.10. ΕΝΟΠΙΟΗΜΕΝΟΙ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ

2.10.1. Γενικά

Αποτελεί συνήθη πρακτική διεθνώς, για μεγάλες επιχειρήσεις, τράπεζες και μεγάλα οικονομικά ιδρύματα, να σχηματίζουν όμιλο εταιρειών που δραστηριοποιείται σε όλο το φάσμα της οικονομικής ζωής.

Στην περίπτωση αυτή, ο σκοπός της δημιουργίας ομίλου επιχειρήσεων είναι επιχειρηματικός, όπου η μητρική επιχείρηση αποκτά συμμετοχές ή άλλου είδους επιρροές σε άλλες επιχειρήσεις ή δημιουργεί η ίδια θυγατρικές επιχειρήσεις για την εξυπηρέτηση διαφόρων επιχειρηματικών σκοπών της.

Οι τραπεζικοί όμιλοι δραστηριοποιούνται σε προσφορά οικονομικών υπηρεσιών (ασφάλειες, εταιρείες Leasing, εταιρείες Factoring, εταιρείες χρηματοπιστηριακές, επενδύσεων, διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων, παροχής χρηματοοικονομικών συμβουλών, εταιρείες υπηρεσιών πληροφορικής, ίδρυση άλλων τραπεζών, κ.α.).

Παρατηρούμε ότι οι τραπεζικοί όμιλοι σχηματίζονται από εταιρείες ειδικευμένες σε αντικείμενα συμπληρωματικά, τόσο με το μητρικό ίδρυμα, όσο και μεταξύ τους, ώστε να καλύπτουν το συνολικό φάσμα των οικονομικών προϊόντων, χωρίς εσωτερικό ανταγωνισμό και σε παροχή ολοκληρωμένων υπηρεσιών προς τους πελάτες.

Οι βιομηχανικοί όμιλοι συγκεντρώνουν την προσοχή τους σε εταιρείες που δραστηριοποιούνται στο κύριο αντικείμενο του ομίλου. Μπορεί όμως να περιλαμβάνουν και επιχειρήσεις παροχής υπηρεσιών, οι οποίες εξυπηρετούν την εν γένει λειτουργικότητα του ομίλου. Ένας όμιλος μεταλλοβιομηχανίας μπορεί να περιλαμβάνει επιχειρήσεις παραγωγής χάλυβος, χαλκού, καλωδίων, αλουμινίων, σωλήνων. Ο ίδιος όμιλος μπορεί να διαθέτει ακόμη ασφαλιστική εταιρεία, η οποία καλύπτει ασφαλιστικά τα βιομηχανοστάσια, τα αποθέματα, τις μεταφορές και το προσωπικό του ομίλου, μεταφορική εταιρεία, η οποία διακινεί αποθέματα του ομίλου, εμπορικές εταιρείες, οι οποίες ασχολούνται με την αγορά πρώτων υλών και την πώληση των προϊόντων του ομίλου.

Μπορεί, όμως, ο σκοπός της δημιουργίας του ομίλου να είναι χρηματοοικονομικός. Στην περίπτωση του χρηματοοικονομικού ομίλου, μια επιχείρηση αποκτά συμμετοχές στο κεφάλαιο άλλων επιχειρήσεων, αποβλέποντας αποκλειστικά σε μια επικερδή μακροπρόθεσμη επένδυση των κεφαλαίων της. Ένας βιομηχανικός όμιλος μπορεί να επενδύσει σε ένα τηλεοπτικό δίκτυο (π.χ. η General Electric το έτος 1986 εξαγόρασε τα N.B.C., ένα από τα μεγαλύτερα τηλεοπτικά δίκτυα των Η.Π.Α.).

Οι χρηματοοικονομικές επενδύσεις δεν αποκλείουν την μεταμόρφωση του ομίλου. Ο βιομηχανικός όμιλος της Westinghouse τον Αύγουστο του 1995 περιελάμβανε και μια θυγατρική εταιρεία τηλεοπτικών καναλιών, η οποία κατείχε το 25% της εγχώριας αγοράς των Η.Π.Α. Τον Δεκέμβριο 1997 η Westinghouse εξαγόρασε και το μεγάλο τηλεοπτικό δίκτυο C.B.S. και μετετράπη σ'έναν όμιλο επιχειρήσεων με τα μεγαλύτερα τηλεοπτικά δίκτυα των Η.Π.Α.

Οι εταιρείες του ομίλου καθημερινά πραγματοποιούν διάφορες οικονομικές πράξεις, είτε μεταξύ τους, είτε και με τρίτους εκτός ομίλου.

Οι πράξεις μεταξύ των εταιρειών του ομίλου επηρεάζουν τους ισολογισμούς και τους λογαριασμούς αποτελεσμάτων χρήσεως των

εταιρειών αυτών, με αποτέλεσμα η απλή μεμονωμένη δημοσίευση των άνω ετήσιων οικονομικών καταστάσεων να μην παρουσιάζει την σωστή χρηματοοικονομική θέση των επιχειρήσεων αυτών.

Για να θεραπευθεί η παραπάνω ανεπαρκής πληροφόρηση που παρέχουν οι ιδιαίτερες οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών του ομίλου, τα διάφορα κράτη νομοθέτησαν διατάξεις για την σύνταξη ενιαίων οικονομικών καταστάσεων του ομίλου, ως εάν οι εταιρείες του ομίλου αποτελούν μια και μόνη επιχείρηση.

Οι παραπάνω ενιαίες οικονομικές καταστάσεις του ομίλου, καταρτίζονται με ενοποίηση των επιμέρους ετήσιων οικονομικών καταστάσεων των εταιρειών που περιλαμβάνονται στον όμιλο. Γι' αυτό ονομάζονται και *ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις* (ισολογισμός, αποτελέσματα χρήσεως, προσάρτημα).

Βασική αρχή συντάξεως των ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων είναι ότι απαλείφονται οι οικονομικές πράξεις και συναλλαγές μεταξύ των εταιρειών του ομίλου.

Το αποτέλεσμα από την εφαρμογή της παραπάνω αρχής είναι ότι οι ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις, μετά την απόλειψη των ενδοεταιρικών συναλλαγών, παρουσιάζουν την πραγματική παρουσία του ομίλου, καθώς επίσης και τα αποτελέσματα που προέκυψαν από τις συναλλαγές με τους εκτός ομίλου τρίτους.

Στο παρελθόν μια χρηματιστηριακή επιχείρηση, στο τέλος της χρήσεως, εξέδιδε δύο τιμολόγια παροχής υπηρεσιών προς δύο θυγατρικές της επιχειρήσεις, με συνέπεια το ζημιογόνο αποτέλεσμα της χρήσεως να μετατρέπεται σε κερδοφόρο, οι μέτοχοι να λαμβάνουν μερίσμα και η τιμή της μετοχής στο χρηματιστήριο παρέμενε σ' ένα ικανοποιητικό επίπεδο.

Από τις διαχειριστικές χρήσεις που άρχισαν από την 1/7/1990, όπου εφαρμόζεται στην χώρα μας ο θεσμός της καταρτίσεως και δημοσιεύσεως ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων, οι παραπάνω συναλλαγές, για την κατάρτιση των ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων του ομίλου των τριών παραπάνω επιχειρήσεων, απαλείφονται ως ενδοεταιρικές συναλλαγές. Ως εκ τούτου, ο ενοποιημένος ισολογισμός δείχνει το πραγματικό αποτέλεσμα του ομίλου, το οποίο, λόγω και των ζημιών των

δύο θυγατρικών, ήταν τελικά ζημιογόνο, παρότι ο ετήσιος ισολογισμός της μητρικής παρουσιάζει κέρδος, λόγω των ενδοεταιρικών συναλλαγών.

Η σύνταξη ενοποιημένων ισολογισμών (*Consolidated Financial Statements*) προκύπτει σαν αποτέλεσμα της ανάγκης ενιαίας εμφανίσεως της περιουσιακής καταστάσεως μιας ομάδας επιχειρήσεων, που συνδέονται μεταξύ τους, μέσω κοινής οικονομικής διοικήσεως. Στην περίπτωση αυτή, ο όμιλος εμφανίζεται ως μια επιχείρηση με δικό της ισολογισμό.

Η περίπτωση ομάδων ή συγκροτημάτων επιχειρήσεων είναι συνηθισμένη σήμερα, γιατί προσφέρει αναμφισβήτητα οικονομικά και φορολογικά πλεονεκτήματα σε αυτές. Νομικά, οι συνασπιζόμενες εταιρείες διατηρούν την αυτονομία τους, οικονομικά όμως είναι εξαρτημένες από μία διοίκηση, η οποία καθορίζει την γενική πολιτική του συγκροτήματος. Μία από τις επιχειρήσεις του συγκροτήματος συγκεντρώνει την πλειοψηφία των μετοχών των λοιπών επιχειρήσεων και μέσω αυτής της πλειοψηφίας ασκεί τον έλεγχο της πάνω στις άλλες. Η επιχείρηση, που κατέχει την πλειοψηφία των μετοχών των λοιπών επιχειρήσεων ονομάζεται *μητρική* ή *ελεγκούσα* ή *πύκνωση εταιρείων* (*company*), ενώ οι επιχειρήσεις που είναι κάτω από τον έλεγχο της ονομάζονται *θυγατρικές* ή *ελεγχόμενες* ή *εξαρτημένες* (*subsidiaries*). Ο σκοπός αυτού του ελέγχου μπορεί να είναι η επένδυση κεφαλαίων και ακόμη ο συντονισμός και η συνεργασία των συνασπιζόμενων επιχειρήσεων για την αντιμετώπιση κοινών προβλημάτων, την αποφυγή ζημιογόνων ανταγωνιστικών ενεργειών, την συμπλήρωση των αντικειμένων της δραστηριότητάς τους, τον έλεγχο της αγοράς, κ.λ.π. Μία άλλη μορφή συγκροτήματος επιχειρήσεων είναι η εταιρεία χαρτοφυλακίου. Αυτή δεν έχει δική της εκμετάλλευση, αλλά ασκεί έλεγχο πάνω στις θυγατρικές, μέσω της πλειοψηφίας των τίτλων που κατέχει.

Τα λογιστικά προβλήματα που δημιουργούνται από την ανάγκη ενιαίας εμφανίσεως της περιουσίας και των υποχρεώσεων των εταιρειών ενός ομίλου, αντιμετωπίστηκαν αρχικά στις Η.Π.Α. στις αρχές του 20ου αιώνα. Στην χώρα μας, για πρώτη φορά γίνεται προσπάθεια νομοθετικής ρυθμίσεως των θεμάτων που αφορούν την ενοποίηση των ισολογισμών, με την προσαρμογή της νομοθεσίας μας προς την 7^η οδηγία της

Ευρωπαϊκής Ένωσης, με την έκδοση του Ν.Δ. 498/1987 και την συμπλήρωση και τροποποίηση του Ν.2190/1920 (άρθρα 90 έως 109), καθώς επίσης και με την προσαρμογή του Ελληνικού Γενικού Λογιστικού Σχεδίου και του Κώδικα Βιβλίων και Στοιχείων προς την Κοινοτική νομοθεσία.

Η σύνταξη ενοποιημένων ισολογισμών, εκτός από την ενημέρωση της διοικήσεως του συγκροτήματος, αποβλέπει και σε άλλους σκοπούς, κυρίως όμως στην εμφάνιση μεγάλης οικονομικής επιφάνειας, που εμπνέει μεγαλύτερη εμπιστοσύνη και ασφάλεια σε δανειστές, επενδυτές, προμηθευτές, κ.α.

2.10.2: Σύνοψη Ιστορική Αναπόρρητη

Τα βασικά χαρακτηριστικά του 20ου αιώνα είναι η ταχύτατη τεχνολογική ανάπτυξη, οι κοινωνικές αλλαγές, καθώς και η αυξανόμενη πολυπλοκότητα στην οργάνωση των επιχειρήσεων. Οι πολυεθνικές εταιρείες σήμερα δραστηριοποιούνται σε πολλούς και διαφορετικούς τομείς της οικονομίας, προσφέροντας ένα εκτεταμένο εύρος προϊόντων και υπηρεσιών, για την παραγωγή και παροχή των οποίων, χρησιμοποιείται πλήθος τεχνολογιών σε διαφορετικές χώρες.

Η τάση που υπάρχει σήμερα στην αγορά, όσον αφορά την οργάνωση πολυεθνικών ή μεγάλων και διαφοροποιημένων επιχειρήσεων, προσανατολίζεται προς την δημιουργία ομίλων εταιρειών, που εποπτεύονται από μία μητρική, η οποία ασκεί τον έλεγχο επί των θυγατρικών της, μέσω των δικαιωμάτων ψήφου που διαθέτει. Αρχικά, οι περισσότερες θυγατρικές εταιρείες ανήκαν εξολοκλήρου στις μητρικές εταιρείες τους, αλλά από την περίοδο κρύας της δεκαετίας του 1920 - 1930, άρχισε να γίνεται ολοένα και πιο συνηθισμένη η κατοχή πλειοψηφικών πακέτων θυγατρικών εταιρειών αντί της πλήρους ιδιοκτησίας.

Οι οικονομικές καταστάσεις μητρικών εταιρειών ομίλων επιχειρήσεων που δημοσιεύονταν στο Ηνωμένο Βασίλειο (Η.Β.) μέχρι τα τέλη της δεκαετίας του 1940 δεν ήταν ιδιαίτερα πληροφοριακές. Κατά το 1944 - 1945, μόνο το 32,5% των μεγάλων επιχειρήσεων του Η.Β. δημοσίευαν

ενοποιημένους ισολογισμούς, ενώ ενοποιημένες καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσης δημοσίευε μόνο το 17,5%. Στους λογαριασμούς των μητρικών εταιρειών οι επενδύσεις σε θυγατρικές παρουσιάζονταν στο κόστος κτήσης τους και οι μοναδικές πληροφορίες, αναφορικά με τα οικονομικά αποτελέσματα των θυγατρικών, εμφανίζονταν υπό την μορφή μερισμάτων. Επομένως, δεν δίνονταν πληροφορίες αναφορικά με το σύνολο των παγίων και των υποχρεώσεων που αφορούσε τον όμιλο, ούτε λεπτομέρειες σχετικά με την αποδοτικότητα των θυγατρικών.

Ο πρώτος όμιλος εταιρειών δημιουργήθηκε στις Η.Π.Α το 1832, αλλά η πρώτη δημοσίευση από μέρους των ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων πραγματοποιήθηκε την δεκαετία του 1890. Η εταιρεία U.S. Steel ήταν αυτή που έθεσε τις προδιαγραφές κατάρτισης ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων το 1900, παραθέτοντας αθροισμένα το ενεργητικό και τις υποχρεώσεις της μητρικής εταιρείας και των θυγατρικών της. Επιπλέον, η ίδια εταιρεία παρουσίασε για πρώτη φορά τα κέρδη των θυγατρικών επιχειρήσεων της και όχι μόνο τα μερίσματα που έλαβε η μητρική από αυτές.

Την δεκαετία του 1920 η ενοποίηση των οικονομικών καταστάσεων ήταν ευρέως διαδεδομένη πρακτική στις Η.Π.Α και οι ενοποιημένες καταστάσεις αντιμετώπιζονταν τόσο ως βελτιωμένες, όσο και ως υποκατάστατες των οικονομικών καταστάσεων των μητρικών εταιρειών.

Το πρώτο παράδειγμα ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων στο Η.Β. αφορά την εταιρεία Pearson & Knowles Coal and Iron το 1910. Ένα άλλο γνωστό παράδειγμα πρωτοπόρου εταιρείας σε θέματα λογιστικής ομίλων εταιρειών είναι η Nobel Industries, που ενσωμάτωσε μια συνολτική κατάσταση του ενεργητικού και των υποχρεώσεων του ομίλου για το 1922 στην έκθεση του Διοικητικού Συμβουλίου. Το 1923 δημοσιεύθηκε στο Η.Β. το πρώτο βιβλίο για ενοποιημένους ισολογισμούς από τον Sir Gilbert Garnsey. Η διάδοση όμως των ενοποιημένων καταστάσεων στο Η.Β. έγινε με αργούς σχετικά ρυθμούς, γεγονός που οφείλεται στην σχετική συντηρητικότητα που διακατείχε το λογιστικό επάγγελμα, την έλλειψη εξειδίκευσης στο θέμα αυτό, την «μυστικοπάθεια» της διοίκησης και τον εμπορικό νόμο, που απαιτούσε την αποκάλυψη πληροφοριών μόνο σε επίπεδο μεμονωμένης εταιρείας.

Λόγω ακριβώς της εμπορικής νομοθεσίας, οι ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις αντιμετωπίζονταν ως συμπληρωματικές των οικονομικών καταστάσεων των μητρικών εταιρειών και όχι ως υποκατάστατες τους. Αξίζει να σημειωθεί ότι, από το 1939 το Χρηματιστήριο του Λονδίνου ζητούσε από τις διοικήσεις των ομίλων εταιρειών, που ήθελαν να εισαχθούν σε αυτό, την κατάσταση ενοποιημένων ισολογισμών και καταστάσεων αποτελεσμάτων χρήσης για τους μετόχους.

Στην πολιτεία της Βικτώρια στην Αυστραλία το 1938 θεσμοθετήθηκε για πρώτη φορά η υποχρεωτικότητα σύνταξης ενοποιημένων καταστάσεων, ενώ στο Η.Β. η υποχρέωση αυτή ξεκίνησε το 1947. Πριν από την ημερομηνία αυτή, η μορφή των οικονομικών καταστάσεων των ομίλων εταιρειών παρουσίαζε ποικιλία. Με την έκδοση του λογιστικού προτύπου SSAP 14 το 1978, οριστικοποιήθηκε η μορφή της ενοποίησης των λογαριασμών για την σύνταξη των οικονομικών καταστάσεων ομίλων εταιρειών.

Στην υπόλοιπη Ευρώπη οι εξελίξεις ήταν ακόμα βραδύτερες. Οι Γερμανικές εταιρείες δεν υποχρεούνταν στην σύνταξη ενοποιημένων ισολογισμών μέχρι το 1965, ενώ μόνο 22 Γαλλικές εταιρείες δημοσίευαν, μέχρι το 1967, ενοποιημένους ισολογισμούς. Η 7^η Οδηγία της Ευρωπαϊκής Επιτροπής έθετε τις γενικές γραμμές για την σύνταξη των οικονομικών καταστάσεων ομίλων εταιρειών και η ενσωμάτωσή της στους εθνικούς νόμους των κρατών – μελών καθόρισε για πρώτη φορά, νομοθετικά, τόσο τις ποσοτικές μεθόδους για την σύνταξη των ενοποιημένων καταστάσεων, όσο και το περιεχόμενό τους.

Την δεκαετία του 1930 η κατοχή πλειοψηφικών πακέτων μετοχών (λιγότερων από το 100%) των θυγατρικών εταιρειών ήταν ιδιαίτερα διαδεδομένη πρακτική και η λογιστική για τα δικαιώματα της μειοψηφίας αποτελούσε ένα πολυσυζητημένο θέμα. Μέχρι το 1947, το μέγεθος των ομίλων αυξανόταν μέσω της απόκτησης εταιρειών, στις οποίες μπορούσε να ασκηθεί σημαντική επιρροή και όχι απόλυτος έλεγχος. Η λογιστική αντιμετώπιση τέτοιων περιπτώσεων συμφωνήθηκε για πρώτη φορά το 1971 στο Η.Β., μέσω της έκδοσης του πρώτου λογιστικού προτύπου, το οποίο πρόκρινε τη μέθοδο της Λίξις των Ιδίων Κεφαλαίων (equity method), προσέγγιση που βρίσκεται μεταξύ της προσέγγισης της

παρουσίασης του κόστους της επένδυσης στις θυγατρικές εταιρείες (*group* *penetration*) και του άλλου άκρου που είναι η ενοποίηση των λογιστικών καταστάσεων. Μια τέτοια αντιμετώπιση είχε πρωτοεμφανιστεί το 1920, αλλά δεν είχε τύχει ευρείας αποδοχής.

Τέλος, αξίζει να σημειωθεί ότι, ορισμένοι υποστηρίζουν πως οι λογιστικοί τρόποι αντιμετώπισης του θέματος της λογιστικής των ομίλων εταιρειών δεν συμβάδισαν με τις αλλαγές που έγιναν στο επιχειρησιακό περιβάλλον, με αποτέλεσμα οι προτάσεις που υπάρχουν σήμερα, να μην είναι τίποτε άλλο από ανακυκλώσεις γνώμών που προέρχονται από διαμάχες που χρονολογούνται από το 1920.

2.10.3. Η Προσαρμογή της Ελληνικής Νομοθεσίας προς την Αντιστοιχή Ευρωπαϊκή

Με το Π.Δ. 498/1987 προσαρμόσθηκε η Ελληνική νομοθεσία προς την 7^η Οδηγία της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Το Π.Δ. 498/1987 πρόσθεσε στο κωδ. νόμο 2190/1920 «Περί Ανωνύμων Εταιρειών», ένα νέο κεφάλαιο περί «Ενοποιημένων Λογαριασμών» ή «Ενοποιημένων Οικονομικών Καταστάσεων» (σχετικά άρθρα 90 έως 103), βάσει των οποίων, οι επικεφαλείς των ομίλων μητρικές επιχειρήσεις, υποχρεούνται από την 1/7/1990 και μετά να συντάσσουν ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις.

Στην συνέχεια, με το Π.Δ. 367/1994 προστέθηκε στο Ν.2190/1920 το άρθρο 130, σχετικά με την σύνταξη ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων από τις τράπεζες.

Μέχρι να εκδοθούν τα παραπάνω Π.Δ., ορισμένοι όμιλοι επιχειρήσεων δημοσίευαν προαιρετικά ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις, βασιζόμενοι στα λογιστικά πρότυπα των διεθνών ελεγκτικών εταιρειών.

Από την 1/7/1990 οι μητρικές επιχειρήσεις υποχρεώθηκαν να συντάσσουν ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις για τον όμιλο των επιχειρήσεων, στον οποίο είναι επικεφαλείς, ενώ οι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών επικεφαλείς του ομίλου επιχειρήσεων, υποχρεούνται από το φθινόπωρο 1997 κάθε τρίμηνο να δημοσιεύουν ετήσιες και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις.

2.10.4. Βασικές Έννοιες και Κανόνες της Ενοποίησης

Ενοποίηση είναι η κατάρτιση των ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων και της ενοποιημένης έκθεσης διαχείρισης.

Οι ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις, κατά την ελληνική νομοθεσία, περιλαμβάνουν, ως ένα ενιαίο σύνολο εγγράφων, τον ενοποιημένο ισολογισμό, την ενοποιημένη κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως και το ενοποιημένο προσάρτημα. Σε ορισμένες χώρες, απαιτείται και η κατάρτιση ενός πίνακα μεταβολών της ενοποιημένης χρηματοοικονομικής θέσης.

Μητρική επιχείρηση είναι η επιχείρηση που έχει μία ή περισσότερες θυγατρικές επιχειρήσεις, με την έννοια των διατάξεων της παρ.5α του άρθρου 42ε του Ν 2190/1920.

Σύμφωνα με τις διατάξεις αυτές, μητρική είναι η επιχείρηση που καλύπτει μία ή περισσότερες από τις ακόλουθες προϋποθέσεις:

α) Έχει στην κυριότητά της το 50% συν μια μετοχή τουλάχιστον των μετοχών ή μεριδίων συμμετοχής στο κεφάλαιο μιας άλλης επιχείρησης

β) Ελέγχει την πλειοψηφία των συνελεύσεων των μετόχων ή εταιρών μιας άλλης επιχείρησης, έστω και αν η συμμετοχή της στο κεφάλαιο της άλλης επιχείρησης είναι μικρότερη από το 50% συν μια μετοχή του κεφαλαίου αυτού.

γ) Έχει το δικαίωμα να διορίζει ή να παύει την πλειοψηφία των οργάνων διοίκησης μιας άλλης επιχείρησης, έστω και αν η συμμετοχή της στο κεφάλαιο της άλλης επιχείρησης είναι μικρότερη από το 50% συν μια μετοχή του κεφαλαίου αυτού.

δ) Ασκει αποδεδειγμένα κυριαρχική επιρροή στην διοίκηση ή την λειτουργία μιας άλλης επιχείρησης, έστω και αν η συμμετοχή της στο κεφάλαιο της άλλης επιχείρησης είναι μικρότερη από το 50% συν μια μετοχή του κεφαλαίου αυτού (όχι όμως και μικρότερη από το 20%)

Θυγατρική είναι η επιχείρηση που ελέγχεται άμεσα με έναν τουλάχιστον από τους πιο πάνω τρόπους, από μία ή περισσότερες μητρικές. Όταν η θυγατρική έχει και δική της θυγατρική ή θυγατρικές, οι

τελευταίες θεωρούνται και θυγατρικές της επικεφαλής μητρικής (υποθυγατρικές ή έμμεσες θυγατρικές)

Ομίλος επιχειρήσεων είναι η επικεφαλής μητρική και όλες οι άμεσες και έμμεσες θυγατρικές της (κάθετα πλάσι). Επίσης, οι επιχειρήσεις που, παρόλο δεν συνδέονται μεταξύ τους με σχέση μητρικής – θυγατρικής, έχουν τεθεί κάτω από ενιαία διεύθυνση ή τα διοικητικά, διαχειριστικά ή εποπτικά όργανά τους αποτελούνται κατά πλειοψηφία από τα ίδια πρόσωπα (οριζόντιος όμιλος).

Συνάδμενες επιχειρήσεις είναι οι επιχειρήσεις που, ανεξάρτητα από τη νομική μορφή και το δικαίο από το οποίο διέπονται, είναι άμεσες ή έμμεσες θυγατρικές της ίδιας (επικεφαλής) μητρικής ή διοικούνται κατά πλειοψηφία από τα ίδια πρόσωπα.

Δικαιώματα μειοψηφίας είναι το μέρος της καθαρής περιουσίας και των καθαρών κερδών των θυγατρικών που περιλαμβάνονται στην ενοποίηση, το οποίο αναλογεί στους εκτός ομίλου μετόχους ή εταιρούς των επιχειρήσεων αυτών.

2.10.5. Ποιες Επιχειρήσεις Ενοποιούνται

Η μητρική επιχείρηση και όλες οι άμεσες ή έμμεσες θυγατρικές της, αποτελούν επιχειρήσεις υποκείμενες σε ενοποίηση, όταν η μητρική επιχείρηση, είτε μια ή περισσότερες θυγατρικές της επιχειρήσεις έχουν την μορφή:

- Ανώνυμης Εταιρείας.
- Ε.Π.Ε.
- Ετερόρρυθμης κατά μετοχές.
- Ομόρρυθμης εταιρείας ή Ετερόρρυθμης εταιρείας, στις οποίες όλοι οι απεριόριστα ευθυνόμενοι εταίροι είναι Α.Ε., Ε.Π.Ε., Ε.Ε. κατά μετοχές ή εταιρείες που διέπονται από το δικαίο κράτους – μέλους της ΕΟΚ, αλλά έχουν νομικό τύπο, ανάλογο με των εταιρειών που προαναφέρθηκαν.
- Ομόρρυθμης εταιρείας ή Ετερόρρυθμης εταιρείας, των οποίων όλοι οι απεριόριστα ευθυνόμενοι εταίροι είναι Ο.Ε. ή Ε.Ε., των οποίων οι

απεριόριστα ευθυνόμενοι εταίροι είναι Α.Ε., Ε.Π.Ε ή Ε.Ε. κατά μετοχές (άρθρο 4, Π.Δ. 326/1994, που πρόσθεσε εδάφιο στο τέλος της παρ. 2, του άρθρου 90 του Ν. 2190/1920).

Στις υποκείμενες στην ενοποίηση επιχειρήσεις δεν συμπεριλαμβάνονται οι επιχειρήσεις που επιτρέπεται ή επιβάλλεται να εξαιρεθούν από την ενοποίηση, σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 97, 98 και 99 του Ν. 2190/1920, δηλαδή:

- ⇒ θυγατρικές ή υποθυγατρικές με επουσιώδες για την ενοποίηση ενδιαφέρον (άρθρο 97)
- ⇒ θυγατρικές ή υποθυγατρικές με πολύ διαφορετικές δραστηριότητες από τις υπόλοιπες ενοποιούμενες επιχειρήσεις (άρθρο 98)
- ⇒ μητρική που δεν ασκεί οποιαδήποτε εμπορική ή βιομηχανική δραστηριότητα (άρθρο 99).

2.10.6. Όρια για την Συντάξη Ενοποιημένων Οικονομικών Καταστάσεων

Για να συντάξει μια μητρική επιχείρηση για πρώτη φορά ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις, πρέπει, επί δύο συνεχείς χρήσεις, τα στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων των ενοποιούμενων επιχειρήσεων του ομίλου να υπερβούν τα δύο από τα τρία κριτήρια που θέτει η παρ. 1 του άρθρου 92 του Ν. 2190/1920, οπότε, την τρίτη χρήση η μητρική επιχείρηση καταρτίζει για πρώτη φορά τις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις του ομίλου των επιχειρήσεων. Ειδικά για την μεταβατική περίοδο (1/7/1990–30/6/2000) τα αριθμητικά όρια των κριτηρίων αυτών καθορίζονται από την παρ. 11 του άρθρου 133 του Ν. 2190/1920. Οι καταστάσεις αυτές ελέγχονται από Ορκωτούς Ελεγκτές.

Για να σταματήσει μια μητρική επιχείρηση να συντάσσει ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις, πρέπει, επί δύο συνεχείς χρήσεις, τα στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων των ενοποιούμενων επιχειρήσεων να μην υπερβούν τα δύο από τα τρία κριτήρια που θέτει η παρ. 1 του άρθρου 92 του Ν. 2190/1920, οπότε την τρίτη χρήση παύει η υποχρέωσή της για κατάρτιση ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων. Ειδικά για την μεταβατική περίοδο (1/7/1990–30/6/2000) τα αριθμητικά όρια των

κριτηρίων αυτών καθορίζονται από την παρ.11 του άρθρου 133 του Ν.2190/1920.

Την υποχρέωση για ενοποίηση των οικονομικών καταστάσεων την έχουν οι επιχειρήσεις που έχουν την μορφή

- Ανώνυμης Εταιρείας
- Ε.Π.Ε.
- Ετερόρρυθμης κατά μετοχές εταιρείας
- Ομόρρυθμης ή Ετερόρρυθμης Εταιρείας, της οποίας όλοι οι απεριόριστα ευθυνόμενοι εταίροι είναι Α.Ε., Ε.Π.Ε. ή Ε.Ε. κατά μετοχές ή ομόρρυθμες και ετερόρρυθμες εταιρείες, των οποίων όλοι οι απεριόριστα ευθυνόμενοι εταίροι είναι Α.Ε. ή Ε.Π.Ε. ή Ε.Ε. κατά μετοχές.

Στην παρ. 11 του άρθρου 133 του Ν. 2190/1920, αναφέρονται τρία αριθμητικά όρια:

- Σύνολο ενεργητικού (1.500.000.000)
- Καθαρός κύκλος εργασιών (3.000.000.000)
- Μέσος όρος προσωπικού (500 άτομα).

Τα παραπάνω αριθμητικά όρια διακρίνονται σε δραχμικά και μη δραχμικά.

Δραχμικά όρια είναι το σύνολο του ενεργητικού και ο κύκλος εργασιών.

Μη δραχμικά όρια είναι ο μέσος όρος του προσωπικού.

Έντατα καθαροί κύκλοι εργασιών: Ο καθαρός κύκλος εργασιών περιλαμβάνει τα ποσά των εσόδων που πραγματοποιήθηκαν από την πώληση προϊόντων ή και την παροχή υπηρεσιών, μέσα στα πλαίσια της συνηθούς δραστηριότητας της εταιρείας, μειωμένα με τις εκπτώσεις πωλήσεων που χορήγησε η εταιρεία, καθώς και με τους φόρους και τα τέλη που εισέπραξε υπέρ του Δημοσίου και υπέρ τρίτων.

Διευκρινίζεται ότι, αν η εταιρική χρήση, της οποίας εξετάζεται ο κύκλος εργασιών, είναι η πρώτη χρήση της εταιρείας και περιλαμβάνει για τον λόγο αυτό χρονικό διάστημα μικρότερο ή μεγαλύτερο των 12 μηνών, για να διαπιστωθεί αν η συγκεκριμένη εταιρεία υπερβαίνει το

όριο του κύκλου εργασιών που θέτει ο νόμος, θα πρέπει να γίνει αναγωγή σε 12μηνο χρονικό διάστημα του καθαρού κύκλου εργασιών της πρώτης αυτής εταιρικής χρήσης (Υπουργείο Εμπορίου Κ2-2456/1987, Λογιστής 1987 σελ.1216).

2.10.7. Η Υποχρεωτική για πρώτη φορά Συναλλαγή Ενοποιημένων Οικονομικών Καταστάσεων

Απαλείφονται οι ενδοεταιρικές συναλλαγές. Για την υποχρεωτική για πρώτη φορά ενοποίηση στην χρήση 1996 των οικονομικών καταστάσεων της μητρικής και των υποκείμενων σε ενοποίηση θυγατρικών, πρέπει τα στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων των ενοποιούμενων επιχειρήσεων στις αμέσως δύο προηγούμενες χρήσεις 1994 και 1995, μετά την αφαίρεση των ενδοεταιρικών συναλλαγών, να έχουν υπερβεί τα δύο από τα τρία αριθμητικά όρια που προβλέπονται από την παρ.11 του άρθρου 133, του Ν.2190/1920, σε συνδυασμό με τις διατάξεις των παρ.7 και 8 του άρθρου 42α του ίδιου νόμου.

Δεν απαλείφονται οι ενδοεταιρικές συναλλαγές. Προκειμένου να υπολογισθούν τα αριθμητικά όρια και προκειμένου να μην γίνεται ο συμψηφισμός των συμμετοχών των εταιρειών με το ποσό των ιδίων κεφαλαίων που αναλογεί σε αυτές τις μετοχές (άρθρο 103, παρ.1 του Ν.2190/1920) ή να μην γίνεται προσπάθεια απόλειψης των υποχρεώσεων ή απαιτήσεων μεταξύ των επιχειρήσεων που περιλαμβάνονται στην ενοποίηση και τέλος να μην απαλείφονται τα έσοδα και τα έξοδα που προέρχονται από συναλλαγές μεταξύ των επιχειρήσεων (άρθρο 104, παρ.3, εδάφη α και β του Ν.2190/1920), η μητρική επιχείρηση μπορεί να απαλλαγεί από περιττούς υπολογισμούς και να υπολογίσει τα όρια με βάση τους ετήσιους ισολογισμούς, την συγκεκριμένη χρήση, αθροίζοντας τα γενικά σύνολα ενεργητικών και εφόσον το σύνολο υπερβαίνει το ποσό του 1.500.000.000 (δηλαδή 1.250.000.000 προσαυξημένο κατά 20%), τότε οι επιχειρήσεις έχουν ένα από τα τρία κριτήρια του νόμου. Αναλογικά ισχύει για τον κύκλο εργασιών, του οποίου το σύνολο (μετά από άθροιση από τις επιμέρους ετήσιες καταστάσεις αποτελεσμάτων) υπερβαίνει το ποσό των 3.000.000.000 (δηλαδή 2.500.000.000

προσαυξημένο κατά 20%, άρθρο 92, παρ.2 και άρθρο 133, παρ. 11 του Ν.2190/1920).

2.10.8. Πότε Υπόκει η Υποχρέωση για Σύνταξη Ενοποιημένων Οικονομικών Καταστάσεων

Εάν, με βάση τα παραπάνω, η μητρική επιχείρηση υποχρεούται να καταρτίσει ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις, τότε σύμφωνα με την παρ. 7 του άρθρου 42α του Ν.2190/1920, η οποία εφαρμόζεται και για τους ενοποιημένους ισολογισμούς (άρθρο 92, παρ. 1, Ν.2190/1920), η ίδια αυτή υποχρέωση θα εξακολουθήσει να ισχύει και για την αμέσως επόμενη εταιρική χρήση, ακόμη και στην περίπτωση που τα αριθμητικά όρια των ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων, κατά τις δύο αυτές χρήσεις, δεν υπερβαίνουν τα αριθμητικά όρια των δύο εκ των ανωτέρω κριτηρίων (Υπουργείο Εμπορίου Κ3-2456/1987, Λογιστής 1987 σελ. 1216).

2.10.9. Μορφές Συμμετοχής

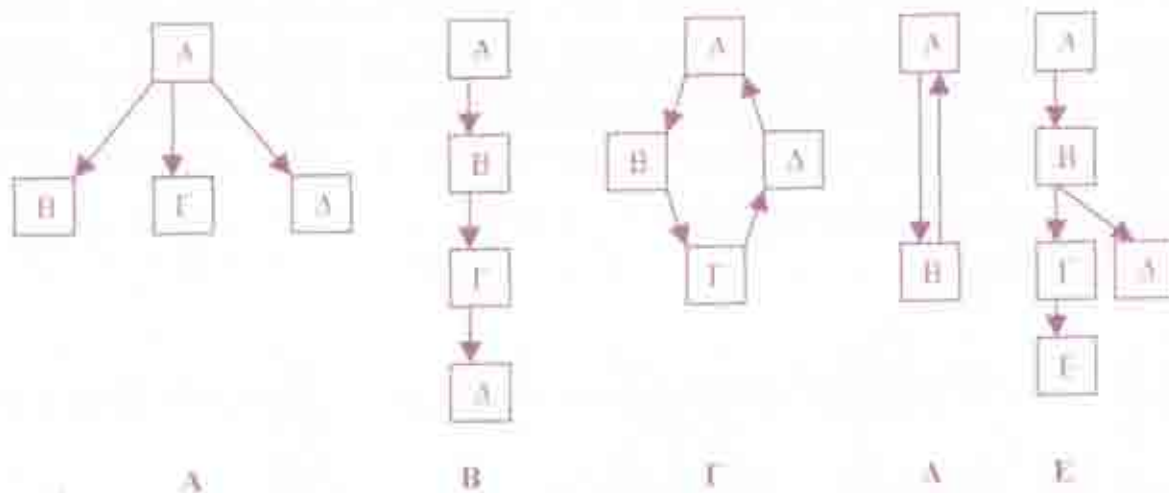
Η πιο απλή μορφή συμμετοχής, η οποία δικαιολογεί σύνταξη ενοποιημένου ισολογισμού, είναι όταν η μητρική εταιρεία κατέχει το σύνολο του κεφαλαίου της θυγατρικής ή το μεγαλύτερο μέρος του (άνω του 50%).

Υπάρχουν όμως και πιο σύνθετες περιπτώσεις συμμετοχής, όπως οι παρακάτω:

- Συμμετοχή πολλαπλή ή παράλληλη, όταν π.χ. η εταιρεία Α ελέγχει παράλληλα την Β, την Γ, την Δ, κ.λ.π. (σχ. ΓΑ), κατέχοντας την πλειοψηφία των μετοχών των κεφαλαίων τους.
- Συμμετοχή αλυσασαϊδή ή κέκτητη, όταν π.χ. η εταιρεία Α συμμετέχει στην Β κατά 60%, η Β συμμετέχει στην Γ κατά 75%, η Γ συμμετέχει στην Δ κατά 55%, κ.ο.κ. Η Α ελέγχει την Γ μέσω της Β και την Δ μέσω των Β και Γ (σχ. ΓΒ).
- Κυκλική συμμετοχή ή κλειστό κυκλώματο, όταν η Α συμμετέχει στην Β, η Β στην Γ, η Γ στην Δ και η Δ στην Α (σχ. ΓΓ).

- **Αμοιβαία συμμετοχή:** όταν η Α συμμετέχει στην Β και η Β στην Α (σχ. 1Δ).
- **Σύνθετη μορφή συμμετοχής:** όταν έχουμε συνδυασμό των παραπάνω μορφών (σχ. 1Ε).

Σχ. 1



2.10.10. Διαιτούμενες Προϋποθέσεις για την Σύνταξη Ενοποιημένων Ισολογισμών

Ο Ν.2190/1920, ο οποίος τροποποιήθηκε και συμπληρώθηκε σύμφωνα προς τα οριζόμενα στην 7^η Οδηγία της Ευρωπαϊκής Ενώσεως (83/349), καθορίζει για την χώρα μας όλα τα σχετικά με την σύνταξη ενοποιημένων ισολογισμών. Έτσι:

- Η μητρική επιχείρηση είναι υποχρεωμένη να συντάσσει ενοποιημένους ισολογισμούς, εφόσον αυτή διέπεται από το ελληνικό δίκαιο και, είτε η ίδια, είτε μία ή περισσότερες από τις θυγατρικές έχουν την μορφή της ανώνυμης εταιρείας ή της εταιρείας περιορισμένης ευθύνης ή της ετερόρρυθμης κατά μετοχές εταιρείας.
- Πρέπει να ισχύουν δύο τουλάχιστον από τα παρακάτω κριτήρια:
 1. Το σύνολο της αξίας του ισολογισμού που θα προκύψει από την ενοποίηση, να υπερβαίνει την αξία των 1.250.000.000 δρχ.

- ii Το σύνολο του καθαρού κύκλου εργασιών να υπερβαίνει την αξία των 2.500.000.000 δρχ.
- iii Ο μέσος όρος προσωπικού όλων των επιχειρήσεων, κατά την διάρκεια της χρήσεως, να υπερβαίνει τον αριθμό των 500 εργαζομένων.

Τα παραπάνω μεγέθη για την πρώτη δεκαετία εφαρμογής των ενοποιημένων ισολογισμών, μπορούν να μειωθούν με απόφαση του Υπουργού Εμπορίου.

Προϋποθέσεις για την σύνταξη ενοποιημένων ισολογισμών είναι οι εξής:

- Ασκήση τυπικού και ουσιαστικού ελέγχου της μητρικής επιχειρήσεως επί της θυγατρικής

Η προϋπόθεση αυτή θεωρείται θεμελιώδης, γιατί δεν νοείται ενοποίηση των ισολογισμών δύο ή περισσότερων επιχειρήσεων, αν δεν υπάρχει το στοιχείο της εξαρτήσεως μεταξύ τους. Πέρα από αυτό, δεν αρκεί για την ελέγχουσα η κατοχή της απόλυτης πλειοψηφίας των μετοχών της ελεγχόμενης (τυπικός έλεγχος), αν η πρώτη δεν ασκεί και ουσιαστικό έλεγχο στην δεύτερη. Δηλαδή, είναι απαραίτητο για την μητρική επιχείρηση, εκτός από τον διορισμό εκπροσώπου της στην θυγατρική, να επιδεικνύει και πραγματικό ενδιαφέρον για την οικονομική εξέλιξη της τελευταίας και να ρυθμίζει σοβαρά την δραστηριότητά της.

- Υπαρξη συγγένειας στα αντικείμενα εκμεταλλεύσεως

Για την σύνταξη ενοποιημένου ισολογισμού είναι βασικό να υπάρχει κάποια συγγένεια ή ομοιότητα στα αντικείμενα των εκμεταλλεύσεων της μητρικής και θυγατρικής. Έτσι, π.χ. δεν δικαιολογείται η σύνταξη ενοποιημένου ισολογισμού μεταξύ μιας τράπεζας και μιας βιομηχανίας απορρυπαντικών, η οποία ελέγχεται πλήρως από την τράπεζα.

- Καθαρισμός εννιαίας ημερομηνίας συντάξεως των ισολογισμών

Για διάφορους λόγους, που έχουν σχέση με τα ειδικά προβλήματα κάθε επιχειρήσεως, είναι δυνατόν η ημερομηνία συντάξεως των ισολογισμών τους να μην συμπίπτει με την ημερομηνία συντάξεως του ισολογισμού

της μητρικής. Στην περίπτωση αυτή, πρέπει να καθορισθεί μια ημερομηνία, η ίδια για όλες τις επιχειρήσεις, συντάξεως των μερικών ισολογισμών, από την ενοποίηση των οποίων θα προκύψει ο ενοποιημένος ισολογισμός του συγκροτήματος.

♦ *Ειςμνηστή ενιαίου σχεδίου λογαριασμών*

Η σύνταξη ενός ισολογισμού, σαν αποτέλεσμα της προσθέσεως των κονδυλίων των μερικών ισολογισμών των επιχειρήσεων, προϋποθέτει ότι τα κονδύλια αυτά είναι ομοιογενή και είναι καταχωρημένα στους ίδιους λογαριασμούς αντίστοιχα για κάθε επιχείρηση. Αυτό σημαίνει εφαρμογή σε όλες τις επιχειρήσεις ενιαίου λογιστικού σχεδίου, στο οποίο θα ενταχθούν οι λογαριασμοί.

♦ *Χρήση των ίδιων μεθόδων αποτιμήσεως*

Η ακρίβεια των στοιχείων ενός ισολογισμού, μπορεί να επηρεαστεί από τον τρόπο αποτιμήσεώς τους, όταν π.χ. δεν χρησιμοποιείται σταθερά η ίδια μέθοδος. Γι'αυτό, μία μόνο μέθοδος αποτιμήσεως πρέπει να χρησιμοποιείται από όλες τις επιχειρήσεις του συγκροτήματος.

♦ *Συγχρονισμός και ομοιομορφία καταχωρήσεως των λογιστικών εγγράφων*

Η προϋπόθεση αυτή αφορά βασικά τον συγχρονισμό στην διενέργεια των λογιστικών καταχωρήσεων, που σχετίζονται με τις μεταξύ τους συναλλαγές, αλλά και την ομοιομορφία στον τρόπο χειρισμού τους. Έτσι, μία συναλλαγή που έγινε στο τέλος του μήνα από μία θυγατρική και αφορά την μητρική επιχείρηση, πρέπει να εμφανιστεί λογιστικά την ίδια ημερομηνία ή τουλάχιστον μέσα στον ίδιο μήνα και από τις δύο επιχειρήσεις.

♦ *Υπαρξη δυνατότητας ενοποιήσεως*

Πολλές φορές, οι επικρατούσες συνθήκες είναι τέτοιες, που δεν επιτρέπουν ή δεν δικαιολογούν την σύνταξη ενοποιημένων ισολογισμών. Έτσι, π.χ. η επιβολή συναλλαγματικών περιορισμών σε χώρες που είναι εγκατεστημένες θυγατρικές, δεν επιτρέπουν την εξαγωγή του μερίσματος ή την ρευστοποίηση των υποχρεώσεων των θυγατρικών προς τις

μητρικές. Το ίδιο συμβαίνει συχνά σε περίπτωση εμπόλεμης καταστάσεως σε χώρες που εδρεύουν θυγατρικές. Ακόμη, όταν θυγατρικές που είναι εγκατεστημένες στο εξωτερικό, κατά τον χρόνο της συντάξεως του ενοποιημένου ισολογισμού, βρίσκονται σε κατάσταση εκκαθαρίσεως, δεν δικαιολογείται η σύνταξη ενοποιημένου ισολογισμού.

2.10.11. Η Τεχνική της Ενοποίησης των Ισολογισμών

Ο Ελληνικός Νόμος 2190/1920, απαιτεί την ενοποίηση των ισολογισμών, των λογαριασμών αποτελεσμάτων και των προσαρτημάτων τους για τους ομίλους εταιρειών. Αντίθετα, δεν απαιτεί την ενοποίηση των πινάκων διαθέσεως αποτελεσμάτων. Σκοπός της ενοποιήσεως είναι να εμφανισθούν η περιουσία, οι υποχρεώσεις και τα αποτελέσματα των επιχειρήσεων ενός ομίλου σαν να επρόκειτο για μια επιχείρηση. Η επίτευξη του στόχου αυτού προϋποθέτει την υπερπήδηση αρκετών εμποδίων. Αν δεν υπήρχαν τα εμπόδια αυτά, η ενοποίηση των ισολογισμών θα κατέληγε να είναι μια απλή πρόσθεση των ομοίων στοιχείων των ισολογισμών και των λογαριασμών αποτελεσμάτων και στην συνέχεια η εμφάνισή τους σε έναν μόνο ισολογισμό και σε έναν μόνο λογαριασμό αποτελεσμάτων. Στην πράξη, τα πράγματα δεν είναι τόσο εύκολα. Η απλή πρόσθεση (π.χ. των μετοχικών κεφαλαίων της μητρικής επιχειρήσεως και της θυγατρικής της), θα εμφάνιζε στον ενοποιημένο ισολογισμό ένα μετοχικό κεφάλαιο για τον όμιλο μεγαλύτερο του πραγματικού, αφού ολόκληρο ή μέρος του μετοχικού κεφαλαίου της θυγατρικής έχει χρηματοδοτηθεί από την μητρική και ανήκει σε αυτή. Ομοίως, η απλή άθροιση των λογαριασμών απαιτήσεων και υποχρεώσεων των δύο επιχειρήσεων, θα εμφάνιζε μεγαλύτερες απαιτήσεις και υποχρεώσεις για τον όμιλο από τις πραγματικές, αν μέρος τους έχει δημιουργηθεί από μεταξύ τους συναλλαγές (π.χ. πωλήσεις εμπορευμάτων με πίστωση). Στην περίπτωση του προηγούμενου παραδείγματος και οι πωλήσεις του ομίλου θα εμφανίζονταν μεγαλύτερες των πραγματικών, διότι μέρος αυτών θα αφορούσε εσωτερική μετακίνηση εμπορευμάτων από την μια επιχείρηση στην άλλη και όχι πραγματική πώληση και βέβαια και τυχόν κέρδη που θα δημιουργούνταν για κάποια

από τις δύο επιχειρήσεις από μια τέτοια πώληση δεν θα ήταν πραγματικά. Τα πράγματα γίνονται πιο καθαρά, αν παραλληλίσουμε τις επιχειρήσεις μητρική και θυγατρική ή θυγατρικές ενός ομίλου, με το κεντρικό κατάστημα και τα υποκαταστήματα μιας επιχείρησης.

Υπεύθυνη για την σύνταξη του ενοποιημένου ισολογισμού είναι η μητρική εταιρεία, η οποία συγκεντρώνει τις απαραίτητες πληροφορίες από τις θυγατρικές, ενώ η όλη διαδικασία γίνεται συνήθως εξωλογιστικά.

Γίνεται φανερό ότι, τα βασικά προβλήματα που συναντώνται κατά την ενοποίηση των ισολογισμών, είναι εκείνα που αφορούν την ενοποίηση:

- των κεφαλαίων
- των αμοιβαίων απαιτήσεων και υποχρεώσεων μεταξύ των επιχειρήσεων ενός ομίλου
- των οικονομικών αποτελεσμάτων.

2.10.12. Οι Μέθοδοι Ενοποιήσεως των Ισολογισμών

Δύο μέθοδοι ενοποιήσεως των ισολογισμών χρησιμοποιούνται γενικά σήμερα, ανάλογα με τον τρόπο αποκτήσεως του ελέγχου της μητρικής επιχείρησης πάνω στην θυγατρική.

- Η Μέθοδος της Αγοράς (Purchase Method or Acquisition Method), κατά την οποία, η μητρική εταιρεία αποκτά την πλειοψηφία των μετοχών της θυγατρικής, μέσω αγοράς τους στο χρηματιστήριο ή εκτός αυτού.
- Η Μέθοδος της Κοινοπραξίας Συμφερόντων (Pooling of Interests Method or Merger Method), κατά την οποία, η μητρική εταιρεία αποκτά τον έλεγχο της θυγατρικής μέσω ανταλλαγής μετοχών. Αν και αμφότερες οι μέθοδοι παρουσιάζουν πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα, η ελληνική νομοθεσία (Ν. 2190/1920) επιτρέπει μόνο την πρώτη, δηλαδή την μέθοδο της αγοράς.

2.10.13. Η Μέθοδος της Αγοράς

Τα σημαντικά χαρακτηριστικά της μεθόδου αυτής είναι:

- Όλα τα κονδύλια των ισολογισμών των θυγατρικών εταιρειών ενσωματώνονται στα αντίστοιχα κονδύλια του ισολογισμού της μητρικής, με εξαίρεση την καθαρή θέση της κάθε θυγατρικής, η οποία συμψηφίζεται με τον αντίστοιχο λογαριασμό συμμετοχής της μητρικής. Ο λογαριασμός αυτός απεικονίζει το κόστος αγοράς από την μητρική των μετοχών της θυγατρικής.
- Οι αμοιβαίες απαιτήσεις και υποχρεώσεις μεταξύ των εταιρειών του ομίλου συμψηφίζονται και εξαλείφονται.
- Τα εσοδα – εξοδα και κέρδη – ζημίες από συναλλαγές μεταξύ των εταιρειών του ομίλου συμψηφίζονται και απαλείφονται.

Σκοπός των παραπάνω συμψηφισμών και απαλειψεων είναι η απεικόνιση της πραγματικής περιουσιακής κατάστασής και των πραγματικών πωλήσεων και οικονομικών αποτελεσμάτων των εταιρειών του ομίλου, σα να ήταν μια επιχείρηση.

Βασικές αρχές που πρέπει να λαμβάνονται γενικά υπόψη στον υπολογισμό των οικονομικών αποτελεσμάτων ενός ομίλου είναι οι παρακάτω:

• Οικονομικά αποτελέσματα από πωλήσεις εκτός ομίλου

Οικονομικά αποτελέσματα που προέρχονται από συναλλαγές των εταιρειών ενός ομίλου (μητρικής ή θυγατρικής) έξω από αυτόν, θεωρούνται πραγματικά και εμφανίζονται στα ενοποιημένα αποτελέσματα. Ακόμη και όταν κάποια οικονομικά αποτελέσματα δημιουργούνται από πωλήσεις μέσα στον όμιλο, θεωρούνται πραγματικά, αν τελικά το αντικείμενο της συναλλαγής (εμπορεύμα ή άλλο περιουσιακό στοιχείο) πωλήθηκε έξω από τον όμιλο. Π.χ. η μητρική δημιουργεί κέρδος από πώληση εμπορεύματος στην θυγατρική της και αυτή με την σειρά της το μεταπωλεί με κέρδος σε τρίτη επιχείρηση εκτός ομίλου. Τόσο το κέρδος της μητρικής, όσο και το κέρδος της θυγατρικής θεωρούνται πραγματικά και εμφανίζονται κανονικά στα ενοποιημένα αποτελέσματα.

➤ Οικονομικά αποτελέσματα από πωλήσεις εντός ομίλου

Οικονομικά αποτελέσματα που είναι προϊόν πώλησεως εμπορευμάτων (ή άλλου περιουσιακού στοιχείου) ανάμεσα στις εταιρείες ενός ομίλου και εφόσον το εμπόρευμα δεν έχει μεταπωληθεί τελικά έξω από τον όμιλο μέχρι την ημέρα συντάξεως του ενοποιημένου ισολογισμού, θεωρούνται εικονικά και δεν πρέπει να εμφανισθούν στα ενοποιημένα αποτελέσματα. Η παραπάνω βασική αρχή ισχύει, γενικά, όταν τα οικονομικά αποτελέσματα δημιουργούνται από πώληση της μητρικής προς θυγατρική ή από θυγατρική προς μητρική, αλλά στην δεύτερη αυτή περίπτωση η θυγατρική ελέγχεται 100% από την μητρική. Αντιρρήσεις υπάρχουν για το κατά πόσο τα οικονομικά αποτελέσματα πρέπει να θεωρούνται όλα εικονικά, αν αυτά είναι προϊόν πώλησεως εμπορευμάτων από την θυγατρική προς την μητρική, αλλά η θυγατρική ελέγχεται με ποσοστό μικρότερο του 100% από την μητρική (όταν δηλαδή στην θυγατρική υπάρχουν συνέταιροι μειοψηφίας). Ορισμένοι συγγραφείς υποστηρίζουν ότι, στην περίπτωση αυτή, τα οικονομικά αποτελέσματα πρέπει να απαλείφονται μόνο σε ποσοστό ανάλογο της συμμετοχής της μητρικής επί της θυγατρικής. Η άποψη όμως αυτή δεν φαίνεται να γίνεται αποδεκτή, ούτε από το κοινοτικό δίκαιο της Ευρωπαϊκής Ενώσεως, ούτε από την ελληνική νομοθεσία (Ν. 2190/1920).

Τα προβλήματα που συναντώνται σχετικά, είναι εκείνα που αφορούν αφ'ενός την ενοποίηση των μη διανεμηθέντων κερδών των θυγατρικών εταιρειών, όπως εμφανίζονται στους ισολογισμούς των εταιρειών και αφ'ετέρου των λογαριασμών αποτελεσμάτων, οι οποίοι περιλαμβάνουν και τις πωλήσεις, το μικτό αποτέλεσμα, τα έξοδα λειτουργίας και το καθαρό αποτέλεσμα.

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1999 - 13η ΕΤΑΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1999)			ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗ ΧΡΗΣΗ 1998 - ΑΡ.Μ.Α.Ε. 7471/06/Β/86/09 - (ΠΟΣΑ ΣΕ ΔΡΑΧΜΕΣ)			ΧΡΗΣΗ 1999	ΧΡΗΣΗ 1998
	Αξία Κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβ. Αξία	Αξία Κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβ. Αξία		
Β. ΕΣΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ								
1. Έσοδα ιδρύσεως & πρώτης εγκαταστάσεως	30.259.521	16.142.728	21.116.793	26.189.763	16.788.373	9.403.380		
4. Λοιπά έσοδα εγκαταστάσεως	840.353.829	234.046.164	426.307.678	846.688.684	189.216.300	347.472.384		
ΣΥΝΟΛΟ (Β)	696.613.350	249.188.892	447.424.468	671.877.447	216.004.673	366.875.764		
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ								
I. Ακίνητες Ακινήτοποιήσεις								
3. Υπερτίμια επηρεάσεως (Goodwill)	319.120.000	191.472.000	127.648.000	319.120.000	127.648.000	191.472.000		
8. Λοιπές ακίνητες ακινήτοποιήσεις	813.349.623	101.046.294	412.303.237	179.492.380	48.671.617	130.820.763		
ΣΥΝΟΛΟ (Γ I)	832.469.623	292.518.294	638.961.237	498.612.380	176.319.617	322.292.763		
II. Ενώμετες Ακινήτοποιήσεις								
1. Γήπεδο - Οικόπεδο	417.811.381	-	417.811.381	417.811.381	-	417.811.381		
3. Κτίρια & τεχνικά έργα	3.312.600.761	1.227.261.444	2.085.339.307	2.504.288.666	862.909.034	1.641.379.632		
4. Μηχανήματα - Τεχνικές εγκαταστάσεις και λοιπός μηχανολογικός εξοπλισμός	38.127.349	22.834.607	18.302.642	38.127.349	22.834.607	18.302.642		
6. Μεταφορικά μέσα	620.270.387	196.193.480	424.076.907	416.288.370	116.330.276	302.978.098		
6. Ξηλώματα & λοιπός εξοπλισμός	1.883.619.411	648.866.413	1.234.752.998	1.370.853.127	321.380.684	1.039.482.843		
7. Ακινήσεις υπό εκτέλεση και προκαταβολές	226.393.667	-	226.393.667	32.323.741	-	32.323.741		
ΣΥΝΟΛΟ (Γ II)	6.487.822.836	2.091.746.514	4.406.076.322	4.781.712.634	1.432.434.800	3.349.278.034		
ΣΥΝΟΛΟ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ (Γ I+Γ II)	7.319.292.353	2.384.264.808	4.945.027.559	5.280.324.914	1.608.754.117	3.671.570.797		
III. Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις								
1. Συμμετοχές σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις			3.188.368.670			1.798.800.000		
2. Συμμετοχές σε λοιπές επιχειρήσεις			628.306.794			0		
7. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις			268.983.710			148.449.726		
ΣΥΝΟΛΟ (Γ III)			3.485.659.174			1.947.249.726		
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Γ I+Γ II+Γ III)			8.831.997.333			5.618.819.523		
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ								
I. Αποθέματα								
1. Εμπορεύματα			13.306.482.389			10.788.418.487		
2. Προκαταβολές για νύσους αποθεμάτων			1.379.146.443			1.117.041.117		
ΣΥΝΟΛΟ (Δ I)			14.684.628.832			11.905.459.604		
II. Απαιτήσεις								
3. Πελάτες			3.886.010.862			2.318.378.990		
2. Γραμμάτια εισπρακτέα - Χαρτοφυλάκιο - Στις τράπεζες για εισπράξη - Στις τράπεζες εκ εννόμηση		101.849.820			112.464.640			
		172.400			6.309.301			
		8.476.960			7.949.346			
3. Γραμμάτια σε καθυστέρηση			107.488.170			126.723.187		
3α. Επταήμες εισπρακτέες			6.228.640.876			2.663.781.863		
3β. Επταήμες εκ καθυστέρηση			5.422.867			5.422.867		
10. Επισφάλεις - επιδοκιμολόγες & γυρωμάτες			174.480.168			176.163.486		
11. Χρεώματις διάφοροι			6.116.818.764			4.703.741.420		
12. Λογισμοί διαχίσεως προκλήσεων & πτώσεων			6.148.296			6.346.026		
ΣΥΝΟΛΟ (Δ II)			16.749.798.596			10.151.193.162		
III. Χορήγηση								
1. Μετοχές			1.226.368.790			863.483.900		
2. Ορχολογίες			-			8.600		
3. Λοιπά χρεώγραφα			1.611.696.888			847.872.304		
ΣΥΝΟΛΟ (Δ III)			2.837.965.678			1.111.366.304		
IV. Διαθέσιμα								
1. Ταμείο			263.474.001			210.636.687		
3. Καταθέσεις οψεως & προθεσμίας			842.740.574			844.647.269		
ΣΥΝΟΛΟ (Δ IV)			1.106.214.575			865.183.956		
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Δ I+Δ II+Δ III+Δ IV)			24.178.937.660			24.033.991.877		
Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ								
1. Έσοδα κτισμένων υφιστάσεων			1.604.683.848			408.754.682		
2. Έσοδα πασσιών εισπρακτέων			7.038.488			210.961.000		
3. Λοιποί μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού			160.711.920			289.066.938		
ΣΥΝΟΛΟΝ			1.872.320.363			898.772.420		
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Β+Γ+Δ+Ε)			46.180.040.204			30.864.381.684		
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΤΙΚΟΥ								
1. Αλλάτρια περιουσιακά στοιχεία			8.800			8.021		
2. Χρεωματις λογαριασμοί εγγυήσεων και εμπράγματων ασφαλειών			3.644.639.480			83.368.480		
3. Απαιτήσεις από αμοιροτροβαρείς συμβάσεις			17.939.014.736			12.644.788.640		
ΣΥΝΟΛΟΝ			21.483.720.616			12.686.182.341		
ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ: 1) Συμμετοχή με την από 1/7/1998 απόφαση της Συνέλευσης Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων της εταιρείας αυθόρμητα το Μετοχικό Κεφάλαιο με την έκδοση νέων μετοχών 2) Με εξακολούθηση με διενεμηθέντων κερδών δραχ. 305.806.700 και 3) με κατάσβεση μετρήσιμων πασών δραχ. 6.292.134.000, το οποίο αυθόρμητα το Μετοχικό Κεφάλαιο της εταιρείας κατά δραχ. 324.344.500 και το αποθεματικό "Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο" κατά δραχ. 5.767.789.500. 2) Το κανάλιο των Ενταξήσεων με στοιχεία Γ III 1 και Γ III 2 αντιστρατευόμενων την αξία κτήσεως μετοχών σε Ανώνυμες Εταιρείες από τις οποίες για την επίτευξη της Α.Χ.Α. Ο.Ε. εταιρείας αυτές εκτός από μια που δεν υπάγεται στην Ελληνική Οικονομική Έκθεση και παροχών μεταδεδωμένων εταιρειών έχουν κληθεί από Ορκωτούς Ελεγκτές - Λογιστές. Η συνολική τρέχουσα αξία τους κατά την 31.12.1999 ανέρχεται στα ποσά των δραχ. 39.500.000. 3) Η εταιρεία έχει κληθεί φορολογικά μέχρι και το οικονομικό έτος 1998.								

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	ΧΡΗΣΗ 1999	ΧΡΗΣΗ 1998
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΙΑ		
I. Μετοχικό Κεφάλαιο (18.486.402 μετοχές των 100 δραχ. έκαστη)		
1. Καταβλημένο	1.848.840.200	1.018.889.000
II. Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	6.767.789.500	1.096.460
III. Διαφορές αναπροσαρμογής Επηρεαζόμενες επηρεαζόμενων		
2. Διαφορές από αναπροσαρμογή αξίας λοιπών παραιοκρατικών στοιχείων	2.379.697	2.379.697
ΣΥΝΟΛΟΝ (ΑII)	2.379.697	2.379.697
IV. Αποθεματικά Κεφάλαια		
1. Τακτικό Αποθεματικό	314.848.413	200.033.438
2. Αφορολόγητα αποθεματικά ειδικών διατάξεων νόμων	2.684.800.928	412.117.946
ΣΥΝΟΛΟ (ΑIV)	2.979.649.337	612.151.384
V. Αποτελέσματα εις Νέο		
Υπόλοιπο Κερδών Χρήσεως εις νέο	10.889.234	786.031.470
ΣΥΝΟΛΟ (ΑV)	10.889.234	786.031.470
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ΑII+ΑIII+ΑIV+ΑV)	10.609.643.418	2.392.346.908
Β. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ & ΕΣΟΔΑ		
1. Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού λόγω ελλείψεως από την υπηρεσία	228.278.769	196.654.014
2. Λοιπές προβλέψεις	169.006.618	96.347.663
ΣΥΝΟΛΟ (Β)	397.285.387	292.991.677
Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
I. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		
1. Ουλοποιηθείσες δανειακές	780.000.000	1.126.000.000
2. Δανειακές τραπεζικών	1.804.169.943	102.789.687
ΣΥΝΟΛΟΝ (Γ I)	2.264.169.943	1.227.789.687
II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		
1. Προμηθευτές	4.238.441.248	4.180.063.989
2. Γραμμάτια πληρωτέα	3.267.482.161	3.104.194.197
2α. Επταήμες πληρωτέες	12.948.986.428	10.109.731.091
3. Τράπεζες - Λοιποί βραχυπρόθ. υποχρεώσεων	7.207.901.867	6.637.119.267
4. Προκαταβολές Πελατών	880.276.793	743.766.968
5. Υποχρεώσεις από φόρους - τέλη	1.452.883.964	988.657.486
6. Αποφασιστικοί Οργανισμοί	319.806.268	161.481.137
10. Μερισματα πληρωτέα	924.320.100	715.982.300
11. Πιστωτικές διαφορές	729.886.111	347.676.884
ΣΥΝΟΛΟ (Γ II)	21.879.821.829	28.946.893.242
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (Γ I+Γ II)	24.120.091.672	28.173.682.931
Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ		
2. Έσοδα κτισμένων υφιστάσεων	46.821.184	4.038.227
3. Λοιποί μεταβατικοί λογαριασμοί	1.239.476	261.790
ΣΥΝΟΛΟΝ	47.120.820	4.300.017
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Δ)	46.180.040.204	30.864.381.684
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ		
1. Διαφορές αλλότριων περιουσιακών στοιχείων	8.800	8.021
2. Πιστωτικοί λογαριασμοί εγγυήσεων και εμπράγματων ασφαλειών	3.644.639.480	83.368.480
3. Υποχρεώσεις από αμοιροτροβαρείς συμβάσεις	17.939.014.736	12.644.788.640
ΣΥΝΟΛΟΝ	21.483.720.616	12.686.182.341

ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ: 1) Συμμετοχή με την από 1/7/1998 απόφαση της Συνέλευσης Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων της εταιρείας αυθόρμητα το Μετοχικό Κεφάλαιο με την έκδοση νέων μετοχών 2) Με εξακολούθηση με διενεμηθέντων κερδών δραχ. 305.806.700 και 3) με κατάσβεση μετρήσιμων πασών δραχ. 6.292.134.000, το οποίο αυθόρμητα το Μετοχικό Κεφάλαιο της εταιρείας κατά δραχ. 324.344.500 και το αποθεματικό "Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο" κατά δραχ. 5.767.789.500. 2) Το κανάλιο των Ενταξήσεων με στοιχεία Γ III 1 και Γ III 2 αντιστρατευόμενων την αξία κτήσεως μετοχών σε Ανώνυμες Εταιρείες από τις οποίες για την επίτευξη της Α.Χ.Α. Ο.Ε. εταιρείας αυτές εκτός από μια που δεν υπάγεται στην Ελληνική Οικονομική Έκθεση και παροχών μεταδεδωμένων εταιρειών έχουν κληθεί από Ορκωτούς Ελεγκτές - Λογιστές. Η συνολική τρέχουσα αξία τους κατά την 31.12.1999 ανέρχεται στα ποσά των δραχ. 39.500.000. 3) Η εταιρεία έχει κληθεί φορολογικά μέχρι και το οικονομικό έτος 1998.

2.14. ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ

Με βάση τους δημοσιευμένους ισολογισμούς της επιχείρησης «ΡΑΔΙΟ Α ΚΟΡΑΣΙΑΝΗΣ ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.» των ετών 1998-2000, παραθέτουμε την κάθετη και οριζόντια ανάλυσή τους, καθώς και ερμηνευτικά σχόλια.

ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ (ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΙΕΘΩΝ)

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΧΡΗΣΕΩΝ 1998-2000

(Τα ποσά σε εκατομμύρια δραχμές)

ΕΝΔΕΙΧΤΙΚΟ	1998		1999		2000	
	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%
Πάγιο Ενεργ. & Έξ. Εγκατάστ.	4.028	13,0	5.393	11,9	8.822	11,8
Στοιμ. & άλλες μακροπρ. απαιτ.	1.944	6,3	3.946	8,7	7.967	10,7
Σύνολο Παγ. Ενεργητικό	5.972	19,3	9.339	20,6	16.789	22,5
Κυκλοφορούν Ενεργητικό						
Αποθέματα	11.905	38,6	14.685	32,5	19.611	26,3
Απαιτήσεις	10.131	32,8	15.750	34,9	23.550	31,6
Χρεόγραφα & Διαθέσιμα	1.967	6,4	3.744	8,3	6.234	8,4
Μεταβατ. Λογ/μοί Ενεργητ.	889	2,9	1.662	3,7	8.323	11,2
Σύνολο Κυκλοφ. Ενεργητ.	24.892	80,7	35.841	79,4	57.718	77,5
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΔΕΙΧΤΙΚΟΥ	30.864	100	45.180	100	74.507	100
ΠΑΘΗΤΙΚΟ						
Ίδια Κεφάλαια	2.392	7,8	10.610	23,5	14.265	19,1
Προβλ. για κινδ. & έξοδα	292	0,9	387	0,9	658	0,9
Μακροπρ. Υποχρεώσεις	1.228	4,0	2.256	5,0	889	1,2
Σύνολο Προβλ. & Μ.Υ	1.520	4,9	2.643	5,9	1.547	2,1
Βραχυπρόθ. Υποχρεώσεις						
Προμηθ. & Γραμμ/ια Πληρ.	17.374	56,3	20.445	45,2	39.700	53,3
Τράπεζες	6.637	21,5	7.308	16,2	11.067	14,9
Φόροι-Τέλη - Ασφαλ. Οργ.	1.120	3,6	1.813	4,0	3.375	4,5
Μερισματα	713	2,3	924	2,0	1.799	2,4
Διάφορες Υποχρεώσεις	1.102	3,6	1.390	3,1	2.734	3,7
Μεταβατ. Λογ/μοί Παθητικ.	6	0,0	47	0,1	20	0,0
Σύνολο Βραχ/σιμων Υποχρ.	26.952	87,3	31.927	70,6	58.695	78,8
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	30.864	100	45.180	100	74.507	100

ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΚΑΙ ΕΡΜΗΝΕΙΑ ΚΑΘΕΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΧΡΗΣΕΩΝ 1998-2000

Πριν προχωρήσουμε στην αξιολόγηση και ερμηνεία των ποσοστών της κάθετης ανάλυσης, να αναφέρουμε ότι τα ποσοστά της κάθετης ανάλυσης στον Ισολογισμό είναι συγκρίσιμα μεταξύ τους, επειδή υπολογίστηκαν πάνω στην ίδια βάση υπολογισμού. Έτσι, για το έτος 1998, από το ποσοστό του Παγίου Ενεργητικού, που είναι 19,3% και του Κυκλοφοριακού Ενεργητικού, που είναι το 80,7% του συνολικού ενεργητικού, καταλαβαίνουμε ότι το Πάγιο Ενεργητικό, ως απόλυτο μέγεθος, είναι μικρότερο από το απόλυτο μέγεθος του Κυκλοφοριακού Ενεργητικού, γιατί $19,3\% < 80,7\%$.

Επίσης, από το ποσοστό των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων, που είναι το 87,3% του συνολικού παθητικού, καταλαβαίνουμε ότι το Κυκλοφοριακό Ενεργητικό, ως απόλυτο μέγεθος, είναι μικρότερο από το απόλυτο μέγεθος των Β.Υ., γιατί $80,7\% < 87,3\%$.

Στην συνέχεια, από την προσεχτική μελέτη των ποσοστών κοινού μεγέθους, μπορούμε να συμπεράνουμε τα ακόλουθα:

- Η επιχείρηση χαρακτηρίζεται ως μονάδα έντασης κυκλοφοριακών στοιχείων, αφού το ποσοστό των παγίων στοιχείων, μέσα στην τριετία (19,3% το 1998, 20,6% το 1999 και 22,5% το 2000), είναι πολύ μικρότερο από το 50% του συνολικού ενεργητικού. Αυτό εξηγείται, λόγω του ότι η εταιρεία είναι εμπορική επιχείρηση και η συμμετοχή των παγίων στην συνολική δομή της περιουσίας είναι μικρή.
- Τα Ι.Κ. από το 1998 προς το 1999 αυξήθηκαν και ως ποσοστό (από το 7,8% στο 23,5%) και ως απόλυτο μέγεθος (από 2.392 σε 10.610 εκατ. δρχ. αντίστοιχα). Όμως, ενώ από το 1999 προς το 2000 τα Ι.Κ. αυξήθηκαν ως απόλυτο μέγεθος (από 10.610 σε 14.265 εκατ. δρχ.), ως ποσοστό μειώθηκαν από το 23,5% το 1999 στο 19,1% των συνολικών κεφαλαίων το 2000. Παρατηρούμε ότι, κατά την διάρκεια της 3ετίας, το ποσοστό των Ι.Κ. (7,8% - 23,5% - 19,1%) είναι πολύ μικρότερο από το 50% του συνολικού παθητικού ή των συνολικών

κεφαλαίων, γεγονός που σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν εξασφαλίζει καλά τους πιστωτές της και δεν αποφεύγει την εξάρτησή της από το ξένο κεφάλαιο και κατά συνέπεια, δεν μπορεί να ενισχύσει την χρηματοοικονομική της θέση από μακροχρόνια σκοπιά. Με άλλα λόγια, η επιχείρηση δεν παρουσιάζει καλή δανειοληπτική ικανότητα, αλλά εμφανίζεται υπερδανεισμένη και μπορεί να διατρέξει σοβαρούς κινδύνους, αν τα επόμενα έτη παρατηρηθεί σημαντική κάμψη στην δραστηριότητά της.

Από τα ποσοστά των παγίων στοιχείων (19,3% - 20,6% - 22,5%) και των Ι.Κ. (7,8% - 23,5% - 19,1%) διαπιστώνουμε ότι η επιχείρηση, με εξαίρεση το 1999 (ποσοστό Π.Ε. 20,6% και Ι.Κ. 23,5%), όπου τα Ι.Κ. καλύπτουν (αν και όχι επαρκώς) το Π.Ε., δεν μπορεί να καλύψει τα πάγια στοιχεία της, μέσω των Ι.Κ., γεγονός που σημαίνει ότι το Π.Ε. χρηματοδοτήθηκε, κυρίως, με ξένα κεφάλαια (μακροπρόθεσμα και βραχυπρόθεσμα). Η εξέλιξη αυτή δεν κρίνεται ευνοϊκή για την ενίσχυση της χρηματοοικονομικής θέσης της επιχείρησης από βραχυχρόνια σκοπιά.

Το ποσοστό του Κ.Ε. από το 1998 προς το 2000 παρουσίασε μια πτώση από το 80,7% στο 77,5%. Όμως και το ποσοστό των Β.Υ. ακολούθησε πτωτική πορεία, αφού από το 87,3% το 1998, έφθασε το 78,8% του συνολικού παθητικού το 2000. Παρατηρούμε ότι, το 1998 το Κ.Ε. της επιχείρησης (80,7%) δεν επαρκούσε για να καλύψει τις Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις της (87,3%). Το 1999 παρουσίασε μια μικρή βελτίωση, αφού διέθετε 79,4 δρχ. κυκλοφοριακών στοιχείων, για να καλύψει 70,6 δρχ. Β.Υ. Το έτος 2000 το Κ.Ε. της επιχείρησης (77,5%) δεν επαρκούσε για να καλύψει τις Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις της (78,8%). Έτσι, ο δείκτης Γενικής Ρευστότητας (ΚΕ / ΒΥ) εξελίσσεται ως εξής: από 0,9 το 1998 (80,7 / 87,3), αυξήθηκε στο 1,1 το 1999 (79,4 / 70,6), ενώ το 2000 μειώθηκε ξανά στο 1 (77,5 / 78,8). Επιπλέον, το Καθαρό Κεφάλαιο Κινητό (ΚΚ - ΒΥ), ενώ το 1998 εμφανίζεται αρνητικό (24.892 - 26.952 = -2.060), το 1999 εμφανίζεται θετικό (35.841 - 31.927 = 3.914) και το 2000 παρουσιάζεται και πάλι αρνητικό (57.718 -

58.695 = -977). Συνεπώς, η εξέλιξη δεν ήταν ευνοϊκή για την επιχείρηση, αφού δεν κατάφερε να ενισχύσει την ρευστότητα της και κατά συνέπεια, την χρηματοοικονομική της θέση από βραχυχρόνια σκοπιά. Η εξέλιξη αυτή αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση θα αντιμετωπίσει δυσκολίες στην εξόφληση των τρεχουσών υποχρεώσεών της.

- ❑ Οι προμηθευτές και τα γραμμάτια πληρωτέα, που είναι πιο επιτακτικού χαρακτήρα από άλλης μορφής υποχρεώσεις, μειώθηκαν (αν και όχι σημαντικά) και από το 56,3% έφθασαν στο 53,3% των Β.Υ.
- ❑ Τα διαθέσιμα και τα χρεόγραφα αυξήθηκαν από το 6,4% στο 8,4% του Κ.Ε., ενώ τα αποθέματα μειώθηκαν από το 38,6% στο 26,3% του Κ.Ε. και οι απαιτήσεις μειώθηκαν από το 32,8% στο 31,6% του Κ.Ε. Οι απαιτήσεις και κυρίως τα αποθέματα είναι λιγότερο ρευστοποιήσιμα στοιχεία από τα διαθέσιμα και τα χρεόγραφα. Η μείωση του ποσοστού των αποθεμάτων από το 38,6% το 1998 στο 26,3% το 2000, δεν οφείλεται στην μείωση των αποθεμάτων (αντίθετα αυτά αυξήθηκαν), αλλά στο ότι αυξήθηκε η βάση υπολογισμού (ενεργητικό), κυρίως λόγω της αύξησης του Π.Ε.

Συμπερασματικά, παρά την έλλειψη αντιπροσωπευτικών ποσοστών για τον κλάδο, στον οποίο ανήκει η εταιρεία, για μία πιο έγκυρη ανάλυση και εξαγωγή πιο ασφαλών συμπερασμάτων για την δομή της περιουσίας και των κεφαλαίων, μπορούμε να πούμε, ότι η εταιρεία δεν κατάφερε να βελτιώσει την χρηματοοικονομική της θέση, τόσο από βραχυχρόνια σκοπιά (ρευστότητα), με αποτέλεσμα να μην μπορεί να εξοφλεί κανονικά τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, όσο και από μακροχρόνια σκοπιά (βελτίωση δομής κεφαλαίων), με αποτέλεσμα να μειώνεται η παρεχόμενη ασφάλεια στους πιστωτές της, να παρουσιάζει αδυναμία λήψης δανείων σε περίπτωση ανάγκης και κατά συνέπεια, να περιορίζεται η πιθανότητα να καταβάλλει τις δόσεις και τους τόκους των μακροπρόθεσμων δανείων της, καθώς και τα μερίσματα στους μετόχους.

ΟΡΙΖΟΝΤΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΧΡΗΣΕΩΝ 1998-2000
ΜΕ ΚΙΝΗΤΟ ΚΑΙ ΣΤΑΘΕΡΟ ΕΤΟΣ ΒΑΣΗΣ
 (Τα ποσά σε εκατομμύρια δραχμές)

Οι στήλες 1 & 2 απεικονίζουν την οριζόντια ανάλυση με κίνητο προς βάση, και οι στήλες 3 & 4 με σταθερά προς βάση.

ΕΝΔΕΙΧΗΤΙΚΟ	ΠΟΣΑ			ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ					
	1998	1999	2000	1998/99	%	1999/00	%	1998/00	%
ΠΕ & ΤΞ Εγκατάστ.	4.028	5.393	8.822	1.365	33,9	3.429	63,6	4.794	119,0
Σοφ. & άλλες μακρόπρ. απαιτήσεις	1.944	3.946	7.967	2.002	103,0	4.021	101,9	6.023	309,8
Σύνολο Π.Ε.	5.972	9.339	16.789	3.367	56,4	7.450	79,8	10.817	181,1
Επιχρησ. Έπιπλ.									
Αποθέματα	11.965	14.685	19.611	2.780	23,3	4.926	33,5	7.706	64,7
Απαιτήσεις	10.131	15.750	23.550	5.619	55,5	7.800	49,5	13.419	132,4
Χρήστ. & Διαθ.	1.967	3.744	6.234	1.777	90,3	2.490	66,5	4.267	217,0
Μετ. Λογ. Ενέργ.	889	1.662	8.323	773	86,9	6.661	400,8	7.434	836,2
Επίκαιρ. Κιν. Έπ.	24.892	35.841	37.718	10.949	44,0	21.877	81,0	32.826	131,9
ΣΥΝ ΕΝΔΕΙΧΗΤ.	30.864	45.180	74.507	14.316	46,4	29.327	64,9	43.643	141,4
ΠΑΘΗΤΙΚΟ									
Ιδια Καταβολή	2.392	10.810	14.265	8.218	343,6	3.655	34,4	11.873	496,4
Προβλ. για κινδ. & εξ.	292	387	658	95	32,5	271	70,0	366	125,3
Μικροπρ. Υποχρ.	1.228	2.256	889	1.028	83,7	(1.367)	(60,6)	(339)	(27,6)
Στα. Προβλ. & Μ.Υ.	3.520	2.643	1.547	1.123	73,9	(1.096)	(41,5)	27	1,8
Υποχρ. Υποχρ.									
Πρ. & Γρ/να Πισθ.	17.374	20.445	39.700	3.071	17,7	19.255	94,2	22.326	128,5
Γράμματα	6.637	7.308	11.067	671	10,1	3.759	51,4	4.430	66,7
Φ.Γ - Λογ. Οργ.	1.120	1.813	3.375	693	61,9	1.562	86,1	2.255	201,3
Μερισματα	713	924	1.799	211	29,6	875	94,7	1.086	152,3
Διαφορ. Υποχρ.	1.102	1.390	2.734	288	26,1	1.344	96,7	1.632	148,1
Μεταβ. Λογ. Παθ.	6	47	20	41	683,3	(27)	(57,4)	14	233,3
Σύνολο Π.Υ.	26.952	31.927	58.695	4.975	18,4	26.768	83,8	31.743	117,8
ΣΥΝ ΠΑΘΗΤΙΚ.	30.864	45.180	74.507	14.316	46,4	29.327	64,9	43.643	141,4

ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΚΑΙ ΕΡΜΗΝΕΙΑ ΟΡΙΖΟΝΤΙΑΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΧΡΗΣΕΩΝ 1998-2000

Από την προσεκτική μελέτη των απόλυτων και σχετικών μεταβολών των σχετιζόμενων μεταξύ τους στοιχείων ή ομάδων στοιχείων, μπορούμε να διαπιστώσουμε τα ακόλουθα:

1. Εξελίξεις μέσα στην περίοδο 1998 / 1999 (στήλη 1)

- Το Κυκλοφοριακό Ενεργητικό αυξήθηκε κατά 44%, ενώ οι Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις αυξήθηκαν κατά 18,4%. Η εξέλιξη αυτή χαρακτηρίζεται ως ευνοϊκή, γιατί, το ότι η ποσοστιαία αύξηση του Κ.Ε. είναι μεγαλύτερη από εκείνη των Β.Υ., σημαίνει δύο πολύ σημαντικά πράγματα: (α) ότι το Καθαρό Κεφαλαίο Κίνησης (Κ.Ε - Β.Υ.) αυξήθηκε (βελτιώθηκε) και (β) ότι η Γενική Ρευστότητα (Κ.Ε / Β.Υ.) της εταιρείας, επίσης, βελτιώθηκε.
- Τα αποθέματα αυξήθηκαν ποσοστιαία (23,3%), λιγότερο από τις απαιτήσεις (55,5%) και αυτές λιγότερο από τα διαθέσιμα και τα χρεόγραφα (90,3%). Η εξέλιξη αυτή χαρακτηρίζεται ως ευνοϊκή, γιατί παρέχει ένδειξη, ότι βελτιώθηκε η σύνθεση του κυκλοφοριακού ενεργητικού, αφού, κατά το 1999, το ποσοστό συμμετοχής των διαθέσιμων και χρεογράφων αυξήθηκε σε βάρος του ποσοστού των αποθεμάτων, στο σύνολο του κυκλοφοριακού ενεργητικού. Συνεπώς, βελτιώθηκε η ποιότητα ή αλλιώς, ο βαθμός ρευστότητας του κυκλοφοριακού ενεργητικού, καθώς και του καθαρού κεφαλαίου κίνησης.
- Το ποσοστό αύξησης των Ι.Κ. (343,6%) είναι κατά πολύ μεγαλύτερο, από εκείνο του Συνολικού Παθητικού (46,4%). Το ποσοστό αύξησης των Β.Υ. (18,4%) είναι κατά πολύ μικρότερο, από εκείνο του Συνολικού Παθητικού (46,4%), ενώ, το ποσοστό αύξησης των Μ.Υ. (73,9%) είναι μεγαλύτερο από το ποσοστό αύξησης, τόσο των Β.Υ., όσο και του Συνολικού Παθητικού. Οι μεταβολές αυτές, μέσα στο 1999, σημαίνουν τα εξής: το ποσοστό συμμετοχής των Ι.Κ. στο σύνολο των κεφαλαίων ήταν κατά πολύ μεγαλύτερο, ενώ υπήρξε

μία αύξηση στο ποσοστό συμμετοχής των Μ.Υ. (73,9%), μεγαλύτερη από την αύξηση του ποσοστού συμμετοχής των Β.Υ. (18,4%)

Η πιο πάνω εξέλιξη χαρακτηρίζεται ως ευνοϊκή, γιατί η εταιρεία διατήρησε την θέση της από άποψη Ι.Κ. στην συνολική δομή των κεφαλαίων, ενώ η αύξηση του ποσοστού των Μ.Υ. ήταν πιο μεγάλη από την αύξηση του ποσοστού των Β.Υ. στην συνολική δομή, γεγονός που κρίνεται ως θετική εξέλιξη, γιατί, γενικά, όσο πιο μακρινής λήξης είναι οι υποχρεώσεις και όσο λιγότερο επαχθείς είναι οι όροι της εξόφλησης, τόσο πιο εύκολο θα είναι για την εταιρεία να τις ικανοποιήσει κατά την λήξη τους.

Το Πάγιο Ενεργητικό παρουσίασε αύξηση (56,4%), η οποία ήταν κατά πολύ μικρότερη από την ποσοστιαία αύξηση των Ι.Κ. (343,6%) και των Μ.Υ. (73,9%). Η εξέλιξη αυτή ήταν ευνοϊκή, γιατί δείχνει ότι οι αυξήσεις του Ι.Κ. και των Μ.Υ. χρησιμοποιήθηκαν αποκλειστικά για την χρηματοδότηση του Κ.Ε., γεγονός που βελτίωσε την θέση της εταιρείας και από άποψη καθαρού κεφαλαίου κίνησης και από άποψη ρευστότητας.

2. **Εξελίξεις μέσα στην περίοδο 1999 / 2000 (στήλη 2)**

Το Κ.Ε. αυξήθηκε κατά 61% και οι Β.Υ. αυξήθηκαν πιο πολύ, κατά 83,8%. Η εξέλιξη αυτή χαρακτηρίζεται δυσμενής, γιατί το καθαρό κεφάλαιο κίνησης παρουσιάζεται αρνητικό και η γενική ρευστότητα της εταιρείας χειρότερευσε.

Τα αποθέματα αυξήθηκαν κατά 33,5%, οι απαιτήσεις αυξήθηκαν κατά 49,5% και τα διαθέσιμα & τα χρεόγραφα αυξήθηκαν κατά 66,5%, ενώ η αύξηση των μεταβατικών λογαριασμών ήταν κατά πολύ μεγαλύτερη (400,8%). Η εξέλιξη αυτή χαρακτηρίζεται ως δυσμενής, γιατί παρέχει ένδειξη ότι χειρότερευσε η σύνθεση του κυκλοφοριακού ενεργητικού, αφού, κατά το 2000, αυξήθηκε το ποσοστό των μεταβατικών λογαριασμών ενεργητικού, σε βάρος, κυρίως, του ποσοστού των διαθεσίμων και χρεογραφών, στο σύνολο του Κ.Ε. Συνεπώς, χειρότερευσε η ποιότητα (βαθμός) ρευστότητας του Κ.Ε. και του καθαρού κεφαλαίου κίνησης.

- Το ποσοστό αύξησης των Ι.Κ. (34,4%) είναι εξαιρετικά μικρότερο από εκείνο του Σ.Π. (64,9%). Το ποσοστό των Μ.Υ. μειώνεται κατά 41,5%, ενώ το ποσοστό των Β.Υ. αυξάνεται κατά 83,8%. Οι μεταβολές αυτές, μέσα στο 2000, σημαίνουν τα εξής: Το ποσοστό συμμετοχής των Ι.Κ. στο Συνολικό Παθητικό μειώθηκε πολύ σημαντικά, καθώς και το ποσοστό συμμετοχής των Μ.Υ., ενώ το ποσοστό συμμετοχής των Β.Υ. αυξήθηκε περισσότερο, σε σχέση με το ποσοστό του Συνολικού Παθητικού.

Η εξέλιξη αυτή υπήρξε δυσμενής, γιατί η εταιρεία δεν ενίσχυσε την θέση της, από άποψη Ιδίων Κεφαλαίων, στην συνολική δομή των κεφαλαίων, ενώ η αύξηση του ποσοστού συμμετοχής των Β.Υ. και η μείωση του ποσοστού συμμετοχής των Μ.Υ. στην συνολική δομή των κεφαλαίων, κρίνεται αρνητική, γιατί, όπως προαναφέραμε, όσο πιο κοντινής λήξης είναι οι υποχρεώσεις και όσο πιο επαχθείς είναι οι όροι της εξόφλησης, τόσο πιο δύσκολο θα είναι για την επιχείρηση να τις ικανοποιήσει κατά την λήξη τους.

- Το ποσοστό του Π.Ε. παρουσίασε σημαντική αύξηση (79,8%), μεγαλύτερη από την ποσοστιαία αύξηση των Ι.Κ. (34,4%), ενώ οι Μ.Υ. μειώθηκαν κατά 41,5%. Η εξέλιξη αυτή είναι δυσμενής για την εταιρεία, γιατί δείχνει ότι η επενδυτική δραστηριότητα της εταιρείας χρηματοδοτήθηκε κυρίως με ξένα κεφάλαια, αφού τα Ι.Κ. δεν επαρκούσαν για να καλύψουν το Π.Ε. της εταιρείας. Αυτό σημαίνει, ότι χειροτέρευσε η θέση της εταιρείας από άποψη καθαρού κεφαλαίου κίνησης, καθώς και από άποψη ρευστότητας.

3. Εξελίξεις μέσα στην περίοδο 1998 / 2000 (στήλη 3)

Με βάση τα αποτελέσματα της οριζόντιας ανάλυσης, είτε με κινητό έτος βάσης (στήλες 1 & 2), είτε με σταθερό έτος βάσης (στήλες 1 & 3), πρέπει να καταλήξουμε στις ίδιες διαπιστώσεις και στα ίδια συμπεράσματα, όσον αφορά τις εξελίξεις που έλαβαν χώρα, συνολικά, στην διάρκεια της τριετίας 1998-2000. Εδώ, για απλούστευση, αλλά και για να κάνουμε χρήση της, θα βασιστούμε στα αποτελέσματα της οριζόντιας ανάλυσης με σταθερό έτος βάσης.

Σύμφωνα μ' αυτήν, μπορούμε να κάνουμε τις πιο κάτω διαπιστώσεις και να διατυπώσουμε ορισμένα γενικά συμπεράσματα.

Το Κ.Ε. αυξήθηκε κατά 131,9% και οι Β.Υ. αυξήθηκαν κατά 117,8%. Η εξέλιξη αυτή χαρακτηρίζεται καλή, γιατί η ποσοστιαία αύξηση του Κ.Ε. ήταν μεγαλύτερη από την ποσοστιαία αύξηση των Β.Υ. και κατά συνέπεια, βελτιώθηκε το καθαρό κεφάλαιο κίνησης και η γενική ρευστότητα της εταιρείας.

Τα αποθέματα αυξήθηκαν κατά 64,7%, οι απαιτήσεις αυξήθηκαν κατά 132,4% και τα διαθέσιμα & τα χρεόγραφα αυξήθηκαν κατά 217%. Η εξέλιξη αυτή χαρακτηρίζεται ευνοϊκή, όμως η ποσοστιαία αύξηση των μεταβατικών λογαριασμών ήταν πολύ μεγαλύτερη (836,2%) από εκείνη των υπολοίπων στοιχείων του Κ.Ε., με αποτέλεσμα να μην ενισχυθεί σημαντικά η θέση της επιχείρησης από άποψη ρευστότητας και καθαρού κεφαλαίου κίνησης.

Το ποσοστό αύξησης των Ι.Κ. (496,4%) είναι εξαιρετικά μεγαλύτερο από εκείνο του Σ.Π. (141,4%). Οι Μ.Υ. αυξήθηκαν κατά 1,8%, ενώ οι Β.Υ. αυξήθηκαν περισσότερο, κατά 117,8%. Οι μεταβολές αυτές, στην διάρκεια της τριετίας, σημαίνουν τα εξής. Το έτος 2000, το ποσοστό συμμετοχής των Ι.Κ. στο Σ.Π. ήταν μεγαλύτερο από εκείνο του 1998. Επίσης, η ποσοστιαία αύξηση των Μ.Υ. ήταν πολύ μικρότερη από την ποσοστιαία αύξηση των Β.Υ. στο Σ.Π.

Η εξέλιξη αυτή υπήρξε ευνοϊκή, γιατί η εταιρεία βελτίωσε σημαντικά την θέση της από άποψη Ιδίων Κεφαλαίων στην συνολική δομή των κεφαλαίων. Όμως, η ποσοστιαία αύξηση των Β.Υ. ήταν πολύ μεγαλύτερη από την ποσοστιαία αύξηση των Μ.Υ. στην συνολική δομή των κεφαλαίων, με αποτέλεσμα η επιχείρηση να παρουσιάζει αρνητική εξέλιξη, γιατί, όσο πιο κοντινής λήξης είναι οι υποχρεώσεις και όσο περισσότερο επαχθείς είναι οι όροι της εξόφλησης, τόσο πιο δύσκολη θα είναι η ικανοποίησή τους κατά την λήξη τους.

Το Π.Ε. παρουσίασε σημαντική αύξηση (181,1%), όμως και τα Ι.Κ. αυξήθηκαν κατά πολύ περισσότερο (496,4%), σε σχέση με τις Μ.Υ.

(1,8%). Η εξέλιξη αυτή είναι ευνοϊκή, γιατί δείχνει ότι από τις αυξήσεις των Ι.Κ. και των Μ.Υ. καλύπτεται το Π.Ε., ενώ συγχρόνως χρηματοδοτείται και το Κ.Ε., γεγονός που βελτίωσε την θέση της εταιρείας από άποψη καθαρού κεφαλαίου κίνησης και από άποψη ρευστότητας.

4. Γενικά συμπεράσματα για την πορεία της εταιρείας

Η εταιρεία, κατά την τριετία 1998 / 2000, παρουσίασε διακυμάνσεις στην εξέλιξη της και δεν κατάφερε να βελτιώσει σημαντικά την χρηματοοικονομική της θέση, τόσο από βραχυχρόνια, όσο και από μακροχρόνια σκοπιά.

Από το έτος 1998 στο 2000, παρουσιάζεται χειροτέρευση της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης, η οποία πιστοποιεί την χειροτέρευση του καθαρού κεφαλαίου κίνησης, ποσοτικά και ποιοτικά, αλλά και της γενικής ρευστότητάς της. Το ύψος του καθαρού κεφαλαίου κίνησης εξελίχθηκε ως εξής: Το 1998 παρουσιάζεται αρνητικό ($24.892 - 26.952 = - 2.060$ εκ. δρχ.), καθώς και κατά το έτος 2000 ($57.718 - 58.695 = - 977$ εκ. δρχ.). Αυτό σημαίνει, ότι χειροτέρευσε η σύνθεση του κυκλοφοριακού ενεργητικού, άρα και ο βαθμός ρευστότητας ή ποιότητάς του, αφού το ποσοστό συμμετοχής των μεταβατικών λογαριασμών ενεργητικού αυξήθηκε κατά πολύ, σε βάρος του ποσοστού συμμετοχής των διαθεσίμων & χρεογράφων. Η γενική ρευστότητα (Κ.Ε. / Β.Υ.) της εταιρείας εξελίχθηκε ως εξής: από 0,9 ($24.892 / 26.952$) το 1998, έγινε 1 ($57.718 / 58.695$) το 2000, γεγονός που δείχνει ότι η επιχείρηση δεν κατάφερε να ενισχύσει την ρευστότητά της, επειδή η ποσοστιαία αύξηση των Β.Υ. ήταν μεγαλύτερη από την ποσοστιαία αύξηση του Κ.Ε. μέσα στην τριετία.

Επομένως, η επιχείρηση δεν θα ανταποκριθεί στην εξόφληση των τρεχουσών υποχρεώσεών της, με αποτέλεσμα την δυσκολία εφοδιασμού της με εμπορεύματα, πρώτες ύλες, κ.τ.λ. με πίστωση (λόγω αυξημένου κόστους αγοράς), την συρρίκνωση της δραστηριότητάς της και συνεπώς των κερδών της, καθώς και μελλοντικά της βιωσιμότητάς της.

Από μακροχρόνια σκοπιά και από άποψη κεφαλαίων, η επιχείρηση εξελίχθηκε ως εξής: το ποσοστό συμμετοχής των Ι.Κ. στο Σ.Π.

αυξήθηκε σημαντικά (από $2.392 / 30.864 = 0,0775$ ή 7,75% το 1998, έγινε $14.265 / 74.507 = 0,191$ ή 19,1% το 2000), επειδή μια εξαιρετικά μεγάλη ποσοστιαία αύξηση στα Ι.Κ. (496,4%), συνοδεύτηκε από μία σχετικά μικρή ποσοστιαία αύξηση του Σ.Π. (141,4%). Ακόμα, η αύξηση του ποσοστού συμμετοχής των Β.Υ. ήταν κατά πολύ μεγαλύτερη (117,8%) από την αύξηση του ποσοστού συμμετοχής των Μ.Υ. (1,8%), γεγονός που σημαίνει αρνητική εξέλιξη για την εταιρεία, γιατί, όσο πιο κοντινής λήξης είναι οι υποχρεώσεις και όσο περισσότερο επαχθείς είναι οι όροι της εξόφλησης, τόσο πιο δύσκολη θα είναι η ικανοποίηση τους κατά την λήξη τους. Επίσης, οι πιο πάνω ποσοστιαίες αυξήσεις στα Ι.Κ., στις Μ.Υ. και στο Σ.Π. οδήγησαν στην αύξηση του ποσοστού συμμετοχής των διαρκών κεφαλαίων (Ι.Κ. + Μ.Υ.) στο Σ.Π., γεγονός που προσδίδει σταθερότητα στην εταιρεία.

Με βάση τα όσα αναφέραμε πιο πάνω, σημειώνουμε ότι η εταιρεία, από μακροχρόνια σκοπιά, παρουσιάζει κάποια χρηματοοικονομική σταθερότητα, όμως εμφανίζει μικρότερη μικροπρόθεση διακυβληπτική ικανότητα με αποτέλεσμα μικρότερη παροχή ασφάλειας στους μακροχρηματοδότες πιστωτές της, καθώς και μειωμένη ικανότητα καταβολής των όσων και των τόκων μακροπρόθεσμων δανείων και περιρριπτόλη ικανότητα εκταμίευσης των μερασματων πιστωτών και εργαζομένων μετόχων.

3. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ

3.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Τα αποτελέσματα χρήσης αποτελούν την σπουδαιότερη διάσταση για τον καθορισμό της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης. Με βάση τα αποτελέσματα χρήσης, καθορίζεται η (χρηματιστηριακή) αξία της επιχείρησης, κρίνεται η ποιότητα του έργου, το οποίο επιτελεί η διοίκηση και μπορούν να χορηγηθούν αμοιβές, ανάλογες με την επίδοση των εργαζομένων. Οι χρήσεις αυτές της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης, παρέχουν κίνητρα στην διοίκηση μιας επιχείρησης να επιδιώκει την επίτευξη υψηλών κερδών, γεγονός το οποίο μπορεί να παροτρύνει την διοίκηση να καταφύγει σε ενέργειες και λογιστικές επιλογές, οι οποίες «δημιουργούν» κέρδη, χωρίς ανάλογη αύξηση των ταμειακών εισροών. Στις περιπτώσεις αυτές, τίθεται θέμα ποιότητας των κερδών της τρέχουσας χρήσης, η οποία επηρεάζει την ακριβέστερη πρόβλεψη των μελλοντικών κερδών και την ορθότερη αποτίμηση της επιχείρησης.

Η αναγνώριση της σημασίας του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως και η τοποθέτησή του μεταξύ των λογιστικών εγγράφων τέλους χρήσεως, έγινε για πρώτη φορά στις Η.Π.Α., στα χρόνια του πρώτου παγκοσμίου πολέμου (1917). Παρόλα αυτά, ακόμη και σήμερα, για πολλούς, ο ρόλος του λογαριασμού αυτού βρίσκεται σε δεύτερη μοίρα, αφού θεωρείται ως απλό συμπλήρωμα του ισολογισμού, αλλά και γιατί στην πράξη έχει επικρατήσει ο όρος «Ισολογισμός» να περικλείει και τον λογαριασμό αποτελεσμάτων.

Στην χώρα μας η εμφάνιση του λογαριασμού αυτού μεταξύ των λογιστικών εγγράφων τέλους χρήσεως, που έγινε στο χρονικό διάστημα μεταξύ των δύο παγκοσμίων πολέμων, δεν ήταν ικανοποιητική, αφού η μορφή του περιελάμβανε ελάχιστα πληροφοριακά στοιχεία. Γι' αυτό και από πολλούς θεωρήθηκε ως ακατάλληλος για συναγωγή αξιόπιστων συμπερασμάτων.

Το άρθρο 42 του Ν. 2190/1920, καθορίζει την ισχύουσα σήμερα μορφή του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως, που είναι

υποχρεωτική για όλες τις ελληνικές επιχειρήσεις. Η μορφή αυτή είναι σύμφωνη με το Ε.Γ.Λ.Σ. και με τα οριζόμενα στην 4^η Οδηγία της Εισηγητικής Επιτροπής.

Στο κεφάλαιο αυτό, θα εξετάσουμε με λεπτομέρεια τα στοιχεία της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης, όπως αυτή καταρτίζεται σύμφωνα με το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο και θα αναφερθούμε στις αρχές, οι οποίες διέπουν την αναγνώριση εσόδων, καθώς συχνά υπάρχουν κίνητρα για την πρόωρη αναγνώριση τους. Στην συνέχεια, θα αναφερθούμε στην ανάλυση των επιμέρους στοιχείων της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης, καθώς και στις πληροφορίες που παρέχουν τα διάφορα στοιχεία της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης σε έναν αναλυτή. Τέλος, θα εξετάσουμε θέματα εκτίμησης της ποιότητας των κερδών και πρόβλεψης μελλοντικών κερδών, τα οποία είναι χρήσιμα για την αποτίμηση μετοχών.

3.2. ΓΕΝΙΚΕΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ (ΑΥ 80)

Στον λογαριασμό «Αποτελέσματα Χρήσεως», στο τέλος της χρήσεως, μεταφέρονται τα μικτά αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως και τα διάφορα άλλα έσοδα, για να συσχετιστούν με τα έξοδα των λειτουργιών διοίκησης, ερευνών - ανάπτυξης και διαθέσεως. Στον ίδιο λογαριασμό, μεταφέρονται, επίσης, τα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα (έσοδα - έξοδα), τα έκτακτα και ανόργανα αποτελέσματα (έσοδα / κέρδη, έξοδα / ζημιές) και οι μη ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος αποσβέσεις παγίων.

Από τον συσχετισμό των παραπάνω στοιχείων, που γίνεται στον λογαριασμό 86 «Αποτελέσματα Χρήσεως» και ειδικότερα στον λογαριασμό 86.99, προκύπτουν τα συνολικά καθαρά αποτελέσματα της κλειόμενης χρήσεως «Καθαρά κέρδη χρήσεως», πριν από την αφαίρεση των φόρων που τα βαρύνουν ή «Καθαρές ζημιές χρήσεως».

Η κατάσταση του λογαριασμού «Αποτελέσματα Χρήσεως», όπως εμφανίζεται στο υπόδειγμα που παραθέτουμε πιο κάτω, δημοσιεύεται υποχρεωτικά στο τέλος κάθε χρήσεως.

Ο λογαριασμός «Αποτελέσματα Χρήσεως» λειτουργεί ως εξής:

86 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ

ΧΡΕΩΝΕΤΑΙ

- 80.01 Μικτές ζημιές εκμετάλλευσας
- 80.02 Έξοδα μη προσδιοριστικά των μικτών αποτελεσμάτων
- 80.02.00 Έξοδα διοικητικής λειτουργίας
- 80.02.01 Έξοδα λειτουργίας ερευνών και ανάπτυξης
- 80.02.02 Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως
- 80.02.03 Έξοδα λειτουργίας παραγωγής μη κοστολογημένα
- 80.02.04 Προβλέψεις υποτιμήσεως συμμετοχών και χρεογράφων
- 80.02.05 Έξοδα και ζημιές συμμετοχών και χρεογράφων
- 80.02.06 Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα
- 81.00 Έκτακτα και ανόργανα έξοδα
- 81.00 Έκτακτες ζημιές
- 82.00 Έξοδα προηγούμενων χρήσεων
- 83 Προβλέψεις για έκτακτους κινδύνους
- 85 Αποσβέσεις παγίων μη ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος
- 88.01 Καθαρά Κέρδη χρήσεως

ΠΙΣΤΩΝΕΤΑΙ

- 80.01 Μικτά κέρδη εκμετάλλευσας
- 80.03 Έσοδα μη προσδιοριστικά των μικτών αποτελεσμάτων
- 80.03.00 Άλλα έσοδα εκμετάλλευσας
- 80.03.01 Έσοδα συμμετοχών
- 80.03.02 Έσοδα χρεογράφων
- 80.03.03 Κέρδη πωλήσεως συμμετοχών και χρεογράφων
- 80.03.04 Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα
- 81.01 Έκτακτα και ανόργανα έσοδα
- 81.01 Έκτακτα κέρδη
- 82.01 Έσοδα προηγούμενων χρήσεων
- 84 Έσοδα από προβλέψεις προηγούμενων χρήσεων
- 88.01 Καθαρές ζημιές χρήσεως

Τα αποτελέσματα χρήσεως, καθαρά κέρδη χρήσεως ή καθαρές ζημιές χρήσεως, μεταφέρονται στον λογαριασμό 88 «Αποτελέσματα προς διάθεση» και από εκεί, σύμφωνα με το καταστατικό και τις διατάξεις της νομοθεσίας, γίνεται η διανομή ή η τακτοποίησή τους ή, αν πρόκειται για ατομική επιχείρηση, μεταφέρονται στον λογαριασμό 40.07 «Κεφάλαιο ατομικών επιχειρήσεων» και στην συνέχεια, από το κεφάλαιο των ατομικών επιχειρήσεων αφαιρείται το χρεωστικό υπόλοιπο, λογ. 33.07 «Ατομικός λογαριασμός (επιχειρηματία)», που αφορά απολήψεις του επιχειρηματία. Σημειώνεται ότι, ο λογαριασμός 33.07 ονομάζεται και «Δοσοληπτικός Λογαριασμός Εταίρων», όταν πρόκειται για εταιρείες.

Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης περιλαμβάνει, σύμφωνα με το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο, δύο τμήματα: α) το αποτέλεσμα εκμετάλλευσης και β) το έκτακτο αποτέλεσμα. Το αποτέλεσμα εκμετάλλευσης όμως, περιλαμβάνει το καθαυτό αποτέλεσμα της εκμετάλλευσης, το οποίο εμφανίζεται ως μερικό αποτέλεσμα εκμετάλλευσης στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, καθώς και το

χρηματοοικονομικό αποτέλεσμα. Το χρηματοοικονομικό αποτέλεσμα περιλαμβάνει τα έσοδα από συμμετοχές και χρεόγραφα, τα κέρδη ή τις ζημίες από πωλήσεις συμμετοχών και χρεογράφων, τους τόκους εξόδα και τις διαφορές από την αποτίμηση συμμετοχών και χρεογράφων, στην χαμηλότερη τιμή μεταξύ της τιμής κτήσης και της τρέχουσας τιμής. Ο διαχωρισμός του κατεξοχήν αποτελέσματος της εκμετάλλευσης από το χρηματοοικονομικό αποτέλεσμα, είναι ιδιαίτερα απαραίτητος για τον χρηματοοικονομικό αναλυτή, καθώς οι επιχειρήσεις μπορούν να επηρεάσουν το χρηματοοικονομικό αποτέλεσμα με την πώληση, για παράδειγμα, συμμετοχών και χρεογράφων, σε τιμές, οι οποίες διαφέρουν από το κόστος κτήσης τους, επηρεάζοντας έτσι το ολικό αποτέλεσμα της εκμετάλλευσης και τα καθαρά αποτελέσματα της χρήσης.

Στο αποτέλεσμα της εκμετάλλευσης, δηλαδή το κατεξοχήν λειτουργικό αποτέλεσμα, θα πρέπει επίσης να περιληφθούν από έναν αναλυτή και ορισμένοι λογαριασμοί, οι οποίοι εμφανίζονται, σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Σ., στο έκτακτο αποτέλεσμα. Οι λογαριασμοί αυτοί, είτε έχουν άμεση σχέση με τις λειτουργικές δραστηριότητες μιας επιχείρησης, όπως οι συναλλαγματικές διαφορές και οι προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις, είτε δεν αντιπροσωπεύουν έκτακτα γεγονότα, αλλά γεγονότα, τα οποία συμβαίνουν συχνά και είναι άμεσα συνδεδεμένα με την λειτουργία της επιχείρησης, όπως τα κέρδη ή οι ζημίες από πωλήσεις παγίων. Μόνο τα κέρδη ή οι ζημίες που προκύπτουν από γεγονότα, τα οποία συμβαίνουν σπάνια και τα οποία δεν σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες μιας επιχείρησης, όπως οι ζημίες από μια φυσική καταστροφή, θα πρέπει να θεωρούνται έκτακτα.

Θα πρέπει επίσης να ληφθεί υπόψη, ότι από τα αποτελέσματα μιας χρήσης δεν έχουν αφαιρεθεί οι φόροι εισοδήματος, οι διάφορες φορολογικές επιβαρύνσεις, οι οποίες δεν περιλαμβάνονται στο λειτουργικό κόστος, οι αμοιβές μελών του διοικητικού συμβουλίου, καθώς και οι αμοιβές των εργαζομένων που καθορίζονται ως ποσοστό των κερδών, δηλαδή αυτές, οι οποίες προκύπτουν από *profit sharing plans*. Η διεθνής πρακτική θεωρεί αυτούς τους λογαριασμούς έξοδα και

τους εμφανίζει στα αποτελέσματα χρήσης και όχι στην κατάσταση διάθεσης κερδών. Μία συντηρητική, βέβαια, εκτίμηση των αποτελεσμάτων χρήσης από έναν αναλυτή απαιτεί οπωσδήποτε την προσαρμογή τους, θεωρώντας τους λογαριασμούς των διαφόρων φόρων και αμοιβών που εμφανίζονται στην κατάσταση διάθεσης κερδών ως έξοδα, τα οποία μειώνουν τα κέρδη.

Η κατάσταση του λογαριασμού Αποτελεσμάτων Χρήσεως καταρτίζεται υποχρεωτικά στο τέλος της χρήσης, καταχωρείται στο Βιβλίο Απογραφών και Ισολογισμών των οικονομικών μονάδων και δημοσιεύεται υποχρεωτικά στο τέλος κάθε χρήσεως.

Μετά το αποτέλεσμα της Γενικής Εκμεταλλεύσεως της επιχείρησης, προσδιορίζεται το συνολικό καθαρό (προ φόρων) αποτέλεσμα της χρήσεως, κέρδος ή ζημιά χρήσεως.

Το αποτέλεσμα της χρήσεως προκύπτει από την συσχέτιση στον λογαριασμό 86 «Αποτελέσματα χρήσεως» των ολικών καθαρών αποτελεσμάτων εκμεταλλεύσεως της επιχείρησης με τα έκτακτα και ανόργανα έσοδα, τα έκτακτα κέρδη, τα έσοδα προηγούμενων χρήσεων και τα έσοδα από προβλέψεις προηγούμενων χρήσεων, καθώς και με τα έκτακτα και ανόργανα έξοδα, τις έκτακτες ζημίες, τα έξοδα προηγούμενων χρήσεων, τις προβλέψεις για έκτακτους κινδύνους και τις τυχόν πρόσθετες αποσβέσεις των παγίων στοιχείων, που δεν μεταφέρονται στις εκμεταλλεύσεις.

Από το αλγεβρικό άθροισμα των ολικών Αποτελεσμάτων Εκμετάλλευσης και των έκτακτων αποτελεσμάτων των λογαριασμών της ομάδας 8, προκύπτουν τα συνολικά αποτελέσματα της οικονομικής μονάδας, πριν από την αφαίρεση των μη ενσωματωμένων στο λειτουργικό κόστος αποσβέσεων.

Η διαφορά των συνολικών αποτελεσμάτων και των μη ενσωματωμένων στο λειτουργικό κόστος αποσβέσεων, απεικονίζει τα καθαρά αποτελέσματα χρήσεως, πριν από την αφαίρεση του τυχόν φόρου εισοδήματος και των τυχόν μη ενσωματωμένων στο λειτουργικό κόστος λοιπών φόρων (π.χ. Φ.Α.Π.). Τα καθαρά αυτά αποτελέσματα απεικονίζονται στον λογαριασμό 86.99.

Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης (Income Statement) παρέχει πληροφορίες για την εκτίμηση της οικονομικής απόδοσης ή επίδοσης μιας επιχείρησης, μέσα σε μια χρονική περίοδο, στην εκλαϊκευμένη μορφή, έσοδα μείον έξοδα, τα οποία παρουσιάζονται αναλυτικά. Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, θα πρέπει βασικά να παρουσιάζει την μέτρηση της επίδοσης της μονάδας, αν και θα έπρεπε να δίνεται ταυτόχρονα και η μέτρηση της διατήρησης των κεφαλαίων της, κάτι το οποίο θα αποτελούσε μια ακριβέστερη ή μάλλον επιστημονικότερη μέτρηση του κέρδους, σύμφωνα με τον Hicks. Εάν ήταν δυνατόν να υπάρξουν ακριβείς μέθοδοι μέτρησης των μεγεθών εκείνων, στα οποία δίνονται οι έννοιες του πλούτου και της αξίας, τότε θα μπορούσε η μέτρηση των δύο παραπάνω μεγεθών (κέρδους και κεφαλαίου) να είναι σχετικά εύκολη υπόθεση. Όμως, το στοιχείο της αβεβαιότητας και του ρίσκου που περιέχεται σε ορισμένες μη ολοκληρωμένες πράξεις, που σχετίζονται με τον προσδιορισμό του αποτελεσματος της επιχείρησης, καθιστά, ειδικά το πρώτο, από τα παραπάνω δύο, αδύνατο. Ο χρηματοοικονομικός αναλυτής θα ιεραρχήσει, πιθανόν, την μέτρηση της επίδοσης μιας επιχείρησης σαν την πρώτη σε σημασία και σαν τον σπουδαιότερο αντικειμενικό του στόχο, αλλά αυτό, έστω και σαν μοναδική επιδίωξη, καθίσταται πολύ δύσκολο στην πράξη, ειδικά λόγω των πολλών και αντικρουόμενων ορισμών περί κέρδους, αλλά και των ατελών μεθόδων μέτρησής του. Παρόλα αυτά, η παραθεση κάποιων συμβατικών εννοιών, που είναι σχετικές με την κατάσταση των αποτελεσμάτων χρήσης, είναι χρήσιμη.

• **Κατάσταση δραστηριότητας περιόδου.** Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης παρουσιάζει τα αποτελέσματα της εισοδηματικής δραστηριότητας της επιχείρησης σε μια περίοδο και συνεπώς, εμφανίζει ροές. Αντίθετα, ο ισολογισμός παρουσιάζει μια κατάσταση των περιουσιακών στοιχείων και των δικαιωμάτων επ'αυτών σε μια δεδομένη στιγμή και αναφέρεται σε δέσμες αξιών.

• **Έγκοιτα κέρδους, εισοδήματος, εσόδων και εξόδων.** Οι έννοιες «εισόδημα (income) και εισοδα (revenues)», είναι περίπου συνώνυμες και χρησιμοποιούνται, συνήθως, εναλλακτικά στο ευρύτερο

οικονομικό λεξιλόγιο. Η δημιουργία εσόδων αποτελεί την βασικότερη επιδίωξη των περισσότερων επιχειρήσεων και η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης σκοπό έχει να δώσει μια εκτίμηση, του κατά πόσον επιτυχής υπήρξε η επιχείρηση στην επιδίωξη αυτού του στόχου, μέσα σε μια χρονική περίοδο. Καθαρό εισόδημα (net income) ή καθαρό κέρδος (net profit), εννοείται η διαφορά μεταξύ εσόδων και εξόδων (revenues and expenses), υπό την προϋπόθεση βέβαια, ότι αυτά βρίσκονται σε ακριβή αντιστοιχία. Αυτό στην πράξη επιτυγχάνεται συσχετίζοντας έσοδα και έξοδα της ίδιας περιόδου.

Η ακριβής αντιστοιχία και συσχέτιση εσόδων και εξόδων στην εξαγωγή αποτελέσματος μιας περιόδου, αποτελεί μια από τις σημαντικότερες λογιστικές αρχές. Κατά τον Hicks, κέρδος είναι το ποσό, το οποίο μπορεί κάποιος να ξοδέψει σε μια περίοδο και να βρεθεί πάλι στην ίδια οικονομική θέση, που βρισκόταν στην αρχή αυτής της περιόδου. Στην περίπτωση της επιχείρησης, κέρδος είναι αυτό που μπορεί να μοιραστεί, χωρίς να μειωθεί το κεφάλαιο (capital), ενώ θα πρέπει να διευκρινιστεί εδώ, αν πρόκειται για την διατήρηση του χρηματοοικονομικού κεφαλαίου της (financial capital) ή του φυσικού (physical capital), εννοούμενου του τελευταίου, ως την δυνατότητα της οικονομικής μονάδας να προμηθεύει έναν αριθμό μονάδων συγκεκριμένου προϊόντος ή υπηρεσιών.

Το πρόβλημα με τις δύο αυτές έννοιες διατήρησης κεφαλαίου, δημιουργείται από την αλλαγή των τιμών στην ευρύτερη οικονομία και στην κατανόηση που θα πρέπει να έχει κανείς, αν δηλαδή παρουσιάζονται στις λογιστικές καταστάσεις μιας μονάδας τα αποτελέσματα της δραστηριότητάς της επί της οικονομικής κατάστασης των ιδιοκτητών της ή τις επιδράσεις επί της οικονομικής οντότητας της ίδιας της μονάδας, οπότε και αρχίζουμε πλέον να μιλάμε μάλλον για μετρήσεις φυσικών μεγεθών (των οποίων η αξία μεταβάλλεται, ανάλογα με τις επικρατούσες συνθήκες στην αγορά), παρά οικονομικών μεγεθών, αν και η λογιστική αρχή της συνέχειας της μονάδας, μπορεί να τηρηθεί και σ' αυτή την δεύτερη περίπτωση, με πρόσθετη αναφορά

στο ποσό που θα πρέπει να παρακρατηθεί από τα (υπόλογισθέντα βάσει της αρχής της διατήρησης του χρηματοοικονομικού κεφαλαίου) κέρδη, για την διατήρηση της παραγωγικής δυνατότητας της μονάδας.

➤ **Έσοδο** είναι η χρηματική έκφραση της αγοραστικής δύναμews που αποκτάται, άμεσα ή έμμεσα, από τις δραστηριότητες της επιχειρήσεως και ειδικότερα από την πώληση ή εκμετάλλευση αγαθών, υπηρεσιών και δικαιωμάτων. Στην έννοια του εσόδου περιλαμβάνονται και οι επιχορηγήσεις, καθώς και άλλα παρόμοιας φύσεως κονδύλια, που καταβάλλονται στην επιχείρηση για να την βοηθήσουν να επιτύχει τους σκοπούς της. Στην γενική λογιστική, έσοδο θεωρείται και η αξία κόστους των παγίων στοιχείων που ιδιοπαράγονται.

➤ **Έξοδο** είναι το κόστος που εξαφανίζεται (εκπνέει) μέσα σε μια διαχειριστική χρήση και βαρύνει τα έσοδα της χρήσεως. Έξοδο αποτελούν το κόστος των αγαθών που πωλούνται, οι αμοιβές του διοικητικού προσωπικού, οι δαπάνες πωλήσεων, κ.λ.π. Το κόστος πωληθέντων, για παράδειγμα, αντιπροσωπεύει το κόστος κτήσης των εμπορευμάτων που πωλήθηκαν στους πελάτες της επιχείρησης. Στα έξοδα διοίκησης μπορούν να περιλαμβάνονται και οι μισθοί υπαλλήλων (πληρωθέντες ή πληρωτέοι) για τις υπηρεσίες τους, που συνέβαλαν στην δημιουργία των εσόδων της περιόδου. Κάθε έξοδο αντιπροσωπεύει, είτε μια ισόποση μείωση περιουσιακού στοιχείου, είτε ισόποση αύξηση σε υποχρεώσεις. Η επιχείρηση επιδιώκει την δημιουργία θετικής διαφοράς εισροής εσόδων και εκροής εξόδων, στην προσπάθειά της να δημιουργήσει έσοδα και η διαφορά αυτή συνιστά την λογιστική μέτρηση του αποτελέσματος αυτής της προσπάθειας κατά περιόδους / χρήσεις.

➤ **Κόστος** είναι η διάθεση αγοραστικής δύναμews, για την απόκτηση αγαθών (υλικών ή άυλων) ή υπηρεσιών, με σκοπό την χρησιμοποίησή τους, για να πραγματοποιηθούν έσοδα από πωλήσεις.

Κόστος αποτελεί η αγορά επίπλων, μηχανήματος, δικαιώματος χρήσεως διπλώματος ευρεσιτεχνίας, πρώτων υλών, διαφόρων

υπηρεσιών, κ.λ.π. Το κόστος μέχρι την εκπονή του, δηλαδή την πώληση του αγαθού ή της υπηρεσίας, είναι στοιχείο του ενεργητικού. Με την πώλησή του μετατρέπεται σε έξοδο.

Σε οικονομικές μονάδες που αποβλέπουν αποκλειστικά ή κατά κύριο λόγο στην κάλυψη κοινωνικών αναγκών, σκοπός της δημιουργίας του κόστους είναι η κάλυψη κοινωνικών αναγκών και όχι η πραγματοποίηση εσόδων από πωλήσεις (π.χ. υπουργείο, δημόσιο εκπαιδευτικό ίδρυμα, κ.λ.π.).

➤ **Δαπάνη** είναι η διαδικασία ή η ενέργεια πραγματοποιήσεως του κόστους ή του εξόδου, καθώς και η χρηματική του έκφραση

Στον όρο της δαπάνης περιλαμβάνονται: α) η συγκεκριμένη διαδικασία ή ενέργεια πραγματοποιήσεως του κόστους ή του εξόδου (π.χ. αγορά μηχανήματος, πρώτων υλών, υπηρεσιών) και β) η χρηματική έκφραση της δαπάνης, όπως για παράδειγμα, δαπάνη κτήσεως μηχανήματος 600.000 δρχ., που αναλύεται σε τιμή αγοράς 500.000 δρχ., φόρους και δασμούς 70.000 δρχ., λοιπές δαπάνες (ασφάλιστρα, μεταφορικά, κ.λ.π.) 30.000 δρχ.

➤ **Σύνδεση ισολογισμού και κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης.** Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης συνδέεται με τον ισολογισμό στην αρχή και στο τέλος της περιόδου, μέσω του πίνακα διάθεσης κερδών.

➤ **Υπολογισμός εσόδων, εξόδων.** Όπως και με τα στοιχεία του ισολογισμού, έτσι και η μέτρηση των εσόδων και των εξόδων γίνεται, είτε σε μετρητά ή ισοδύναμο μετρητών, είτε στο κόστος κτήσης. Το κόστος πωληθέντων μετράται με το κόστος των εμπορευμάτων που πωλήθηκαν, ενώ οι αποσβέσεις μετρούνται στο κόστος κτήσης των παγίων, τα οποία χρησιμοποιήθηκαν κατά την χρήση.

➤ **Κέρδη υπεραξίας και ζημιές αποξίωσης.** Ο ισολογισμός παρουσιάζει περιουσιακά στοιχεία, όπως αποθέματα, γήπεδα, μηχανήματα και κτίρια στο κόστος κτήσης τους. Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, αγνοεί κέρδη που αντιπροσωπεύουν την

πιθανή αύξηση της οικονομικής αξίας αυτών των στοιχείων, κατά το διάστημα που βρίσκονται στην κατοχή της επιχείρησης. Τέτοιες αυξήσεις δεν αναγνωρίζονται και δεν καταχωρούνται – και βέβαια δεν εμφανίζονται στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης – πριν αυτά να πωληθούν. Οι οικονομολόγοι, συνήθως, θεωρούν την αύξηση στην αγορά της αξίας των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης σαν μέρος των κερδών της. Οι λογιστές από την άλλη μεριά, αναγνωρίζουν αυξήσεις στην αξία των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης μόνο κατά την πώλησή τους. Αυτό αποτελεί μια από τις ουσιώδεις διαφορές μεταξύ οικονομικού και λογιστικού κέρδους.

3.3. Η ΑΝΑΓΝΩΡΙΣΗ ΕΣΟΔΩΝ

Έσοδα είναι οι εισροές ή αυξήσεις στοιχείων του ενεργητικού, κατά την διάρκεια μιας περιόδου, οι οποίες προκύπτουν από την παράδοση προϊόντων, την παροχή υπηρεσιών ή την επιτέλεση άλλων δραστηριοτήτων, οι οποίες αποτελούν τις κατεξοχήν και διαρκείς λειτουργικές δραστηριότητες μιας επιχείρησης.

Τα έσοδα αναγνωρίζονται, δηλαδή περιλαμβάνονται στους λογαριασμούς και τις λογιστικές καταστάσεις μιας επιχείρησης, όταν έχουν πραγματοποιηθεί και όταν έχουν «κερδιθεί». Τα έσοδα θεωρούνται ότι έχουν πραγματοποιηθεί, όταν τα προϊόντα ή οι υπηρεσίες ανταλλάσσονται αντί χρημάτων ή ενεργητικών στοιχείων, τα οποία μπορούν να μετατραπούν σε καθορισμένα ποσά χρημάτων, όπως συμβαίνει με τις διάφορες μορφές απαιτήσεων. Τα έσοδα θεωρούνται ότι έχουν «κερδιθεί», όταν η επιχείρηση έχει φέρει εις πέρας αυτό το οποίο πρέπει να κάνει, για να δικαιούται τα οφέλη που αντιπροσωπεύουν τα έσοδα. Οι δύο αυτές προϋποθέσεις, συνήθως ικανοποιούνται την στιγμή της πώλησης, δηλαδή της παράδοσης του προϊόντος ή της παροχής της υπηρεσίας στον αγοραστή, οι υπεύθυνοι όμως μιας επιχείρησης έχουν πάντα την σχετική ευχέρεια καθορισμού της στιγμής πώλησης των προϊόντων ή παροχής των υπηρεσιών. Στις περιπτώσεις που η πώληση συνοδεύεται από κάποια εγγύηση καλής

λειτουργίας του προϊόντος και η οποία πολύ πιθανόν θα δημιουργήσει μελλοντικά έξοδα στον πωλητή, τότε απαιτείται και η διενέργεια της σχετικής πρόβλεψης για τα πιθανά μελλοντικά έξοδα.

Όταν έχουν εισπραχθεί χρήματα πριν την παράδοση του προϊόντος ή την παροχή της υπηρεσίας, όπως συμβαίνει στην περίπτωση των συνδρομών σε περιοδικά, τότε η επιχείρηση που πωλεί το προϊόν δεν δικαιούται να αναγνωρίσει έσοδα, γιατί δεν έχει φέρει εις πέρας αυτό το οποίο πρέπει να κάνει, δηλαδή την παράδοση του προϊόντος ή την παροχή της υπηρεσίας. Πριν την παράδοση του προϊόντος ή την παροχή της υπηρεσίας, θα πρέπει να εμφανιστεί στον ισολογισμό η σχετική υποχρέωση ως προεισπραχθέν έσοδο ή ως έσοδο, το οποίο θα αναγνωριστεί σε κάποια επόμενη χρήση.

Στην περίπτωση που η είσπραξη του αντιτίμου της πώλησης συμβαίνει σε χρόνο μεταγενέστερο της παράδοσης των προϊόντων ή της παροχής των υπηρεσιών, ως έσοδο από την πώληση θα πρέπει να αναγνωρίζεται η παρούσα αξία των μελλοντικών ταμειακών εισροών, χρησιμοποιώντας το επιτόκιο που επικρατεί για συναλλαγές ανάλογου κινδύνου. Η διαφορά μεταξύ της παρούσας αξίας των μελλοντικών εισροών και του ονομαστικού ποσού, το οποίο πρόκειται να εισπραχθεί, αντιπροσωπεύει τόκους έσοδα. Η χρησιμοποίηση ενός επιτοκίου μικρότερου από αυτό που επικρατεί σε συναλλαγές ανάλογου κινδύνου ή η χορήγηση πιστώσεων χωρίς την επιβάρυνση τόκων, οδηγεί στην εμφάνιση αυξημένων εσόδων από την πώληση των προϊόντων ή την παροχή των υπηρεσιών και μειωμένων εσόδων από τόκους, γεγονός το οποίο συντελεί στην διαστρέβλωση της πραγματικότητας.

Αυξήσεις της αξίας των αποθεμάτων, όπως για παράδειγμα στην περίπτωση αποθεμάτων ορισμένων οινοπνευματωδών ποτών, που η αξία τους αυξάνεται με την πάροδο του χρόνου, δεν αναγνωρίζονται ως έσοδα, γιατί δεν έχουν ικανοποιηθεί οι δύο βασικές προϋποθέσεις για την αναγνώρισή τους, που απαιτεί η αρχή της αναγνώρισης εσόδων. Η έλλειψη αντικειμενικότητας και η αδυναμία επαλήθευσης του σχετικού οικονομικού γεγονότος, αποτελούν επίσης τα βασικά συστατικά στοιχεία για την μη αναγνώριση του εσόδου, σύμφωνα με την λογιστική του ιστορικού κόστους.

Ορισμένες συναλλαγές παρέχουν δικαιώματα χρήσης των στοιχείων του ενεργητικού μιας επιχείρησης, όπως χρημάτων στην περίπτωση δανεισμού, παγίων στην περίπτωση οποιασδήποτε μορφής μισθώσεων, δικαιωμάτων βιομηχανικής παραγωγής, κ.λ.π. Στις περιπτώσεις αυτές, έσοδα δεν μπορούν να αναγνωριστούν την στιγμή της πώλησης, γιατί είναι δύσκολο να ικανοποιηθούν οι δύο συνθήκες που προαναφέρθηκαν, αλλά αναγνωρίζονται καθώς παρέρχεται ο χρόνος. Η πάροδος δηλαδή του χρόνου, αποτελεί το βασικό κριτήριο για την αναγνώριση εσόδων στις περιπτώσεις τόκων, ενοικίων και χρήσης δικαιωμάτων βιομηχανικής ιδιοκτησίας.

Στις περιπτώσεις μακροχρόνιων κατασκευών διαφόρων παγίων, όπως αεροδρομίων, κτιρίων, εθνικών οδών, οπλικών συστημάτων, κ.λ.π., οι οποίες λαμβάνουν χώρα σε περισσότερες από μία λογιστικές χρήσεις, ο κατασκευαστής γνωρίζει τα ακριβή ποσά των εσόδων και κυρίως των εξόδων μετά την περάτωση της κατασκευής. Εάν οι χρήστες των λογιστικών καταστάσεων ανέμεναν την περάτωση του μακροχρόνιου κατασκευαστικού έργου, θα είχαν μέν αξιόπιστες πληροφορίες, αλλά δεν θα ήταν χρήσιμες στην λήψη χρηματοοικονομικών αποφάσεων, γιατί θα είχαν παρασχεθεί με σημαντική καθυστέρηση. Στην περίπτωση αυτή, οι κατασκευαστικές επιχειρήσεις παρέχουν έγκαιρα λογιστικές πληροφορίες, οι οποίες μπορούν να διαφοροποιήσουν τις αποφάσεις αυτών που τις χρησιμοποιούν, αλλά οι πληροφορίες αυτές στερούνται σχετικής αξιοπιστίας, γιατί βασίζονται σε εκτιμήσεις των μελλοντικών εξόδων, τα οποία είναι αναγκαία για να περατωθεί το μακροχρόνιο έργο. Η αναγνώριση εσόδων και εξόδων στο τέλος κάθε χρήσης, εφόσον διαρκεί η κατασκευή ενός μακροχρόνιου κατασκευαστικού έργου, γίνεται με την γνωστή ως μέθοδο του ποσοστού περάτωσης του έργου. Αντίθετα, η μέθοδος ολικής περάτωσης αναγνωρίζει έσοδα και έξοδα, μόνο στην χρήση που περατώνεται το κατασκευαστικό έργο και δεν αναγνωρίζει τίποτα σε προηγούμενες χρήσεις.

Με βάση τα στοιχεία που ακολουθούν για ένα κατασκευαστικό έργο τριετούς διάρκειας, θα αναγνωριστούν έσοδα και έξοδα, πρώτα με την μέθοδο του ποσοστού περάτωσης και στην συνέχεια με την μέθοδο της

ολικής περάτωσης, για κάθε μία από τις χρήσεις, οι οποίες επηρεάζονται από την κατασκευή του έργου.

	1997	1998	1999
Συνολικά Έσοδα ή Τιμή Κατασκευής	30.000	30.000	30.000
Αναμενόμενα Συνολικά Κόστη	27.000	27.200	27.300
Πραγματοποιηθέντα Κόστη στη Χρήση	7.000	11.000	9.300
Συνολικά Πραγματοποιηθέντα Κόστη	7.000	18.000	27.300
Αναμενόμενα Κόστη για την Περάτωση	20.000	9.200	-0-
Μέθοδος Ποσοστού Περάτωσης			
Ποσοστό Περάτωσης*	25,926%	66,176%	100%
Έσοδα Χρήσης**	7.777,8	12.075	10.147,2
Έξοδα Χρήσης	7.000	11.000	9.300
Μίκτα Κέρδη	777,8	1.075	847,2
Μέθοδος Ολικής Περάτωσης			
Έσοδα Χρήσης	-0-	-0-	30.000
Έξοδα Χρήσης	-0-	-0-	27.300
Μίκτα Κέρδη	-0-	-0-	2.700

$$* \text{ Ποσοστό Περάτωσης} = \frac{\text{Συνολικά πραγματοποιηθέντα κόστη}}{\text{Αναμενόμενα συνολικά κόστη}}$$

$$** \text{ Έσοδα χρήσης} = [\text{Ποσοστό περάτωσης} \times \text{Τιμή κατασκευής}] - \text{Αναγνωρισθέντα έσοδα σε προηγούμενες περιόδους κατασκευής}$$

Η μέθοδος ολικής περάτωσης θεωρείται πιο αντικειμενική και συντηρητική από την μέθοδο ποσοστού περάτωσης, γιατί αναγνωρίζει κέρδη, μόνο όταν όλα τα έξοδα και τα έσοδα είναι γνωστά, ενώ η μέθοδος του ποσοστού περάτωσης, αναγνωρίζει κέρδη με βάση εκτιμήσεις του ποσοστού του έργου, το οποίο έχει περατωθεί. Το ποσοστό αυτό, είτε μπορεί να πιστοποιηθεί από μηχανολόγους, είτε μπορεί να εκτιμηθεί από λογιστές ως ποσοστό των πραγματοποιηθέντων εξόδων προς τα συνολικά έξοδα, όπου τα συνολικά έξοδα αποτελούνται από τα πραγματοποιηθέντα έξοδα και αυτά που αναμένονται να πραγματοποιηθούν μέχρι την περάτωση του έργου. Τα αναμενόμενα κέρδη, στην συνέχεια, κατανέμονται στις περιόδους κατασκευής, με βάση αυτά τα ποσοστά. Επειδή, όμως, τα έξοδα που αναμένονται να πραγματοποιηθούν βασίζονται σε υποκειμενικές εκτιμήσεις, ο υπολογισμός των κερδών με την μέθοδο του ποσοστού περάτωσης του έργου είναι επίσης υποκειμενικός. Συνεπώς, η μέθοδος του ποσοστού περάτωσης εισάγει

υποκειμενικότητα στον υπολογισμό των κερδών, η οποία καθίσταται ιδιαίτερα εμφανής, όταν ένα μακροχρόνιο έργο, το οποίο τα πρώτα έτη εμφανίζεται κερδοφόρο, αποδεικνύεται στο τέλος της κατασκευής του ζημιογόνο, γιατί τα μελλοντικά έξοδα αποδεικνύονται ότι είναι πολύ μεγαλύτερα από αυτά που αναμένονταν.

Ιδιαίτερη προσοχή απαιτούν οι συμφωνίες χρηματοδότησης προϊόντων, όπου μια επιχείρηση πωλεί κάποια αποθέματα σε μία δεύτερη και ταυτόχρονα συμφωνεί να επαναγοράσει τα ίδια αποθέματα σε μεταγενέστερο χρόνο. Ένας λόγος, για τον οποίο μπορεί να λάβει χώρα αυτή η συναλλαγή, είναι η χρηματοδότηση των αποθεμάτων της πρώτης επιχείρησης, χωρίς να εμφανιστεί κάποια υποχρέωση στον ισολογισμό της. Η υποχρέωση εμφανίζεται στον ισολογισμό της δεύτερης επιχείρησης, η οποία δανείζεται, θέτοντας ως υποθήκη τα αγορασθέντα αποθέματα. Ένα άλλο όφελος, το οποίο προκύπτει από μια τέτοια συναλλαγή, είναι ότι ο κίνδυνος, ο οποίος σχετίζεται με την προώθηση νέων προϊόντων, κατανέμεται μεταξύ των δύο επιχειρήσεων. Οι συμφωνίες χρηματοδότησης προϊόντων έχουν αντιμετωπιστεί μόνο από το *Financial Accounting Standards Board, Statement No. 49*, το οποίο θεωρεί ότι τέτοιες συμφωνίες δεν αντιπροσωπεύουν πωλήσεις, οι οποίες δικαιολογούν απομάκρυνση των αποθεμάτων από τον ισολογισμό, γιατί η επιχείρηση, η οποία εμπλέκεται σε μια τέτοια συμφωνία πώλησης, φέρει όλους τους κινδύνους και τα οφέλη που απορρέουν από την ιδιοκτησία των αποθεμάτων. Επιπλέον, η επιχείρηση, η οποία συνάπτει μια συμφωνία χρηματοδότησης των προϊόντων της, θα πρέπει να εμφανίσει και την σχετική υποχρέωση, καθώς λαμβάνει κάποιο ποσό από το άλλο συμβαλλόμενο μέρος.

3.4. Η ΑΝΑΓΝΩΡΙΣΗ ΕΞΟΔΩΝ

Έξοδα είναι οι εκροές ή οι αναλώσεις στοιχείων του ενεργητικού ή η δημιουργία υποχρεώσεων, κατά την διάρκεια μιας περιόδου, οι οποίες προκύπτουν από την παράδοση προϊόντων, την παροχή υπηρεσιών ή την επιτέλεση άλλων δραστηριοτήτων, οι οποίες αποτελούν τις κατεξοχήν και διαρκείς λειτουργικές δραστηριότητες μιας επιχείρησης.

Τα έξοδα αναγνωρίζονται μέσα σε κάθε λογιστική χρήση, σύμφωνα με την αρχή της συσχέτισης εσόδων και εξόδων. Η αρχή αυτή απαιτεί πρώτα την αναγνώριση των εσόδων μιας χρήσης, σύμφωνα με την σχετική αρχή της αναγνώρισης εσόδων και στην συνέχεια την αναγνώριση των εξόδων, τα οποία θεωρούνται αναγκαία για την δημιουργία αυτών των εσόδων. Βασικό στοιχείο της αρχής συσχέτισης εσόδων και εξόδων είναι ότι, σε κάθε χρήση μια επιχείρηση αναγνωρίζει έσοδα και αναλώνει στοιχεία του ενεργητικού, χρησιμοποιεί υπηρεσίες ή δημιουργεί υποχρεώσεις. Το κόστος αυτών των ενεργητικών στοιχείων και υπηρεσιών που αναλώνονται ή των υποχρεώσεων που δημιουργούνται, αναγνωρίζεται ως έξοδο στην ίδια χρήση, κατά την οποία τα έσοδα, τα οποία παρήχθησαν από την διενέργεια των σχετικών εξόδων, επίσης αναγνωρίζονται.

Οι βασικές κατηγορίες εξόδων, για τις οποίες παρέχονται συνοπτικές πληροφορίες στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης είναι οι εξής:

Το **Κόστος Πωληθέντων**, το οποίο για μια εμπορική επιχείρηση καθορίζεται από το κόστος του αρχικού αποθέματος εμπορευμάτων, συν το κόστος των αγορών (μετά την πρόσθεση των αναγκαίων μεταφορικών εξόδων και την αφαίρεση των σχετικών εκπτώσεων και επιστροφών επί των αγορασθέντων εμπορευμάτων), μείον το κόστος του τελικού αποθέματος. Δηλαδή:

$$\text{Κ.Π.} = \text{Αρχικό Απόθεμα} + \text{Αγορές} - \text{Τελικό Απόθεμα}$$

Για μια βιομηχανική επιχείρηση το κόστος των πωληθέντων περιλαμβάνει το κόστος των πρώτων υλών και άμεσων εργατικών που έχουν χρησιμοποιηθεί για την παραγωγή των πωληθέντων προϊόντων, καθώς και τα επιμερισθέντα γενικά βιομηχανικά έξοδα, όπως διάφορα υλικά, έμμεσα εργατικά, αποσβέσεις μηχανημάτων, ασφάλιστρα εργοστασίου, παροχές κοινής ωφέλειας, κ.λ.π. Ο επιμερισμός αυτός των γενικών βιομηχανικών εξόδων, σημαίνει ότι και τα αποθέματα ετοιμών προϊόντων, τα οποία εμφανίζονται στον ισολογισμό, επίσης περιλαμβάνουν μέρος αυτών των εξόδων, δηλαδή «κεφαλαιοποιείται» το μέρος των γενικών βιομηχανικών εξόδων, που αντιστοιχεί στις μονάδες, οι οποίες παραμένουν στο τελικό απόθεμα.

Τα **έξοδα της διοικητικής λειτουργίας**, τα οποία περιλαμβάνουν τις αμοιβές και τα έξοδα προσωπικού, τις αμοιβές τρίτων, τις παροχές τρίτων, τους φόρους και τα τέλη, καύσιμα και συντήρηση αυτοκινήτων της διοικήσεως, γραφική ύλη και τρέχοντα έξοδα, τα αναλωθέντα υλικά και τις αποσβέσεις πάγιων ενεργητικών που χρησιμοποιεί η διοίκηση, καθώς και πλήθος άλλων εξόδων, αποτελούν μια άλλη κατηγορία εξόδων, τα οποία εμφανίζονται στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης. Ένα ερώτημα, το οποίο πρέπει να απασχολεί κάθε αναλυτή, όταν κρίνει την ποιότητα της διοίκησης μιας επιχείρησης, είναι η αναγκαιότητα διεξαγωγής όλων των εξόδων διοίκησης της επιχείρησης και η συνεισφορά τους στην δημιουργία κερδών. Ένα υψηλό μέγεθος εξόδων διοίκησης, δεν συνεπάγεται κατ' ανάγκη αποτελεσματική διοίκηση, καθώς μπορεί να είναι ενδεικτικό υπερβολών ή αδυναμίας της διοίκησης να ελέγχει αυτά τα έξοδα.

Τα **έξοδα έρευνας και ανάπτυξης**, τα οποία εμφανίζονται στα αποτελέσματα χρήσης, περιλαμβάνουν έξοδα, τα οποία συμβαίνουν κατά την διάρκεια ερευνητικών δραστηριοτήτων (π.χ. για παραγωγή νέων προϊόντων ή για την επίλυση τεχνικών προβλημάτων στην παραγωγική διαδικασία, κ.λ.π.), καθώς και δραστηριοτήτων που έχουν σχέση με την εφαρμογή των ερευνητικών ευρημάτων (όπως αμοιβές και έξοδα προσωπικού, αμοιβές τρίτων, παροχές τρίτων, αναλωθέντα υλικά, φωτισμός και θέρμανση του τμήματος έρευνας και ανάπτυξης, τρέχοντα έξοδα και αποσβέσεις πάγιων ενεργητικών που χρησιμοποιούνται στην έρευνα, όπως π.χ. επιστημονικών οργάνων, ηλεκτρονικών υπολογιστών, κ.λ.π.) και από τα οποία δεν αναμένονται μακροχρόνια οφέλη. Τα έξοδα έρευνας και ανάπτυξης όμως, τα οποία αναμένεται να αποφέρουν μακροχρόνια οφέλη, εμφανίζονται στον ισολογισμό ως έξοδα πολυετούς απόσβεσης και μπορούν να αποσβεστούν, είτε εξ ολοκλήρου το έτος πραγματοποιήσεώς τους, είτε κατά την διάρκεια μιας περιόδου ετών, συνήθως 5, κατά το Ε.Γ.Λ.Σ. Ο διαχωρισμός των εξόδων έρευνας και ανάπτυξης, σε αυτά που πρόκειται να αποφέρουν μελλοντικά οφέλη και επομένως εμφανίζονται στον ισολογισμό και σε αυτά από τα οποία δεν αναμένονται οφέλη και

περνούν μέσα από τα αποτελέσματα χρήσης, επιτρέπει στην διοίκηση μιας επιχείρησης να επηρεάζει εύκολα τα κέρδη, καθώς μόνο αυτή γνωρίζει αν θα προκύψουν μελλοντικά οφέλη. Το Διεθνές Δογματικό Πρότυπο Νο 9 έχει σημαντικά περιορίσει αυτή την τακτική και απαιτεί όλα τα έξοδα έρευνας να περνούν από τα αποτελέσματα χρήσης, ενώ από τα έξοδα ανάπτυξης, να εμφανίζονται στον ισολογισμό, μόνο όσα ικανοποιούν τα κριτήρια, που αποδεικνύουν με βεβαιότητα ότι θα προκύψουν μελλοντικά οικονομικά οφέλη. Η πλέον συντηρητική οδός ακολουθείται, βέβαια, από το *Statement of Financial Accounting Standards No 2*, το οποίο απαιτεί όλα τα έξοδα έρευνας και ανάπτυξης να περνούν μέσα από την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης. Ο χειρισμός αυτός των εξόδων έρευνας και ανάπτυξης, στηρίζεται στην δυσκολία συσχέτισής τους με τα μελλοντικά οικονομικά οφέλη που προκύπτουν από την έρευνα, καθώς και στην αδυναμία μέτρησης των μελλοντικών μεγεθών.

Τα έξοδα διάθεσης εμπορευμάτων διακρίνονται, κατά το Ε.Γ.Α.Σ., σε δύο κατηγορίες: α) *άμεσα*, όπως τα έξοδα συσκευασίας, μεταφοράς, ασφάλειας κατά την μεταφορά, φορτοεκφόρτωσης και προμήθειες πωλητών που αφορούν συγκεκριμένα προϊόντα και β) *έμμεσα*, τα οποία περιλαμβάνουν όλα τα λοιπά γενικά έξοδα πωλήσεων, όπως τα έξοδα λειτουργίας του τμήματος marketing. Στα έξοδα διαθέσεως ανήκουν και τα έξοδα της υπηρεσίας πωλήσεων, όπως οι μισθοί του διευθυντή, των πωλητών και οδηγών των αυτοκινήτων διανομής, καθώς και τα έξοδα των αυτοκινήτων αυτών (καύσιμα, συντηρήσεις, επισκευές και αποσβέσεις), θέρμανση και φωτισμός, έξοδα για διαφημίσεις και προβολή, γενικά, των προϊόντων της επιχειρήσεως, έξοδα έρευνας της αγοράς, ταξιδίων, κ.λ.π. Τα έξοδα διαφήμισης και έρευνας αγοράς, για την σύγχρονη επιχείρηση αποτελούν το σημαντικότερο κονδύλιο των εξόδων πωλήσεων και συγχρόνως, το πιο αποτελεσματικό μέσο για την ανάπτυξη των πωλήσεών της. Τα άμεσα έξοδα πωλήσεων είναι καθοριστικά του κόστους πωληθέντων και του μικτού κέρδους, ενώ τα έμμεσα έξοδα καθορίζουν τα αποτελέσματα της χρήσης, σύμφωνα με το Ε.Γ.Α.Σ. Η διάκριση αυτή των εξόδων διάθεσης σε δύο κατηγορίες,

καθώς και η ευχέρεια που παρέχεται στην διοίκηση να επιλέγει κατηγορία για ορισμένα ουσιώδη ποσά, δυσχεραίνει τις διαχρονικές συγκρίσεις των σχετικών λογαριασμών, καθώς και την συναγωγή συμπερασμάτων, σχετικά με τα ακριβή ποσά που διατίθενται για την προώθηση των πωλήσεων.

3.5. ΤΟ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ

Στο χρηματοοικονομικό αποτέλεσμα, το οποίο ως γνωστόν περιλαμβάνεται στο αποτέλεσμα της εκμετάλλευσης, εμφανίζονται τα έσοδα από μερίσματα, οι τόκοι έσοδα και έξοδα, τα κέρδη και οι ζημιές από την πώληση συμμετοχών και χρεογράφων, σε τιμή μεγαλύτερη ή μικρότερη αντίστοιχα της λογιστικής αξίας τους και οι διαφορές από την αποτίμηση των συμμετοχών της επιχείρησης στην χαμηλότερη τιμή, μεταξύ της τιμής κτήσης και της τρέχουσας τιμής.

Απαραίτητο στοιχείο για την αναγνώριση των τόκων και την εμφάνισή τους στα αποτελέσματα χρήσης αποτελεί η πάροδος του χρόνου και μόνο αυτή καθορίζει, εάν τα σχετικά έσοδα και έξοδα θα εμφανιστούν στα αποτελέσματα της χρήσης. Η τακτική ορισμένων επιχειρήσεων να μην θεωρούν έξοδο τους τόκους των κεφαλαίων, τα οποία έχουν δεσμευτεί σε αποθέματα, επιτρέπει τον εύκολο επηρεασμό των κερδών, γιατί, σε αυτή την περίπτωση, οι τόκοι έξοδα καθορίζονται από παράγοντες, όπως η πολιτική αγορών, η οποία μπορεί να μεταβάλλεται από έτος σε έτος, ανάλογα με τις συνθήκες που επικρατούν στην αγορά αποθεμάτων και όχι από την πάροδο του χρόνου.

Τα έσοδα από μερίσματα, συνήθως, αναγνωρίζονται την στιγμή της εισπραξής τους. Στην διεθνή πρακτική όμως, παρατηρείται αναγνώριση εσόδων εισπρακτέων από μερίσματα, όταν το διοικητικό συμβούλιο μιας επιχείρησης αποφασίζει και δηλώνει την καταβολή των μερισμάτων σε συγκεκριμένη μελλοντική ημερομηνία. Κατά ανάλογο τρόπο, θα μπορούσαν να αναγνωριστούν τα έσοδα από μερίσματα την ημερομηνία που η γενική συνέλευση των μετόχων μιας ελληνικής επιχείρησης εγκρίνει την διάθεση των ετήσιων κερδών.

Τα κέρδη ή οι ζημίες από την πώληση συμμετοχών και χρεογράφων, προκύπτουν, όταν το ποσό που εισπράττεται κατά την πώλησή τους είναι αντίστοιχα υψηλότερο ή χαμηλότερο από την τιμή κτήσης τους και είναι πραγματοποιημένα κέρδη ή ζημίες. Οι διαφορές αποτίμησης συμμετοχών και χρεογράφων αφορούν απραγματοποίητες ζημίες, οι οποίες προκύπτουν από την εφαρμογή του κανόνα αποτίμησης των συμμετοχών και των χρεογράφων στην χαμηλότερη τιμή, μεταξύ της τιμής κτήσης και της τρέχουσας τιμής για τον καθένα τίτλο. Η εφαρμογή του κανόνα αυτού, δεν επιτρέπει την εμφάνιση απραγματοποίητων κερδών, όταν η τρέχουσα τιμή υπερβαίνει το κόστος κτήσης των συμμετοχών. Προκύπτουν όμως πολλαπλά πλεονεκτήματα από την αποτίμηση των συμμετοχών και χρεογράφων στην τρέχουσα τιμή αγοράς, ιδιαίτερα όταν αυτά συναλλάσσονται σε κάποιο οργανωμένο χρηματιστήριο. Μερικά από αυτά τα πλεονεκτήματα είναι τα εξής:

- 1) Η δυνατότητα πρόβλεψης των μελλοντικών ταμειακών εισροών από την πώληση των συμμετοχών και χρεογράφων.
- 2) Ο αντικειμενικός προσδιορισμός της αξίας των συμμετοχών και χρεογράφων.
- 3) Η παρουσίαση των οικονομικών συνεπειών από την επένδυση σε τίτλους μιας άλλης επιχείρησης και
- 4) Η αδυναμία της διοίκησης να επηρεάζει τα κέρδη σε περιόδους που αυτά είναι χαμηλά, πουλώντας τίτλους με χαμηλό κόστος κτήσης, αλλά υψηλή τρέχουσα τιμή. Η τελευταία τακτική δημιουργεί κέρδη σε μια χρήση, αλλά ακολουθείται, συνήθως, από την αγορά στην επόμενη χρήση αυτών ακριβώς των τίτλων που είχαν πωληθεί.

Έχοντας ως σκοπό την εκμετάλλευση όλων αυτών των πλεονεκτημάτων, το Financial Accounting Standards Board με το πρότυπο Νο 113, κατατάσσει τους τίτλους, οι οποίοι συναλλάσσονται στο χρηματιστήριο σε τρεις κατηγορίες: α) εμπορεύσιμους (trading securities), β) διαθέσιμους προς πώληση (available for sale) και γ) αυτούς οι οποίοι κρατούνται στο χαρτοφυλάκιο μέχρι τη λήξη (held to

παιμεινγι Οι εμπορεύσιμοι τίτλοι αγοράζονται με την πρόθεση πώλησης σε σύντομο χρονικό διάστημα, προκειμένου να αποφέρουν κέρδη, ενώ οι τίτλοι, οι οποίοι κρατούνται ως την λήξη τους είναι κατεξοχήν ομολογίες, για τις οποίες υπάρχει πρόθεση να παραμείνουν στο χαρτοφυλάκιο μέχρι και την ημερομηνία λήξης τους. Όλοι οι άλλοι τίτλοι, οι οποίοι δεν ανήκουν στους εμπορεύσιμους, καθώς και σε αυτούς που κρατούνται ως την λήξη τους, περιλαμβάνονται στους διαθέσιμους προς πώληση. Οι διαθέσιμοι προς πώληση και οι εμπορεύσιμοι τίτλοι, εμφανίζονται στον ισολογισμό στην τρέχουσα χρηματιστηριακή αξία τους. Τα απραγματοποίητα κέρδη ή οι ζημιές εμφανίζονται για τους εμπορεύσιμους τίτλους στα αποτελέσματα χρήσης, ενώ για τους τίτλους, οι οποίοι είναι διαθέσιμοι προς πώληση εμφανίζονται στην καθαρή θέση. Οι τίτλοι, οι οποίοι κρατούνται ως την λήξη τους εμφανίζονται στον ισολογισμό στην ονομαστική τους αξία, συν (μείον) την αναπόσβεστη διαφορά από την έκδοση υπέρ το άρτιο (υπό το άρτιο).

3.6, ΤΟ ΕΚΤΑΚΤΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ

Το έκτακτο αποτέλεσμα θα πρέπει να περιλαμβάνει τα έκτακτα έσοδα / κέρδη, καθώς και τα έκτακτα έξοδα / ζημιές, αφού πρώτα καθοριστεί ποια είναι έκτακτα γεγονότα και δραστηριότητες. Το **Λιθuan Λογιστικό Πρότυπο Νο 8**, θεωρεί έκτακτο έσοδο ή έξοδο, αυτό το οποίο προκύπτει από γεγονότα ή δραστηριότητες, οι οποίες είναι σαφώς διαφοροποιημένες από τις συνηθισμένες δραστηριότητες και δεν αναμένονται να συμβούν συχνά ή τακτικά. Το ίδιο πρότυπο θεωρεί ότι, σχεδόν όλα τα έξοδα και έσοδα προκύπτουν κατά την διάρκεια των συνηθισμένων δραστηριοτήτων μιας επιχείρησης και επομένως, σπάνια παρουσιάζονται έκτακτα γεγονότα. Τα μόνα παραδείγματα εκτάκτων γεγονότων, τα οποία δίνει το **Λιθuan Πρότυπο Νο 8**, είναι η κατάσχεση στοιχείων του ενεργητικού και οι φυσικές καταστροφές. Τα γεγονότα αυτά, βέβαια, θα πρέπει να εξετάζονται πάντα σε σχέση με τις συνηθείς δραστηριότητες της επιχείρησης, γιατί, ενώ μία ζημιά από πλημμύρα είναι έκτακτο γεγονός για μια οποιαδήποτε επιχείρηση, δεν είναι

έκτακτο για μια ασφαλιστική επιχείρηση, η οποία ασχολείται με την ασφάλιση τέτοιων ζημιών.

Το Ε.Γ.Λ.Σ. απλώς θεωρεί έκτακτα έξοδα / ζημίες, αυτά τα οποία είναι «εξαιρετικού χαρακτήρα», χωρίς να διευκρινίζει περαιτέρω ποια είναι εξαιρετικά ή έκτακτα γεγονότα. Αντίθετα, όμως, το Ε.Γ.Λ.Σ. αναφέρει με μεγάλη λεπτομέρεια τους λογαριασμούς που πρέπει να περιληφθούν στο έκτακτο αποτέλεσμα. Για παράδειγμα, στα «έκτακτα και ανόργανα έσοδα» περιλαμβάνονται, κυρίως, οι πιστωτικές συναλλαγματικές διαφορές, οι οποίες αντιπροσωπεύουν πραγματοποιηθέντα έσοδα, που προκύπτουν από την είσπραξη απαιτήσεων ή την πληρωμή υποχρεώσεων σε ξένο νόμισμα, μέσα σε μια λογιστική χρήση. Ενώ, στα «έκτακτα και ανόργανα έξοδα» περιλαμβάνονται τα φορολογικά πρόστιμα και οι χρεωστικές συναλλαγματικές διαφορές. Οι τελευταίες αντιπροσωπεύουν τόσο πραγματοποιημένες ζημίες από την είσπραξη απαιτήσεων και εξόφληση υποχρεώσεων σε ξένο νόμισμα, κατά την διάρκεια μιας χρήσης, όσο και απραγματοποίητες ζημίες, οι οποίες προκύπτουν από την αποτίμηση των απαιτήσεων και υποχρεώσεων σε ξένο νόμισμα, κατά το πέρας της λογιστικής χρήσης. Η αρχή της συντηρητικότητας, συνήθως, παρουσιάζεται ως δικαιολογία για την αναγνώριση των απραγματοποίητων ζημιών, ενώ αγνοείται το γεγονός, ότι πολλές από αυτές τις ζημίες είναι πιθανόν να μην πραγματοποιηθούν και να προκύψουν κέρδη κατά την είσπραξη ή την πληρωμή των αντίστοιχων απαιτήσεων και υποχρεώσεων, λόγω μεταβολής των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Με απραγματοποίητες ζημίες (κέρδη) σχετίζονται επίσης και οι χρεωστικές (πιστωτικές) συναλλαγματικές διαφορές, οι οποίες προκύπτουν κατά την αποτίμηση διαφόρων πάγιων στοιχείων του ενεργητικού, αποθεμάτων και διαθέσιμων, όταν αυτά βρίσκονται σε υποκαταστήματα του εξωτερικού. Είναι κάπως δύσκολο, βέβαια, να πειστεί κανείς ότι τα κέρδη ή οι ζημίες που προκύπτουν από απαιτήσεις και υποχρεώσεις σε ξένο νόμισμα, λόγω μεταβολής των συναλλαγματικών ισοτιμιών, αποτελούν έκτακτα αποτελέσματα, ιδιαίτερα όταν μια επιχείρηση διεξάγει σειρά συναλλαγών με πελάτες και προμηθευτές άλλων χωρών. Επιπλέον, η παρουσίαση των κερδών και ζημιών από συνάλλαγμα στην κατάσταση

αποτελεσμάτων χρήσης, εισάγει ένα στοιχείο διακυμάνσης στα αποτελέσματα της χρήσης, το οποίο δεν οφείλεται στην καθεαυτού λειτουργία της επιχείρησης, αλλά σε μεταβολή των συναλλαγματικών ισοτιμιών, οι οποίες επηρεάζονται από μια σειρά μακροοικονομικών παραγόντων.

Στο έκτακτο αποτέλεσμα, κατά το Ε.Γ.Λ.Σ., εμφανίζονται επίσης τα έκτακτα κέρδη και οι έκτακτες ζημίες, οι οποίες, σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Σ., προκύπτουν από έκτακτες πράξεις και εργασίες. Παραδείγματα τέτοιων έκτακτων πράξεων, κατά το Ε.Γ.Λ.Σ., αποτελούν οι εκποιήσεις παγίων μιας επιχείρησης ή οι εκποιήσεις διαφόρων δικαιωμάτων και ασώματων ακινητοποιήσεων, καθώς και οι εισπράξεις απαιτήσεων που έχουν χαρακτηριστεί ανεπίδεκτες εισπραξης. Όλα αυτά τα γεγονότα βέβαια και συνηθισμένα είναι και συμβαίνουν συχνά σε μια επιχείρηση. Επομένως, είναι δύσκολο να χαρακτηριστούν ως έκτακτα, σύμφωνα με τα διεθνή λογιστικά πρότυπα, ενώ ανάλογη θα πρέπει να είναι και η μεταχείρισή τους από αναλυτές.

Οι προβλέψεις για έκτακτους κινδύνους, όπως οι προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις ή οι προβλέψεις για απαξιώσεις παγίων, καθώς και τα έσοδα από προβλέψεις προηγούμενων χρήσεων περιλαμβάνονται, επίσης, στο έκτακτο αποτέλεσμα. Και σε αυτές τις περιπτώσεις, ο αναλυτής θα πρέπει να εξετάσει, εάν ο κίνδυνος είναι πράγματι έκτακτος, γεγονός το οποίο δεν συμβαίνει για τα παραδείγματα που προαναφέρθηκαν ή αν το έσοδο προέρχεται από την μη πραγματοποίηση κάποιου έκτακτου κινδύνου, για τον οποίο είχε διενεργηθεί πρόβλεψη ή αν η πρόβλεψη η οποία διενεργήθηκε ήταν υπερβολική, με αποτέλεσμα την ακύρωσή της σε κάποια μεταγενέστερη χρήση. Η τελευταία αυτή περίπτωση, αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση μεταφέρει κέρδη από χρήσεις του παρελθόντος στην παρούσα και ότι προσπαθεί να επηρεάσει τα αποτελέσματα της τρέχουσας χρήσης.

Το έκτακτο αποτέλεσμα, τέλος, περιλαμβάνει τα έσοδα και τα έξοδα προηγούμενων χρήσεων και τα οποία στην ουσία θα έπρεπε να είχαν επηρεάσει το υπόλοιπο των κερδών εις νέον, το οποίο μεταφέρεται από το παρελθόν στο παρόν και όχι τα κέρδη της τρέχουσας χρήσης. Και σε αυτή την περίπτωση, ο αναλυτής θα πρέπει να κάνει την κατάλληλη

προσαρμογή, απομακρύνοντας από τα αποτελέσματα της τρέχουσας χρήσης την επίδραση γεγονότων του παρελθόντος.

Ιδιαίτερη προσοχή απαιτούν, επίσης, από έναν αναλυτή τα διάφορα «οψιγενή» γεγονότα, δηλαδή γεγονότα, τα οποία συμβαίνουν μετά το τέλος της χρήσης, αλλά πριν από την έκδοση των λογιστικών καταστάσεων ή γεγονότα, των οποίων οι οικονομικές επιπτώσεις υπήρχαν στο τέλος της χρήσης, αλλά επιβεβαιώθηκαν πριν την έκδοση των λογιστικών καταστάσεων. Η χρεοκοπία ενός σπουδαίου πελάτη μιας επιχείρησης, η οποία οφείλεται σε καταστροφή του εργοστασίου του από πυρκαγιά μετά το τέλος της χρήσης, αποτελεί παράδειγμα γεγονότος της πρώτης κατηγορίας, ενώ η χρεοκοπία ενός πελάτη της επιχείρησης, η οποία επιβεβαιώθηκε μετά το τέλος της χρήσης, αλλά οφείλεται σε σταδιακή επιδείνωση της χρηματοοικονομικής θέσης του πελάτη, είναι ένα παράδειγμα γεγονότος της δεύτερης κατηγορίας, καθώς το γεγονός αυτό ήταν παρόν στο τέλος της χρήσης. Άλλα παραδείγματα τέτοιων γεγονότων, αποτελούν μία δικαστική απόφαση εναντίον της επιχείρησης, η οποία συνεπάγεται την καταβολή ενός ουσιώδους ποσού, μια νέα σύμβαση εργασίας, η οποία θα επηρεάσει το κόστος κατασκευής ενός μακροχρόνιου κατασκευαστικού έργου που έχει αναλάβει μια τεχνική εταιρεία ή η εξαγορά μιας ανταγωνίστριας επιχείρησης. Τα γεγονότα αυτά, είναι υποχρεωμένος να αποκαλύπτει ο ορκωτός ελεγκτής στο πιστοποιητικό του και ο αναλυτής θα πρέπει να λαμβάνει υπόψην του τις συνέπειές τους, τόσο για τα αποτελέσματα χρήσης, όσο και για τον ισολογισμό, διενεργώντας τις αναγκαίες προσαρμογές των λογιστικών αριθμών.

3.7. ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ

Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, η οποία καταρτίζεται σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Σ., έχει την εξής μορφή:

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ Για την χρήση από 1/1-31/12/2000 (1/1-31/12/2001)				
	Χρήση 2000		Χρήση 2001	
I. Αποτέλεσμα Εκμετάλλευσης				
Πωλησιών	555		333	
Μισθών, ενοίκιων, αποδόσεων	333		333	
Μισθών από έκταση εκμετάλλευσης	222		333	
Συν. Διόρθωση απομ. εκμετάλλευσης	333		333	
Σύνολο	1443		1333	
Μισθών: Έξοδα διαμερισμού ακινήτων	333		333	
Έξοδα λειτουργικών εξοπλισμ. & αναπλήρωσ.	333		333	
Έξοδα λειτουργικών διαθέσιμ.	333	333	333	333
Μίσθων από έκταση εκμετάλλευσης	333		333	
Συν. Έσοδα παραγωγών	333		333	
Έσοδα χρηματισμών	333		333	
Έσοδα από πωλήσεις παρ. χρεώσ. και χρηματισμ.	333		333	
Ποσοστά από πωλ. και αγορ. ακινήτ.	333	333	333	333
Μισθών: Διόρθωση απομ. παρ. χρεώσ. & χρηματισμ.	333		333	
Έσοδα από λειτουργ. παρ. χρεώσ. & χρηματισμ.	333		333	
Χρηματισμ. από πωλ. και αγορ. ακινήτ.	333	333	333	333
Όλοι οι υπόλοιποι από εκμετάλλευσης	333		333	
II. Έσοδα από έκταση				
Συν. Έσοδα από ανάγλυφα έσοδα	333		333	
Έσοδα από κέρδη	333		333	
Έσοδα από πωλήσεις ακινήτων	333		333	
Έσοδα από κερ. βελ. κτιρίων, πωλ. χρεώσ. κ.λπ.	333	333	333	333
Μισθών: Έσοδα από ανάγλυφα έσοδα	333		333	
Έσοδα από κέρδη	333		333	
Έσοδα από πωλήσεις ακινήτων	333		333	
Έσοδα από κερ. βελ. κτιρίων, πωλ. χρεώσ. κ.λπ.	333	333	333	333
Όργανα και έσοδα από απομ. από εκμ. ακινήτων	333		333	
Μισθών: Αποσβ. από πωλ. ακινήτων	333		333	
Μισθών: Αποσβ. από πωλ. ακινήτων, πωλ. χρεώσ. κ.λπ.	333	333	333	333
ΚΑΘΑΡΟ ΑΠΟΤΕΛ. (κέρδη ή ζημιά) ΧΡΗΣΗΣ				
ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	333		333	

Το οικονομικό αποτέλεσμα, κατά τον E. Schmalenbach, είναι εκείνο που βαρύνει στην εκτίμηση της αξίας της περιουσίας της επιχειρήσεως. Πράγματι, τα κονδύλια του ενεργητικού δεν εκφράζουν τίποτε περισσότερο από μια αξία, της οποίας η ακρίβεια είναι σχετική, αφού μόνο η ρευστοποίησή της σε τρέχουσες τιμές θα μπορούσε να δώσει την αληθινή της αξία. Αντίθετα, η αξία της επιχειρήσεως σαν ζωντανό κερδοφόρο σύνολο, μπορεί να αποτιμηθεί πολύ υψηλότερα από την αξία των περιουσιακών της στοιχείων, που εξαρτάται πρώτιστα από την μέση αποδοτικότητά της τα τελευταία χρόνια.

Το κέρδος ήταν πάντοτε και παραμένει ο σκοπός της συστάσεως και της λειτουργίας κάθε επιχειρήσεως. Γι' αυτό και απασχόλησε πολλούς, μέσα και έξω από την επιχείρηση, οι οποίοι προσπάθησαν να του δώσουν το δικό τους περιεχόμενο, ανάλογα με την οπτική γωνία της θέσεώς τους. Έτσι, διαφορετική έκταση δίνουν στον όρο του κέρδους ο επιχειρηματίας, ο λογιστής, ο νομοθέτης, αν και σε όλες τις περιπτώσεις, τα καθοριστικά στοιχεία του παραμένουν τα έσοδα και τα έξοδα, που πραγματοποιεί η επιχείρηση σε ορισμένη χρονική περίοδο. Η ελαστικότητα στο περιεχόμενο του οικονομικού αποτελέσματος, έχει τις ρίζες της στην ελαστική ερμηνεία των εκάστοτε εφαρμοζομένων λογιστικών αρχών και μεθόδων, οι οποίες προσπαθούν να δώσουν απάντηση στα προβλήματα της αποτιμήσεως των περιουσιακών στοιχείων, της συσχετίσεως των εσόδων και εξόδων, του πληθωρισμού, κ. λ. π.

Για τον εξωτερικό αναλυτή η μόνη πηγή πληροφοριών σχετικά με το οικονομικό αποτέλεσμα, είναι η κατάσταση του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης, που δημοσιεύεται μαζί με τον ισολογισμό και οι συμπληρωματικές πληροφορίες που περιέχονται στο προσάρτημα. Το προσάρτημα δεν δημοσιεύεται, αλλά είναι προσιτό σε κάθε ενδιαφερόμενο στις αρμόδιες υπηρεσίες του Υπουργείου Εμπορίου.

Ο βαθμός πληροφορήσεως του λογαριασμού αυτού, είναι συνάρτηση της πληρότητας και της ειλικρίνειας των στοιχείων του και κυρίως της διαθέσεως του επιχειρηματία και του υπεύθυνου λογιστή να τον καταστήσουν πηγή πληροφοριών.

Συνήθως, το ύψος του οικονομικού αποτελέσματος, σε συσχετισμό και με άλλα μεγέθη της επιχειρήσεως, αποτελούν το κριτήριο της επιτυχίας της, τα τελευταία όμως χρόνια, ιδιαίτερη σημασία δίνεται, εκτός από το ύψος και στην ποιοτική σύνθεσή του. Με άλλα λόγια, πέρα από τα μεγάλα κέρδη, που μπορεί να εμφανίζει ο λογαριασμός αποτελεσμάτων, ενδιαφέρει αυτά τα κέρδη να προέρχονται από την κανονική δραστηριότητα της επιχειρήσεως και από πωλήσεις, των οποίων το επί πιστώσει σκέλος θα ρευστοποιηθεί σίγουρα και γρήγορα.

Η μέτρηση της αποδοτικότητας της επιχειρήσεως, στηρίζεται κυρίως στον ακριβή υπολογισμό του αποτελέσματος, ο οποίος επηρεάζεται από παράγοντες, όπως ο πληθωρισμός, η μέθοδος αποτιμήσεως των αποθεμάτων, η μέθοδος υπολογισμού των αποσβέσεων των πάγιων περιουσιακών στοιχείων και ακόμη η σωστή κοστολόγηση των λοιπών δαπανών στην διαχειριστική χρήση.

Στην συνέχεια, παραθέτουμε τα βασικότερα κονδύλια του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως:

• **Κύκλος εργασιών (πωλήσεις):** Εδώ περιλαμβάνονται τα ακαθάριστα έσοδα, τα οποία απεικονίζονται στους λογαριασμούς 70 (Πωλήσεις υπηρεσιών), 71 (Πωλήσεις προϊόντων ετοιμής και ημιάγειας), 72 (Πωλήσεις λοιπών αποθεμάτων και αχρηστού υλικού) και 73 (Πωλήσεις υπηρεσιών).

Ο κύκλος εργασιών ή αλλιώς οι πωλήσεις, αποτελούν τον βασικότερο δείκτη δυναμισμού και υγείας της επιχειρήσεως, αλλά και την πιο σημαντική πηγή εσόδων της, από την οποία αναμένεται να καλυφθούν οι δαπάνες παραγωγής, οι δαπάνες λειτουργίας των διαφόρων υπηρεσιών της, οι αποσβέσεις και να αυξηθεί η καθαρή της περιουσία.

Με τον όρο «πωλήσεις», εννοούμε τις καθαρές πωλήσεις, δηλαδή αυτές που προκύπτουν μετά την αφαίρεση από τις ακαθάριστες πωλήσεις των επιστροφών, των εκπτώσεων και φόρων. Εάν το κονδύλιο των επιστροφών εμφανίζεται ασυνήθιστα υψηλό, αυτό πρέπει να βάλει σε σκέψεις την διοίκηση της επιχειρήσεως, επειδή μπορεί να οφείλεται σε μειονεκτήματα του πωλούμενου προϊόντος. Εάν δεν ληφθούν

κατάλληλα μέτρα, ενδεχομένως θα υπάρξει μείωση των πωλήσεων και όλες οι δυσάρεστες για την επιχείρηση συνέπειες. Παράλληλα, πρέπει να μελετηθεί το επιπλέον κόστος μεταφοράς για την επιχείρηση από τις επιστροφές και επαναποστολές των προϊόντων της. Αυτό ενδιαφέρει ιδιαίτερα, αν η κακή συσκευασία ή το «φθηνό» μέσο μεταφοράς, προκαλούν αλλοιώσεις ή βλάβες στο προϊόν, το οποίο, για τον λόγο αυτό, δεν γίνεται αποδεκτό από τους πελάτες.

Η σύνθεση των πωλήσεων, όταν σημαντικό μέρος τους αποτελείται από προϊόντα και υπηρεσίες εκτός κανονικής δραστηριότητας, υποπροϊόντα και άχρηστα υλικά (scrap), μπορεί να αποτελέσει αντικείμενο μελέτης, τόσο για την διοίκηση της επιχειρήσεως, όσο και για τον αναλυτή. Συνδέεται στενά με αυτό που ορισμένοι αναλυτές ονομάζουν «ποιότητα πωλήσεων», ιδίως όταν η επιχείρηση στηρίζει τα έσοδά της σε πηγές έξω από την κύρια εκμετάλλευση, που σημαίνει σημαντική οργανική αδυναμία και αβέβαιο μέλλον.

Βασικό χαρακτηριστικό των πωλήσεων είναι η διάκρισή τους σε *πωλήσεις μετρηταίς και πωλήσεις με πίστωση*. Είναι γνωστό ότι, για την επιχείρηση το «επί πιστώσει» μέρος των πωλήσεων αποτελεί αναγκαίο κακό, αφού και από μετρητά την στερεί για μεγάλα χρονικά διαστήματα και σε κινδύνους ζημιών από επισφαλείς πελάτες την εκθέτει.

Για τον αναλυτή οι πωλήσεις αποτελούν το κλειδί για τον υπολογισμό μιας σειράς σημαντικών αριθμοδεικτών στην μελέτη της χρηματοοικονομικής κατάστασης της επιχείρησης. Μεταξύ αυτών, εξέχουσα θέση κατέχουν οι αριθμοδείκτες ταχύτητας κυκλοφορίας, που συμπληρώνουν τις αναλύσεις της αποδοτικότητας και ρευστότητας.

Επίσης, διάφορες αναλύσεις και χρηματοοικονομικές μελέτες, όπως η ανάλυση του νεκρού σημείου, η πρόβλεψη χρηματοδοτικών αναγκών, η σύνταξη των ετήσιων προϋπολογισμών της επιχειρήσεως, δεν νοούνται χωρίς την συμμετοχή των πωλήσεων.

Για τους ομίλους εταιρειών, είναι αυτονόητο, ότι στον υπολογισμό των συνολικών πωλήσεων δεν πρέπει να συμπεριλαμβάνονται εκείνες που γίνονται μεταξύ των εταιρειών, αφού δεν θεωρούνται πραγματικές

και κατά συνέπεια και τα κερδή που προέρχονται από αυτές δεν θεωρούνται πραγματικά.

Τέλος, στην μελέτη των πωλήσεων, ο αναλυτής δεν πρέπει να αγνοήσει τον παράγοντα του πληθωρισμού και την στρεβλωτική του επίδραση στην εμφάνιση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων και ειδικά του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως.

• **Κόστος πωλήσεων (Κόστος πωληθέντων):** Περιλαμβάνει την διαφορά μεταξύ των κονδυλίων του κύκλου εργασιών και των μικτών αποτελεσμάτων εκμεταλλεύσεως.

Το οικονομικό αποτέλεσμα είναι συνάρτηση των πωλήσεων, του κόστους πωλήσεων και των λειτουργικών εξόδων, σύμφωνα με τον ακόλουθο υπολογισμό:

$$\begin{array}{r} \text{Πωλήσεις} \\ - \text{Κόστος πωλήσεων} \\ \hline \text{Μικτό αποτέλεσμα} \\ - \text{Λειτουργικά έξοδα} \\ \hline \text{Οικονομικό Αποτέλεσμα} \end{array}$$

Όσο πιο μεγάλες είναι οι πωλήσεις και πιο μικρά το κόστος πωλήσεων και τα λειτουργικά έξοδα, τόσο μεγαλύτερο είναι το οικονομικό αποτέλεσμα.

Όπως έχουμε ήδη αναφέρει, το κόστος πωληθέντων υπολογίζεται με βάση τα αποθέματα ενάρξεως της χρήσης, στα οποία προστίθενται οι αγορές αποθεμάτων της χρήσης και αφαιρούνται τα αποθέματα τέλους χρήσεως. Ως αποθέματα, για τις εμπορικές επιχειρήσεις κυρίως, νοούνται τα εμπορεύματα, ενώ για τις βιομηχανικές επιχειρήσεις, η παραγωγή των ετοιμών προϊόντων, τα ημιτελή και οι πρώτες ύλες.

Ιδιαίτερη προσοχή πρέπει να δίνεται στον υπολογισμό της αξίας των αποθεμάτων τέλους χρήσεως, γιατί τυχόν υπερεκτίμηση ή υποεκτίμηση τους, θα επηρεάσει προς τα πάνω ή προς τα κάτω το οικονομικό αποτέλεσμα, κατά το ποσό της υπερεκτιμήσεως ή υποεκτιμήσεως. Πρέπει να σημειωθεί ακόμα ότι, ενώ η επίδραση πάνω στην αξία των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού ενός τέτοιου σφάλματος θα

είναι μάλλον αμελητέα, αντίθετα, η επίδρασή του στο τελικό οικονομικό αποτέλεσμα θα είναι σημαντική. Επειδή όμως, τα αποθέματα τέλους χρήσεως λαμβάνονται ως αποθέματα αρχής της επόμενης χρήσεως, τελικά θα υπάρξει και αντίστοιχη μείωση ή αύξηση του οικονομικού αποτελέσματος της χρήσεως αυτής, κατά το ποσό του σφάλματος, με τέτοιο τρόπο, που το αποτέλεσμα, σαν σύνολο για τις δύο διαδοχικές διαχειριστικές χρήσεις δεν θα επηρεαστεί.

Είναι σκόπιμο πάντως, να ερευνάται η ηθελημένη και κακόβουλη αλλαγή της μεθόδου αποτιμήσεως των αποθεμάτων, που σκοπεύει στην αλλοίωση του οικονομικού αποτελέσματος της συγκεκριμένης χρήσης.

Με κάποιες εξαιρέσεις, η ελληνική νομοθεσία απαγορεύει την αλλαγή της μεθόδου αποτιμήσεως των αποθεμάτων (άρθρο 43, Ν. 2190/1920).

Για τον αναλυτή, ενδιαφέρον παρουσιάζουν οι μεταβολές του κόστους των πωληθέντων από χρήση σε χρήση, γιατί επηρεάζουν άμεσα το μικτό αποτέλεσμα. Επειδή, στόχος κάθε επιχειρήσεως είναι η αύξηση του μικτού (και κατά συνέπεια και του τελικού) αποτελέσματος, είτε μέσω της μειώσεως του κόστους πωληθέντων, είτε μέσω της αυξήσεως των πωλήσεων (που συνήθως οδηγεί στην μείωση του κόστους), είτε και των δύο μαζί, ο αναλυτής πρέπει να μελετά τις αυξομειώσεις του κόστους πωληθέντων, πάντοτε σε σχέση με τις αυξομειώσεις των πωλήσεων, μέσω του λόγου:

$$\frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Πωλήσεις}}$$

Γι' αυτό, στις αναλύσεις του λογαριασμού των αποτελεσμάτων χρήσεως, είναι σημαντικό, όλα τα μεγέθη του λογαριασμού αυτού να εξετάζονται σαν ποσοστά επί των πωλήσεων. Αυτό διευκολύνει και τις μεταξύ των μεγεθών αυτών συγκρίσεις, αλλά και τις διαχρονικές και κυρίως, τις διεπιχειρησιακές συγκρίσεις, δεδομένου ότι οι διεπιχειρησιακές συγκρίσεις δεν είναι δυνατόν με απόλυτα ποσά.

➤ **Μικτά αποτελέσματα (κέρδη / ζημιές) εκμεταλλεύσεως:** Στην κατηγορία αυτή, περιλαμβάνονται τα μικτά αποτελέσματα της εκμεταλλεύσεως, τα οποία προσδιορίζονται μετά από τον

διαχωρισμό από τα καθαρά αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως, των μη προσδιοριστικών τους εξόδων (λογ/μ. 80.02 «Εξόδα μη προσδιοριστικά των μικτών αποτελεσμάτων») και εσόδων (λογ/μ. 80.03 «Εσοδα μη προσδιοριστικά των μικτών αποτελεσμάτων»). Τα μικτά αυτά αποτελέσματα, απεικονίζονται στον υπολογαριασμό 80.00.00 «Μικτά αποτελέσματα (κέρδη ή ζημιές) εκμεταλλεύσεως», στον οποίο μεταφέρονται από τον υπολογαριασμό 80.01 «Μικτά αποτελέσματα (κέρδη ή ζημιές) εκμεταλλεύσεως (του λογ/μου 80 «Γενική Εκμετάλλευση»)

Το μικτό αποτέλεσμα προκύπτει, αν από τις καθαρές πωλήσεις αφαιρεθεί το κόστος πωλήσεων (κόστος πωληθέντων προϊόντων).

Για τον αναλυτή, το μικτό αποτέλεσμα και ειδικότερα η σχέση του προς τις καθαρές πωλήσεις ($\text{μικτό αποτέλεσμα} / \text{καθαρές πωλήσεις}$), δείχνει σε ποσοστό τον μέσο όρο του περιθωρίου κέρδους, από την κάθε πωλούμενη μονάδα. Αν το ποσοστιαίο περιθώριο κέρδους είναι μικρό, σε σχέση με εκείνο άλλων ομοειδών επιχειρήσεων, ίσως αυτό να σημαίνει ότι η επιχείρηση πρέπει να μειώσει το κόστος των προϊόντων της ή να αυξήσει (αν οι συνθήκες του ανταγωνισμού στην αγορά το επιτρέπουν) την τιμή πώλησής τους ή να αυξήσει τον αριθμό των πωλούμενων μονάδων, ώστε να μπορέσει να υπερκαλύψει τα έξοδα λειτουργίας της (έξοδα διοικήσεως, διαθέσεως, κ.λ.π.) και να δημιουργήσει κέρδη. Η μείωση του κόστους του προϊόντος είναι συνάρτηση της καλής ή κακής οργάνωσης και της χρησιμοποιούμενης τεχνολογίας στην παραγωγή, ενώ η αύξηση της τιμής του, μπορεί να είναι αποτελεσματική, αν ο ανταγωνισμός των ομοειδών προϊόντων είναι χαλαρός ή αν συνδυαστεί με βελτίωση της ποιότητας και της εμφανίσεως του προϊόντος, ώστε το πλεονέκτημα της αυξήσεως της τιμής, να μην εξουδετερωθεί από πιθανή μείωση των πωλήσεων. Εξάλλου, η μείωση του κόστους των προϊόντων είναι δυνατή μόνο αν υπάρχουν περιθώρια, ενώ η αύξηση των πωλήσεων, είναι δυνατόν να επιτευχθεί, είτε με μείωση της τιμής πώλησεως του προϊόντος, είτε με καλύτερη οργάνωση και διαφήμιση.

Οι μεταβολές στο μικτό αποτέλεσμα πρέπει να μελετώνται με προσοχή και να εντοπίζονται και να αναλύονται τα αίτια. Εάν η επιχείρηση ασχολείται με την πώληση ή την παραγωγή και πώληση ενός μόνο προϊόντος, την μελέτη διευκολύνει η λεγόμενη «ανάλυση των αποκλίσεων», μέσω της οποίας εντοπίζεται το μέρος της μεταβολής, που οφείλεται στις μεταβολές των διαφόρων μεγεθών.

Αν η επιχείρηση πωλεί ή παράγει και πωλεί περισσότερα του ενός προϊόντα, απαιτείται χωριστή ανάλυση για κάθε προϊόν. Είναι ευνόητο, ότι μια τέτοια ανάλυση μπορεί να πραγματοποιηθεί μόνο από εσωτερικό αναλυτή, επειδή τα απαιτούμενα στοιχεία (μονάδες πωλούμενων προϊόντων, τιμές πωλήσεως, κόστος ανά μονάδα), δεν εμφανίζονται στους δημοσιευόμενους ισολογισμούς.

• **Έξοδα λειτουργίας:** Το μικτό αποτέλεσμα καθορίζει το πλαίσιο, μέσα στο οποίο η επιχείρηση μπορεί να κινηθεί από πλευράς εξόδων λειτουργίας των διαφόρων τμημάτων της, όπως του προσωπικού, του λογιστηρίου, της μηχανογραφήσεως, των πωλήσεων, κ.λ.π., για να κλείσει η χρήση με κέρδη. Αν τα έξοδα, για οποιονδήποτε λόγο, υπερβούν το μικτό αποτέλεσμα, η χρήση θα κλείσει με ζημιά, εκτός αν υπάρξουν έκτακτα έσοδα για να την καλύψουν. Ο περιορισμός των παραπάνω εξόδων στα απολύτως απαραίτητα και στα όρια του μικτού αποτελέσματος, είναι ευθύνη της διοικήσεως της επιχείρησης, η οποία κρίνεται και από την συνετή και συντηρητική διαχείριση των δαπανών αυτών.

Τα λειτουργικά έξοδα, όπως εμφανίζονται στην κατάσταση του λογαριασμού αποτελεσμάτων, σύμφωνα με το Ε.Γ.Α.Σ., είναι τα εξής:

- Έξοδα διοικητικής λειτουργίας
- Έξοδα λειτουργίας έρευνών και ανάπτυξης
- Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως
- Διαφορά έσοδα και έξοδα

Στα έξοδα διοικήσεως, ερευνών – ανάπτυξης και διαθέσεως, έχουμε ήδη αναφερθεί εκτενώς σε προηγούμενη θέση. Εδώ αναφέρουμε μόνο ότι, στις κατηγορίες αυτές των εξόδων περιλαμβάνονται, αντίστοιχα, τα

χρεωστικά υπολοιπα των υπολογαριασμών 86.00,02 «Εξόδα διοικητικής λειτουργίας», 86.00,03 «Εξόδα λειτουργίας ερευνών και ανάπτυξης» και 86.00,04 «Εξόδα λειτουργίας διαθεσίμων». Τα έξοδα των κατηγοριών αυτών, συγκεντρώνονται στους λογαριασμούς 92.01 «Εξόδα διοικητικής λειτουργίας», 92.02 «Εξόδα λειτουργίας ερευνών και ανάπτυξης» και 92.03 «Εξόδα λειτουργίας διαθεσίμων», της ομάδας 9 της αναλυτικής λογιστικής. Τα έξοδα αυτά, όταν δεν λειτουργεί λογιστικό σύστημα αναλυτικής λογιστικής, προσδιορίζονται εξωλογιστικά, με βάση τα στοιχεία που προκύπτουν από τους λογαριασμούς της γενικής λογιστικής.

Όσον αφορά τα έξοδα λειτουργίας ερευνών και ανάπτυξης, αναφέρουμε ότι ο λογαριασμός αποτελεσμάτων επιβαρύνεται με τα έξοδα αυτά, μόνο στην περίπτωση που η έρευνα δεν αποδόσει καρπούς. Εάν υπάρξει θετικό ερευνητικό αποτέλεσμα, που μπορεί να αξιοποιηθεί, όλα τα έξοδα βαρύνουν το σχετικό ερευνητικό πρόγραμμα, το οποίο εμφανίζεται πλέον στις ασώματες ακινητοποιήσεις του ισολογισμού.

Στην κατηγορία των διαφόρων εσόδων και εξόδων περιλαμβάνονται διάφορα οργανικά έσοδα από συμμετοχές σε άλλες επιχειρήσεις και χρεόγραφα, καθώς επίσης και πιστωτικοί τόκοι από γραμμάτια εισπρακτέα, καταθέσεις σε τράπεζες, κ.λ.π.

Επίσης, στην κατηγορία αυτή περιλαμβάνονται έξοδα οργανικά από συμμετοχές και χρεόγραφα, τόκοι χρεωστικοί, κ.λ.π.

Για τον αναλυτή, τα έξοδα λειτουργίας παρουσιάζουν σημαντικό ενδιαφέρον, αφού επηρεάζουν άμεσα το αποτέλεσμα εκμεταλλεύσεως, το οποίο προκύπτει ως διαφορά ανάμεσα στο μικτό αποτέλεσμα και τα έξοδα αυτά.

Πρέπει να σημειωθεί ότι, όχι σπάνια, επιχειρήσεις με καλή οργάνωση παραγωγής και πωλήσεων και με υψηλό μικτό αποτέλεσμα, κατέληξαν να είναι ζημιογόνες, ενεκα κακής διαχείρισης και σπατάλης των διοικητικών υπηρεσιών. Η συνετή διοίκηση παρακολουθεί στενά τα έξοδα αυτά με την βοήθεια προϋπολογιστικών ελέγχων (Βιηήροιαηγ Σηηηηήηη), αλλά και με συγκρίσεις προς άλλες ομοειδείς επιχειρήσεις, ώστε να τα διατηρεί σε λογικά επίπεδα.

Την παρακολούθηση και τον έλεγχο των λειτουργικών εξόδων διευκολύνουν οι διαχρονικές και διεπιχειρησιακές συγκρίσεις με την βοήθεια αριθμοδεικτών. Η εργασία του χρηματοοικονομικού αναλυτή διευκολύνεται σημαντικά, αν, αντί των απόλυτων ποσών των εξόδων αυτών, χρησιμοποιούνται τα ποσοστά τους επί των πωλήσεων. Τα ποσοστά αυτά δείχνουν, π.χ. τι έξοδα διοικήσεως αναλογούν σε κάθε 100 δρχ. πωλήσεων, ενώ η σύγκρισή τους με αντίστοιχα ποσοστά άλλων ομοειδών επιχειρήσεων, μπορεί να αποτελέσει την αιτία για σχετική έρευνα και προσπάθεια καλύτερης και οικονομικότερης οργάνωσης των διοικητικών υπηρεσιών.

• **Αποτέλεσμα Εκμεταλλεύσεως:** Το οικονομικό αποτέλεσμα από την εκμετάλλευση προκύπτει, αν από το μικτό αποτέλεσμα αφαιρεθούν οι δαπάνες λειτουργίας, δηλαδή τα έξοδα διοικήσεως, τα έξοδα διαθέσεως, κ.λ.π.

Για τον αναλυτή, ενδιαφέρον παρουσιάζουν οι διαχρονικές και διεπιχειρησιακές συγκρίσεις των ποσοστιαίων προς τις πωλήσεις περιθωρίων των κερδών εκμεταλλεύσεως. Όταν, για παράδειγμα, η σχέση κέρδη εκμεταλλεύσεως / πωλήσεις, μεγαλώνει από χρόνο σε χρόνο, αυτό σημαίνει μεγαλύτερη συμμετοχή των κερδών εκμεταλλεύσεως στα έσοδα από τις πωλήσεις και πρέπει να αναλύονται και να ερευνώνται τα αίτια (π.χ. αύξηση της τιμής πωλήσεως ή βελτίωση της οργανώσεως και μείωση των λειτουργικών εξόδων ή και τα δύο μαζί). Όταν η ίδια σχέση (κέρδη εκμεταλλεύσεως / πωλήσεις), συγκρινόμενη με αντίστοιχες σχέσεις άλλων ομοειδών επιχειρήσεων, διαφέρει σημαντικά, πρέπει να προβληματίζει την διοίκηση της επιχείρησης. Μικρά ποσοστιαία περιθώρια κερδών εκμεταλλεύσεως δεν σημαίνουν οπωσδήποτε δυσμενή εξέλιξη, αν κάποιος άλλοι σχετικοί δείκτες, για παράδειγμα, δείκτες αποδοτικότητας του κεφαλαίου (π.χ. κέρδη εκμεταλλεύσεως / ίδιο κεφάλαιο) είναι υψηλοί, δεδομένου ότι, συχνά, εξαιρετικά κερδοφόρες επιχειρήσεις διατηρούν χαμηλά τα ποσοστιαία περιθώρια κερδών, για να επιτυγχάνουν μεγάλες πωλήσεις και ανάλογα κέρδη, επιβεβαιώνοντας έτσι την γνωστή ρήση «εν τη καταναλώσει τα κέρδη».

- **Εκτάκτο και ανόργανο έσοδα και έξοδα:** Η ομάδα αυτή περιλαμβάνει έσοδα και έξοδα που δεν προέρχονται από την κανονική δραστηριότητα της επιχειρήσεως, αλλά από άλλες άσχετες αιτίες (π.χ. από πωλήσεις παγίων στοιχείων, από τυχερούς λαχνούς ομολογιακών δανείων, καταστροφές από πυρκαγιές, κλοπές, κ.λ.π.)

Ανάλογη ή και ταυτόσημη θα μπορούσε να θεωρηθεί και η έννοια των εκτάκτων κερδών και ζημιών, αφού η διάκρισή τους από τα έκτακτα έσοδα και έξοδα δεν θα εξυπηρετούσε κανέναν πρακτικό σκοπό στην κατάσταση του λογαριασμού αποτελεσμάτων.

Η προσθαφαίρεση των εκτάκτων εσόδων / εξόδων και των εκτάκτων κερδών / ζημιών από το αποτέλεσμα εκμεταλλεύσεως δίνει το καθαρό αποτέλεσμα, πριν αφαιρεθούν οι πρόσθετες αποσβέσεις και οι φόροι εισοδήματος.

- **Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων, μείον οι ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος αποσβέσεις:** Δεν πρόκειται για τις κανονικές αποσβέσεις, οι οποίες έχουν ήδη ενσωματωθεί στο λειτουργικό κόστος, αλλά για τις πρόσθετες ή επιταχυνόμενες κυρίως αποσβέσεις.

- **Καθαρό αποτέλεσμα (κέρδη ή ζημίες) χρήσεως προ φόρων:** Μετά την αφαίρεση των εκτάκτων εσόδων / εξόδων και των πρόσθετων αποσβέσεων από το αποτέλεσμα εκμεταλλεύσεως, έχουμε το καθαρό αποτέλεσμα χρήσεως προ φόρων.

Συχνά, η διαφορά μεταξύ του αποτελέσματος εκμεταλλεύσεως και του καθαρού αποτελέσματος προ φόρων είναι αμελητέα, ιδίως στις μικρές επιχειρήσεις. Άσχετα όμως από το μέγεθος του τελικού καθαρού αποτελέσματος που διαμορφώνεται από έκτακτους παράγοντες, η κρίση του αναλυτή για τον χαρακτηρισμό μιας επιχειρήσεως ως πετυχημένης ή μη, θα πρέπει να στηριχθεί στο αποτέλεσμα εκμεταλλεύσεως.

Άλλες σημαντικές κατηγορίες κινήσεων των Αποτελεσμάτων Χρήσεως είναι οι εξής:

- **Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως:** Περιλαμβάνει τα έσοδα εκμεταλλεύσεως του υπολογαριασμού 86.00.01 «Άλλα έσοδα

εκμεταλλεύσεως» Τα έσοδα αυτά συγκεντρώνονται στους λογαριασμούς 74 «Επιχορηγήσεις και διάφορα έσοδα πώλησεων», 75 «Έσοδα παρεπομένων ασχολιών» και 78.05 «Χρησιμοποιημένες προβλέψεις προς κάλυψη εξόδων εκμεταλλεύσεως»

- **Έσοδα συμμετοχών:** Στον λογαριασμό αυτό καταχωρούνται μερίσματα μετοχών του χαρτοφυλακίου συμμετοχών, καθώς και έσοδα από συμμετοχή σε προσωπικές εταιρείες και κοινοπραξίες. Περιλαμβάνει το πιστωτικό υπόλοιπο του υπολογαριασμού 86.01.00 «Έσοδα συμμετοχών» Τα έσοδα της κατηγορίας αυτής συγκεντρώνονται στον λογαριασμό 76.00 «Έσοδα συμμετοχών».
- **Έσοδα χρεογράφων:** Περιλαμβάνει τα έσοδα που προέρχονται από το χαρτοφυλάκιο χρεογράφων, μετοχών, ομολογίων, μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων, εντόκων γραμματίων και ομολόγων εκδόσεως του Δημοσίου ή τραπεζών, που παρακολουθείται από τον λογαριασμό 34 «Χρεόγραφα». Περιλαμβάνει το πιστωτικό υπόλοιπο του υπολογαριασμού 86.01.01 «Έσοδα χρεογράφων» Τα έσοδα της κατηγορίας αυτής συγκεντρώνονται στον λογαριασμό 76.01 «Έσοδα χρεογράφων».
- **Κέρδη από πώληση συμμετοχών και χρεογράφων:** Περιλαμβάνει το πιστωτικό υπόλοιπο του υπολογαριασμού 86.01.02 «Κέρδη πώλησεως συμμετοχών και χρεογράφων» Τα έσοδα της κατηγορίας αυτής συγκεντρώνονται στον λογαριασμό 76.04 «Διαφορές (κέρδη) από πώληση συμμετοχών και χρεογράφων». Δηλαδή, η κατηγορία αυτή πιστώνεται με τα κέρδη που προκύπτουν από πώληση μετοχών και χρεογράφων. Τα κέρδη αυτά, μεταφέρονται στον λογαριασμό αυτό από τους λογαριασμούς 18 «Συμμετοχές και λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις» και 34 «Χρεόγραφα», όπου εμφανίζονταν οι συμμετοχές και τα χρεόγραφα και οι οποίοι λογαριασμοί, αφού πιστώθηκαν με το αντίτιμο της πώλησης μεταβλήθηκαν σε μικτούς.
- **Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα:** Περιλαμβάνει το πιστωτικό υπόλοιπο του υπολογαριασμού 86.01.03 «Πιστωτικοί τόκοι και

συναφή έσοδα» Τα έσοδα της κατηγορίας αυτής συγκεντρώνονται στους λογαριασμούς 76.02 «Αυαίεωμενοι τόκοι χρηματιών εισπρακτιών» έως 76.98 «Λοικα έσοδα κέφαιαίπιν», πλίν ταν 76.04 «Διωφορές έκτρήη από πώληση συμμετοχών και χρεογράφων» Στον λογαριασμό αυτό καταχωρούνται τόκοι τραπεζικών καταθέσεων, χορηγημένων δανείων, τρεχούμενων λογαριασμών και καθυστερημένων γραμματίων εισπρακτιών.

- Διωφορές αποτιμήσεως συμμετοχών και χρεογράφων: Περιλαμβάνει το χρεωστικό υπόλοιπο του υπολογαριασμού 86.01.07 «Διωφορές αποτιμήσεως συμμετοχών και χρεογράφων»
- Έξοδα και ζημιές συμμετοχών και χρεογράφων: Περιλαμβάνει το χρεωστικό υπόλοιπο του υπολογαριασμού 86.01.08 «Έξοδα και ζημιές συμμετοχών και χρεογράφων» Τα κονδύλια της κατηγορίας αυτής συγκεντρώνονται στους λογαριασμούς 64.10 «Έξοδα συμμετοχών και χρεογράφων» και 64.12 «Διωφορές (ζημιές) από πώληση συμμετοχών και χρεογράφων»
- Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα: Περιλαμβάνει το χρεωστικό υπόλοιπο του υπολογαριασμού 86.01.09 «Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα» Τα κονδύλια της κατηγορίας αυτής συγκεντρώνονται στους υπολογαριασμούς του 65 «Τόκοι και συναφή έξοδα» Στην κατηγορία αυτή καταχωρούνται οι τόκοι και τα λοιπά χρηματοοικονομικά έξοδα της οικονομικής μονάδας, εκτός από τους τόκους δανείων κατασκευαστικής περιόδου, που παρακολουθούνται, ως έξοδο πολυετούς αποσβέσεως, στον λογαριασμό 16.18 «Τόκοι δανείων κατασκευαστικής περιόδου»

Ειδικότερα, στους δευτεροβάθμιους λογαριασμούς του 65 παρακολουθούνται:

α) Οι τόκοι των δανειακών υποχρεώσεων και των χρηματοδοτήσεων της οικονομικής μονάδας και τα σχετικά με αυτές έξοδα. Τέτοια έξοδα είναι οι προμήθειες, οι οποίες πλέον είναι ενσωματωμένες στο επιτόκιο, ο ειδικός φόρος τραπεζικών εργασιών, τα χαρτόσημα δανειακών συμβάσεων και χρηματοδοτήσεων, τα έξοδα εμπραγμάτων

και λοιπών εξασφαλίσεων, που παρέχει η οικονομική μονάδα στους πιστωτές της.

β) Οι παροχές πέραν του τόκου στους ομολογιούχους – κομιστές ομολογιών εκδόσεως της οικονομικής μονάδας, εφόσον έχουν χαρακτήρα πρόσθετου τόκου. Αν όμως οι παροχές αυτές δίνονται με την μορφή μερίσματος ή γενικότερα συμμετοχής στα κέρδη, τότε χρεώνεται με αυτές ο λογαριασμός 88.99 «Κέρδη προς διαθεση».

γ) Διάφορα άλλα χρηματοοικονομικά έξοδα (π.χ. εισπρακτικά γραμματίων εισπρακτέων, προμήθειες εγγυητικών επιστολών, κ.λ.π.).

➤ **Ολικά αποτελέσματα (κέρδη ή ζημιές) εκμεταλλεύσεως:** Τα αποτελέσματα αυτά προκύπτουν από το άθροισμα των αποτελεσμάτων εκμεταλλεύσεως από εργασίες και των χρηματοοικονομικών αποτελεσμάτων και απεικονίζονται αντίστοιχα στους λογαριασμούς 86.00 «Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως» και 86.01 «Χρηματοοικονομικά αποτελέσματα». Τα αποτελέσματα αυτά της εκμεταλλεύσεως απεικονίζονται και στον λογαριασμό 80 «Γενική Εκμετάλλευση», πριν από την μεταφορά τους στον λογαριασμό 86 «Αποτελέσματα Χρήσεως».

➤ **Εκτάκτα και ανόργανα έσοδα / έξοδα:** Εκτακτα έσοδα (ή έξοδα) είναι εκείνα, τα οποία, παρόλο που σχετίζονται με τις δραστηριότητες της οικονομικής μονάδας, κύριες ή δευτερεύουσες, οφείλονται σε τυχαία και συνήθως απρόβλεπτα γεγονότα. Αντίθετα, τα ανόργανα έσοδα (ή έξοδα) δεν σχετίζονται με τις κύριες ή δευτερεύουσες δραστηριότητες της οικονομικής μονάδας. Στην πράξη, τα κριτήρια αυτά παρουσιάζονται δυσδιάκριτα και συγκεχυμένα και γι' αυτό το Ε.Γ.Α.Σ. δεν προβλέπει διαχωρισμό των εκτάκτων (εσόδων / εξόδων) από τα ανόργανα και τα παρακολουθεί ενιαία στους αντίστοιχους λογαριασμούς 86.02.00 «Εκτακτα και ανόργανα έσοδα» (περιλαμβάνει το πιστωτικό υπόλοιπο του υπολογαριασμού αυτού και τα κονδύλια της κατηγορίας αυτής συγκεντρώνονται στον λογαριασμό 81.01 «Εκτακτα και ανόργανα έσοδα») και 86.02.07 «Εκτακτα και ανόργανα έξοδα» (περιλαμβάνει

το χρεωστικό υπόλοιπο του υπολογαριασμού αυτού και τα κονδύλια της κατηγορίας αυτής συγκεντρώνονται στον λογαριασμό 81.00 «Έκτακτα και ανόργανα έξοδα»).

- **Έκτακτο κέρδη:** Η διάκριση μεταξύ εκτάκτων κερδών και ζημιών δεν είναι εύκολη. Η έννοια του αποτελέσματος, κέρδους ή ζημίας, είναι διαφορετική. Το αποτέλεσμα προκύπτει ως διαφορά μεταξύ ενός εσόδου και κάποιων εξόδων που δημιουργήθηκαν για να αποφέρουν το έσοδο. Αυτή η διαφορετική διαμόρφωση του αποτελέσματος δεν υπάρχει σε πολλές περιπτώσεις (π.χ. όταν έχουμε ζημία από πυρκαγιά ή κέρδος από κληροση λαχειοφόρας ομολογίας). Στην κατηγορία των εκτάκτων κερδών περιλαμβάνεται το πιστωτικό υπόλοιπο του υπολογαριασμού 86.02.01 «Έκτακτα κέρδη». Τα κονδύλια της κατηγορίας αυτής συγκεντρώνονται στον λογαριασμό 81.03 «Έκτακτα κέρδη».
- **Έκτακτες ζημιές:** Στην κατηγορία αυτή περιλαμβάνεται το χρεωστικό υπόλοιπο του υπολογαριασμού 86.02.08 «Έκτακτες ζημιές». Τα κονδύλια της κατηγορίας αυτής συγκεντρώνονται στον λογαριασμό 81.02 «Έκτακτες ζημιές».
- **Έσοδα προηγούμενων χρήσεων:** Στην κατηγορία αυτή περιλαμβάνεται το πιστωτικό υπόλοιπο του υπολογαριασμού 86.02.02 «Έσοδα προηγούμενων χρήσεων». Τα κονδύλια της κατηγορίας αυτής συγκεντρώνονται στον λογαριασμό 82.01 «Έσοδα προηγούμενων χρήσεων».
- **Έξοδα προηγούμενων χρήσεων:** Στην κατηγορία αυτή περιλαμβάνεται το χρεωστικό υπόλοιπο του υπολογαριασμού 86.02.09 «Έξοδα προηγούμενων χρήσεων». Τα κονδύλια της κατηγορίας αυτής συγκεντρώνονται στον λογαριασμό 82.00 «Έξοδα προηγούμενων χρήσεων».
- **Έσοδα από προβλέψεις προηγούμενων χρήσεων:** Περιλαμβάνει το πιστωτικό υπόλοιπο του υπολογαριασμού 86.02.03 «Έσοδα από προβλέψεις προηγούμενων χρήσεων». Τα κονδύλια της κατηγορίας αυτής συγκεντρώνονται στον λογαριασμό 84 «Έσοδα από

προβλέψεις προηγούμενων χρήσεων» Ειδικότερα, στον λογαριασμό αυτό μεταφέρονται με χρέωση του λογαριασμού «Προβλέψεις»:

α) Τα ποσά των προβλέψεων, οι οποίες σχηματίστηκαν σε προηγούμενες χρήσεις και έχει ήδη εκλείψει ο λόγος για τον οποίο είχαν δημιουργηθεί ή που σχηματίστηκαν σε ύψος μεγαλύτερο από εκείνο που τελικά αποδείχθηκε απαραίτητο, οπότε ένα τμήμα της προβλέψεως δεν χρησιμοποιήθηκε.

β) Τα ποσά των χρησιμοποιημένων προβλέψεων για έκτακτους κινδύνους. Η πίστωση αυτή γίνεται για να καλύψει το βάρος από την πραγματοποίηση του κινδύνου, το οποίο έχει καταχωρηθεί στον λογαριασμό 86.02 «Έκτακτα και ανόργανα αποτελέσματα» ή συνηθέστερα στον λογαριασμό «Έσοδα και έξοδα προηγούμενων χρήσεων».

• **Προβλέψεις για έκτακτους κινδύνους:** Περιλαμβάνει το χρεωστικό υπόλοιπο του υπολογαριασμού 86.02.10 «Προβλέψεις για έκτακτους κινδύνους». Τα κονδύλια της κατηγορίας αυτής συγκεντρώνονται στον λογαριασμό 83 «Προβλέψεις για έκτακτους κινδύνους». Ο λογαριασμός αυτός χρεώνεται κατά τον αρχικό σχηματισμό ή την μετέπειτα επαύξηση των προβλέψεων για έκτακτους κινδύνους, με αντίστοιχη πίστωση των κατάλληλων δευτεροβάθμιων λογαριασμών του λογαριασμού «Προβλέψεις». Το Ε.Γ.Λ.Σ. καθορίζει τους ακόλουθους δευτεροβάθμιους λογαριασμούς, η τριτοβάθμια ανάπτυξη των οποίων αφήνεται ελεύθερη, σύμφωνα με τις ανάγκες κάθε μονάδας:

1. Προβλέψεις απαξιωσών και υποτιμήσεων πάγιων στοιχείων
2. Προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις
3. Προβλέψεις για εξαιρετικούς κινδύνους και έκτακτα έξοδα
4. Προβλέψεις για έξοδα προηγούμενων χρήσεων
5. Λοιπές έκτακτες προβλέψεις

• **Συνολικά αποτελέσματα οικονομικής μονάδας:** Προκύπτουν από το αλγεβρικό άθροισμα των ολικών αποτελεσμάτων εκμεταλλεύσεως και των εκτάκτων αποτελεσμάτων των λογαριασμών της ομάδας 8.

πριν από την αφαίρεση των μη ενσωματωμένων στο λειτουργικό κόστος αποσβέσεων.

- **Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων:** Στην κατηγορία αυτή περιλαμβάνονται, τόσο οι αποσβέσεις που ενσωματώνονται στο λειτουργικό κόστος (τακτικές), όσο και εκείνες που δεν ενσωματώνονται (π.χ. πρόσθετες αποσβέσεις κινήτρων επενδύσεων). Οι αποσβέσεις που ενσωματώνονται στο λειτουργικό κόστος, συγκεντρώνονται στον λογαριασμό 86 «Αποσβέσεις παγίων περιουσιών ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος» και μεταφέρονται στον λογαριασμό 89 «Γενική έκμεταλλευση». Οι αποσβέσεις που δεν ενσωματώνονται στο λειτουργικό κόστος, συγκεντρώνονται στον λογαριασμό 85 «Αποσβέσεις παγίων μη ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος» και μεταφέρονται στον λογαριασμό 86.03 «Μη ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος αποσβέσεις παγίων».
- **Καθαρό αποτέλεσμα χρήσεως της οικονομικής μονάδας:** Προκύπτουν από την διαφορά των συνολικών αποτελεσμάτων και των μη ενσωματωμένων στο λειτουργικό κόστος αποσβέσεων, πριν από την αφαίρεση του τυχόν φόρου εισοδήματος - εισφοράς Ο.Γ.Α και των τυχόν μη ενσωματωμένων στο λειτουργικό κόστος λοιπών φόρων (π.χ. φόρου ακίνητης περιουσίας). Τα καθαρά αυτά αποτελέσματα απεικονίζονται στον λογαριασμό 86,99 «Καθαρά αποτελέσματα χρήσεως».

3.8. Η ΠΟΙΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΚΕΡΔΩΝ

Η έννοια της ποιότητας των κερδών, συνήθως, αναφέρεται στον υπολογισμό τους σύμφωνα με την αρχή της συντηρητικότητας, η οποία απαιτεί την αναγνώριση εξόδων (ζημιών), όσο το δυνατόν νωρίτερα και την αναγνώριση εσόδων (κερδών), όσο το δυνατόν αργότερα, καθώς τότε υπάρχει και μεγαλύτερη βεβαιότητα για την εισπραξη τους. Έτσι, κέρδη τα οποία έχουν υπολογιστεί με συντηρητικό τρόπο, θεωρούνται υψηλότερης ποιότητας από κέρδη τα οποία δεν έχουν υπολογιστεί με αυτόν τον τρόπο. Η ποιότητα συντηρητικά υπολογισμένων κερδών είναι

υψηλή, γιατί θεωρείται λιγότερο πιθανό να αποδειχτούν εκ των υστέρων διογκωμένα, όταν συμβούν ορισμένα μελλοντικά γεγονότα, όπως η αδυναμία είσπραξης ορισμένων απαιτήσεων έναντι πελατών ή υπερβολικές μελλοντικές ταμειακές εκροές, σχετικά με την χορήγηση εγγυήσεων καλής λειτουργίας ενός προϊόντος.

Η ποιότητα των κερδών μιας επιχείρησης επηρεάζεται άμεσα, από την ευχέρεια που έχει η διοίκηση της επιχείρησης να κάνει επιλογές, τόσο των λογιστικών μεθόδων, όσο και του χρόνου διενέργειας ορισμένων εξόδων. Η επιλογή της μεθόδου L.I.F.O για τον υπολογισμό του κόστους των πωληθέντων προϊόντων σε περιόδους αυξανόμενων τιμών και της φθίνουσας μεθόδου απόσβεσης, είναι κλασσικά παραδείγματα συντηρητικών μεθόδων, οι οποίες παρέχουν κέρδη υψηλής ποιότητας. Η διενέργεια σχετικά υψηλών επιπέδων εξόδων έρευνας και ανάπτυξης, διαφήμισης και συντήρησης μηχανημάτων και λοιπών εγκαταστάσεων, αποτελούν επίσης ενδείξεις κερδών υψηλής ποιότητας. Το ύψος αυτών των εξόδων, για το οποίο έχει διακριτική ευχέρεια η διοίκηση μιας επιχείρησης, μπορεί να εξεταστεί, αν παρατηρηθεί η διαχρονική μεταβολή των σχετικών ποσών ή η διαχρονική συμπεριφορά δεικτών όπως οι ακόλουθοι:

Εξόδα έρευνας και ανάπτυξης / Πωλήσεις
Εξόδα διαφήμισης / Πωλήσεις ή
Εξόδα διαφήμισης / Εξόδα λειτουργίας διάθεσης
Εξόδα συντήρησης / Πωλήσεις ή
Εξόδα συντήρησης / Λογιστική αξία κτιρίων, μηχανημάτων και λοιπών εγκαταστάσεων

Οι αριθμοδείκτες αυτοί συσχετίζουν τα σχετικά έξοδα με το επίπεδο δραστηριότητας που παρατηρείται σε κάθε χρήση. Οι διαχρονικές συγκρίσεις και μεταβολές των δεικτών αυτών μπορούν να αποκαλύψουν την διατήρηση των σχετικών εξόδων σε φυσιολογικά επίπεδα, τις προσπάθειες επιρροής των αποτελεσμάτων της τρέχουσας χρήσης και την επίδραση που θα έχει η διενέργεια αυτών των εξόδων στα αποτελέσματα μελλοντικών χρήσεων. Ιδιαίτερη προσπάθεια θα πρέπει να καταβάλλει ο αναλυτής, προκειμένου να του αποκαλυφθούν τα

εξοδα συντήρησης και τα εξοδα διαφήμισης, καθώς οι σχετικοί λογαριασμοί δεν εμφανίζονται στα αποτελέσματα χρήσης, ενώ τα εξοδα έρευνας και ανάπτυξης, θα πρέπει να περιλάβουν τόσο τα ποσά που έχουν κεφαλαιοποιηθεί και περιέχονται στον ισολογισμό, όσο και αυτά που περνούν μέσα από τα αποτελέσματα της χρήσης.

Η ποιότητα των κερδών καθορίζεται, επίσης, από την σωστή αποτίμηση των στοιχείων του ενεργητικού, την αναγνώριση όλων των υποχρεώσεων και την διενέργεια των απαραίτητων προβλέψεων. Η διενέργεια προβλέψεων για επισφαλείς απαιτήσεις ή προβλέψεων για απαξιώσεις και υποτιμήσεις παγίων, όπως επενδυτικών προγραμμάτων, για τα οποία διαφαίνεται μεγάλος κίνδυνος αποτυχίας, βοηθά στην ορθότερη αποτίμηση των στοιχείων του ενεργητικού. Οι άμεσες συνέπειες της διενέργειας αυτών των προβλέψεων, είναι ότι αποφεύγεται τόσο η διόγκωση των κερδών, όσο και η διόγκωση του ενεργητικού. Οι δύο τελευταίοι λόγοι, μαζί με το γεγονός ότι η φορολογική νομοθεσία συχνά επιβάλλει περιορισμούς στα ποσά των προβλέψεων που μπορεί μια επιχείρηση να εκπέσει των φορολογητέων εσόδων, συντελούν στην διενέργεια ανεπαρκών προβλέψεων και έτσι δεν επιτυγχάνεται μια συντηρητική αποτίμηση των παγίων και των απαιτήσεων. Η συντηρητική αποτίμηση αποθεμάτων επιτυγχάνεται, βέβαια, με την εφαρμογή του κανόνα αποτίμησης στην χαμηλότερη τιμή, μεταξύ της τιμής κτήσης τους και της τιμής αντικατάστασης, η οποία, πολλές φορές, είναι δύσκολο να καθοριστεί αντικειμενικά. Κατ' αυτόν τον τρόπο, τα αποθέματα εμφανίζονται στον ισολογισμό στην υψηλότερη τιμή κτήσης τους, με συνέπεια την διόγκωση και των αποτελεσμάτων της χρήσης. Σε ορισμένες περιπτώσεις, που τα αποθέματα δεν έχουν διακινηθεί για μια σειρά ετών, ο ελεγκτής, συνήθως, αναφέρει το ποσό που θα εισρεύσει στην επιχείρηση από την ρευστοποίηση των αποθεμάτων, δηλαδή την καθαρή ρευστοποιήσιμη αξία των αποθεμάτων, η οποία προκύπτει από την τιμή πώλησης μείον τα εξοδα διάθεσης. Η κεφαλαιοποίηση εξόδων και η εμφάνισή τους στις «Ασώματες ακινητοποιήσεις», όταν δεν αναμένονται μελλοντικά οφέλη, θίγει, επίσης, την ποιότητα των κερδών και επιφυλάσσει δυσάρεστες εκπλήξεις για τα μελλοντικά κέρδη.

Η διόγκωση των αποτελεσμάτων μιας επιχείρησης επιτυγχάνεται, επίσης, με την μη διενέργεια επαρκών προβλέψεων για την αποζημίωση του προσωπικού, το οποίο θα αποχωρήσει από την υπηρεσία. Ως δικαιολογία χρησιμοποιείται η ισχύουσα φορολογική νομοθεσία, η οποία επιτρέπει την έκπτωση προβλέψεων, οι οποίες αφορούν συντάξεις προσωπικού που αποχωρεί από την υπηρεσία, μόνο στην επόμενη λογιστική χρήση. Το ποσό είναι ακόμη μεγαλύτερο, όταν η σχετική πρόβλεψη σχηματίζεται για όλο το προσωπικό από έναν λογιστή, ο οποίος θα λάβει υπόψην του τις μελλοντικές αυξήσεις μισθών, τον χρόνο αποχώρησης του προσωπικού και θα επιλέξει το κατάλληλο επιτόκιο για τον υπολογισμό της παρούσας αξίας των υποχρεώσεων της επιχείρησης, οι οποίες σχετίζονται με συντάξεις. Το *Διεθνές Λογιστικό Πρότυπο Νο 19*, απαιτεί αυτόν τον υπολογισμό των υποχρεώσεων, καθώς και την εμφάνιση στον ισολογισμό της σχετικής υποχρέωσης (ή των κεφαλαίων που έχουν σαφώς διαχωριστεί και επενδυθεί για την ικανοποίηση της υποχρέωσης), όταν τα έξοδα για συντάξεις, που έχουν αναγνωριστεί από την έναρξη του συνταξιοδοτικού προγράμματος, υπερβαίνουν (υστερούν από) τα ποσά, τα οποία έχουν δεσμευθεί και επενδυθεί για την ικανοποίηση των συντάξεων. Η ποιότητα των κερδών επηρεάζεται, επίσης, από την ανεπαρκή αναγνώριση φόρων εισοδήματος ή προβλέψεων για εγγυήσεις, σχετικές με την ποιότητα ή την καλή λειτουργία των προϊόντων που έχουν πωληθεί.

Ο σχετικός κίνδυνος των κερδών αποτελεί μια άλλη διάσταση της ποιότητάς τους, καθώς κέρδη μικρότερου κινδύνου θεωρούνται πιο αξιόπιστα και πιο επιθυμητά από τους αναλυτές. Κέρδη μικρότερου κινδύνου και υψηλότερης ποιότητας μπορούν να θεωρηθούν αυτά, τα οποία έχουν χαμηλότερη διακύμανση και έτσι παρέχουν μια καλύτερη ένδειξη των μελλοντικών κερδών, καθώς και αυτά, τα οποία προέρχονται από τις κατεξοχήν λειτουργικές δραστηριότητες και όχι από τις χρηματοοικονομικές ενέργειες μιας επιχείρησης. Κέρδη υψηλής ποιότητας θεωρούνται, επίσης, αυτά τα οποία μπορούν να διανεμηθούν στους μετόχους, γι' αυτό είναι πολλές φορές επιθυμητό ο δείκτης ταμειακών ροών από λειτουργικές δραστηριότητες προς καθαρά κέρδη,

μετά την αφαίρεση των φόρων, να είναι μεγαλύτερος της μονάδας. Τέλος, κέρδη υψηλότερης ποιότητας θεωρούνται αυτά, τα οποία προέρχονται από εγχώριες δραστηριότητες, καθώς τα κέρδη από άλλες χώρες υπόκεινται σε συναλλαγματικούς, πολιτικούς, κοινωνικούς, τελωνιακούς και νομοθετικούς κινδύνους, οι οποίοι είναι μερικές φορές δύσκολο να εκτιμηθούν.

3.9. ΕΠΙΔΡΑΣΕΙΣ ΤΟΥ ΠΑΡΗΘΕΡΙΣΜΟΥ ΣΤΑ ΚΟΝΔΥΛΙΑ ΤΟΥ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ «ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ»

Για να εξαχθεί το ορθό αποτέλεσμα από τον λογαριασμό «Αποτελέσματα Χρήσεως», θα πρέπει τα αντιπαρατιθέμενα κονδύλια εσόδων και εξόδων να είναι της ίδιας αγοραστικής δύναμης.

Στην παραδοσιακή λογιστική του ιστορικού κόστους, ο λογαριασμός «Αποτελέσματα Χρήσεως» απαρτίζεται από κονδύλια δραχμών ποικίλλης αγοραστικής δύναμης. Ειδικότερα, τα έσοδα εκφράζονται συνήθως σε σχετικά τρέχουσες δραχμές, ενώ οι δραχμές που εκφράζονται τα έξοδα ποικίλλουν. Συγκεκριμένα, ορισμένα έξοδα (π.χ. μισθοί, ενοίκια, κ.λ.π.), εκφράζονται σε σχεδόν τρέχουσες δραχμές, ενώ άλλες κατηγορίες εξόδων εκφράζονται σε δραχμές ποικίλλης αγοραστικής δύναμης. Από την τελευταία αυτή κατηγορία εξόδων, μνημονεύουμε ιδιαίτερα τις **αποσβέσεις** και το **κόστος πωληθέντων**.

Οι αποσβέσεις, υπολογιζόμενες στην αξία κτήσης, εκφράζονται σε δραχμές παλιάς αγοραστικής δύναμης.

Το κόστος των πωληθέντων εξάλλου, εξαρτάται από την μέθοδο, με την οποία παρακολουθούνται τα αποθέματα. Αν υπάρχει μια σχετική αντιστοιχία, μεταξύ του όγκου των αγορών και του όγκου των πωλήσεων και αν οι τιμές πώλησης βασίζονται στο τρέχον κόστος με βάση την μέθοδο L.I.F.O., το κόστος των πωληθέντων προσδιορίζεται σε δραχμές κάπως συγκρίσιμες με τις δραχμές των εσόδων (ας μην παραβλέπεται όμως, ότι στο κόστος των πωληθέντων περιλαμβάνονται και οι ιστορικές αποσβέσεις των παγίων στοιχείων, που νοθεύουν το κόστος και κατ'επέκταση τα αποτελέσματα). Αν όμως τα αποθέματα παρακολουθούνται με οποιαδήποτε άλλη μέθοδο (F.I.F.O., μέσου

σταθμικού όρου, διαδοχικού μέσου όρου, κ.λ.π.) ή αν δεν υπάρχει κάποια αντιστοιχία μεταξύ του όγκου των αγορών (ή παραγωγής) και του όγκου των πωλήσεων, τότε το κόστος των πωληθέντων προσδιορίζεται σε δραχμές διαφορετικής αγοραστικής δύναμης, σε σχέση με την αγοραστική δύναμη των δραχμών, στις οποίες εκφράζονται τα έσοδα, με συνέπεια την εξαγωγή αποτελέσματος νοθευμένου με τις επιδράσεις των μεταβολών της αξίας του χρήματος.

Συμπερασματικά, μπορούμε να πούμε, ότι τα κοντάκια των δικανών και των εσόδων της λειτουργίας «Αποτελέσματα χρήσεως» της λογιστικής των ιστορικού κόστους, εκφράζονται σε δραχμές ανομοιομορφής αγοραστικής δύναμης και κατά συνέπεια, έχουν ανάγκη προσαρμογών, για να απεικονιστούν σε δραχμές της ίδιας αγοραστικής δύναμης και για να εξαχθούν σωστά αποτελέσματα.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ
31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1999 (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1999)

ΚΛΕΙΟΜΕΝΗ ΧΡΗΣΗ 1999

ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗ ΧΡΗΣΗ 1998

ΠΙΝΑΚΑΣ
ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

ΧΡΗΣΗ 1999 ΧΡΗΣΗ 1998

I. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ

Κύκλος εργασιών (Πωλήσεις)

48.363.819.109

37.471.813.888

Καθαρα αποτελέσματα (Κέρδη) χρήσεως

3.946.436.686 1.930.194.474

Μείον: Κόστος Πωλήσεων

30.816.873.737

26.608.915.354

(*) Υπόλοιπα αποτελεσμάτων (Κερδών)

παραγομένων χρήσεων

462.424.770 634.779.090

ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (Κέρδη) ΕΚΜΕΤΕΩΣ

12.846.045.372

10.862.898.534

(-) Διαφορές φορολογικού ελλείψαν

προηγούμενων χρήσεων

422.897.823 24.386.389

Πλέον: Άλλες έσοδα περιπτώσεων

2.677.600.346

1.830.154.707

ΣΥΝΟΛΟΝ

3.876.962.633 2.446.668.167

ΣΥΝΟΛΟ

15.424.348.718

12.693.053.241

ΜΕΙΟΝ: 1. Έξοδα διακετητής λειτουργίας

4.181.623.674

3.631.677.786

ΜΕΙΟΝ:

1. Φόρος εισοδήματος

672.188.920 671.074.411

2. Έξοδα λειτουργίας διαθέσιμης

7.119.891.490

6.161.976.706

2. Λοιπά μη ενσωματωμένοι στο

λειτουργικό κόστος φόροι

1.306.234 3.687.672

ΜΕΡΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (Κέρδη) ΕΚΜΕΤΕΩΣ

4.122.850.664

8.499.678.100

Κέρδη προς διάθεση

3.301.807.375 1.671.646.083

ΠΛΕΟΝ:

2. Έσοδα χρεογράφων

44.279.321

18.276.092

Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής:

1. Τακτικό Αποθεματικό

114.514.977 88.883.798

3. Κέρδη πωλήσεων συμμετοχών & χρεογράφων

2.748.401.217

420.623.684

2. Μείσματα

324.530.100 713.062.300

4. Πρωτογενείς τόκοι & συναφή έσοδα

82.876.347

74.382.060

6. Αφορολόγητο αποθεματικό Ν. 1486/7

1.689.680.296 261.854.858

Μείον:

3. Χρωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα

3.197.880.048

2.210.677.601

6α. Αποθεματικό από απελευθερωμένα

της φορολογίας έσοδα

646.689.061 88.769.028

ΟΛΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (Κέρδη) ΕΚΜΕΤΕΩΣ

3.811.603.100

1.687.296.766

6β. Αποθεματικά από έσοδα φορολογηθέντα

κατ' ειδικό τρόπο

17.133.719 4.344.968

II. ΠΛΕΟΝ: ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ

1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα

1.101.677.286

333.706.434

8. Υπόλοιπα κερδών εις νέο

10.689.224 768.031.479

2. Έκτακτα κέρδη

3.903.784

424.108

3. Έσοδα προηγούμενων χρήσεων

66.000

1.600.000

Μείον:

4. Προβλέψεις για έκτακτους κινδύνους

1.111.637.061

341.630.943

ΟΡΓΑΝΙΚΑ & ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ

890.834.116

1.278.938.111

1. Έκτακτες ζημιές

6.170.460

6.176.280

2. Έξοδα προηγούμενων χρήσεων

0

000.000

3. Προβλέψεις για έκτακτους κινδύνους

80.000.000

20.000.000

1.207.714.401

(964.083.863)

ΟΡΓΑΝΙΚΑ & ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (Κέρδη)

3.946.436.686

1.826.194.474

Μείον: Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων

360.692.173

604.769.762

Μείον: Οι από αυτές ενσωματωμένες

860.932.173

0

ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (Κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων

3.946.436.686

1.826.194.474

Παράρτηρ, 2 Μαρτίου 2006

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ. & ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ
ΑΝΔΡΕΑΣ Α. ΚΟΡΑΣΙΔΗΣ

Η ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.
ΑΝΑΣΤΑΣΙΑ Α. ΝΙΚΟΛΑΟΥ

Ο ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ
ΑΝΔΡΕΑΣ Β. ΚΩΝΣΤΑΝΤΕΛΛΟΣ

Ο ΠΡΟΪΣΤΑΜΕΝΟΣ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ
ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ Ι. ΒΕΔΧΑΡΗΣ

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ
 ΣΤΙΣ ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥΣ 2000 (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2000)

ΚΛΕΙΟΜΕΝΗ ΧΡΗΣΗ 2000				ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗ ΧΡΗΣΗ 1999		ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΦΕΡΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ		
						ΧΡΗΣΗ 2000	ΧΡΗΣΗ 1999	
Α. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ						Καθαρά αποτελέσματα (Κέρδη) χρήσεως	7.202.713.170	5.946.435.588
Κόστος εργασιών (Πωλήσιμ)		82.301.371.415		48.383.519.108		(+) Υπόλοιπα αποτελεσμάτων (Κερδών) προηγούμενων χρήσεων	10.088.228	452.428.770
Μείον: Κόστος Πωλήσιμων		81.806.397.091		35.516.972.737		(-) Διαφορές φορολογικού ελέγχου προηγούμενων χρήσεων	221.890.864	422.897.823
ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (Κέρδη) ΕΚΜΕΤΕΩΣ		20.484.984.354		12.848.945.372		ΣΥΝΟΛΟ	8.981.411.530	3.075.962.533
Πλέον: Άλλα έσοδα τεταταλλόμενης		2.430.000.638		2.577.800.349				
ΣΥΝΟΛΟ		22.925.794.992		15.424.245.718				
Μείον: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	5.301.003.841		4.181.923.574			ΜΕΙΩΝ 1. Φόρος εισοδήματος	1.546.058.088	872.159.820
2. Έξοδα λειτουργίας διανομής	8.026.032.268	14.327.037.407	7.119.891.430	11.301.418.094		2. Λοιπός μη αναμετρήσιμος στο λειτουργικό κόστος φόρος	2.261.814	1.395.234
ΜΕΡΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (Κέρδη) ΕΚΜΕΤΕΩΣ		8.588.747.595		4.122.820.654		Κέρδη προς διόρθωση	8.433.070.818	3.301.807.378
ΠΛΕΟΝ: 1. Έσοδα συμμετοχών	133.561.000							
2. Έσοδα χρονογράφων	31.214.103		44.279.331					
3. Κέρδη πωλήσεως συμμετοχών & χρονογράφων	4.833.451.288		3.058.802.307					
4. Πιπτασιμικοί τόκοι & αμοιβή πλοίου	133.508.923		83.675.947					
	4.801.833.312		3.184.553.655					
Μείον:								
1. Προβλ. απομειώσεως συμμετοχών & χρονογράφων	895.041.578		341.808.478			Η διόρθωση των κερδών γίνεται ως εξής:		
2. Έξοδα & ζημιές συμμετοχών & χρονογράφων	90.893.720		68.384.652			1. Τεσσικό αποθεματικό	228.551.720	114.514.977
3. Χρεωστικοί τόκοι & πτωτική έξοδα	4.160.914.313	5.186.589.811	(354.736.498)	3.197.890.048	3.505.881.188	(311.327.504)	1.798.776.180	924.320.100
ΟΛΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (Κέρδη) ΕΚΜΕΤΕΩΣ			8.344.011.086		3.811.503.100	3. Αφορολόγητο αποθεματικό Ν. 1888/87	3.348.776.304	1.889.860.295
Β. ΠΛΕΟΝ ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ						βα. Αποθεματικό από απώλειες οφέρων της φορολογικής έσοδα		545.689.094
1. Έσοδα & ανόρθωση έσοδα		230.471.383		1.101.877.295		ββ. Αποθεματικό από έσοδα φορολογητέων κατ' ειδικό τρόπο	17.778.236	17.133.718
2. Έκτακτα κέρδη		17.213.815		8.803.758		γ. Υπόλοιπα κερδών εις νέο	40.187.178	10.589.234
3. Έσοδα προηγούμενων χρήσεων				58.000			8.433.070.818	3.301.807.378
		247.894.978		1.111.837.051				
Μείον:								
1. Έκτακτα & ανόρθωση έσοδα	1.076.794.852		890.334.115					
2. Έκτακτες ζημιές	11.443.242		9.170.460					
3. Έξοδα προηγούμενων χρήσεων	795.000		0					
4. Προβλές για έκτακτες συντάξεις	200.000.000	1.286.882.894	(1.041.297.918)	80.000.000	978.704.585	134.822.486	3.946.435.588	
ΟΡΓΑΝΙΚΑ & ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΙΤΑ (Κέρδη)			7.202.713.170					
Μείον: Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων		1.102.127.317		890.892.173				
Μείον: Οι από αυτές αναμετρήσιμες στο λειτουργικό κόστος		1.102.127.317	0	890.892.173	0			
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΙΤΑ (Κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ πριν φόρων			7.202.713.170					5.946.435.588

Παριός, 27 Μαρτίου 2001

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ. & ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ
 ΑΝΔΡΕΑΣ Α. ΚΟΡΑΣΙΔΗΣ

Η ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.
 ΑΝΑΣΤΑΣΙΑ Α. ΝΙΚΟΛΑΟΥ

Ο ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ
 ΑΝΔΡΕΑΣ Β. ΚΩΝΣΤΑΝΤΕΛΛΟΣ

Ο ΠΡΟΕΤΑΜΕΩΣ ΛΟΓΙΣΤΗΡΩΝ
 ΚΩΝΣΤΑΣ ΒΕΧΟΠΟΥΛΟΣ

3.40. ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ

Με βάση τις δημοσιευμένες καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσης της επιχείρησης «ΡΑΔΙΟ Α ΚΟΡΑΣΙΔΗΣ ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.» των ετών 1998-2000, παραθέτουμε την κάθετη και οριζόντια ανάλυσή τους, καθώς και ερμηνευτικά σχόλια.

ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ (ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΙΓΘΩΝ)

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΓΙΑ ΤΑ ΕΤΗ 1998-2000.

(Τα ποσά δίνονται σε εκατομμύρια δραχμές)

ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ	1998		1999		2000	
	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%
I. ΑΠΟΤΕΛΕΣΤΑ ΕΚΜΕΣΗΣ						
Πωλήσεις	37.472	100	48.363	100	82.301	100
Κόστος Πωλήσεων	26.609	71,0	35.517	73,4	61.806	75,1
Μικτά Κέρδη Εκμ/σης	10.863	29,0	12.847	26,6	20.495	24,9
Άλλα Έσοδα Εκμ/σης	1.830	4,9	2.578	5,3	2.431	2,9
Σύνολο	12.693	33,9	15.425	31,9	22.926	27,8
Εξ Διοικητικής Λειτουργ.	3.032	8,1	4.181	8,6	5.301	6,4
Εξ Λειτουργ. Διαθέσεως	5.162	13,8	7.120	14,7	9.026	10,7
Σύνολο Λειτουργ. Εξόδων	8.194	21,9	11.301	23,3	14.327	17,1
Μερικά Κέρδη Εκμ/σης	4.499	12,0	4.124	8,6	8.599	10,7
Χρηματ/κά Έσοδα	513	1,4	2.886	6,0	4.832	5,9
Χρηματ/κά Έξοδα	2.210	5,9	3.198	6,6	5.187	6,3
Θετικά Κέρδη Εκμ/σης	2.802	7,5	3.812	8,0	8.244	10,3
II. ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΤΑ						
Εκτακτα Έσοδα	342	0,9	1.112	2,3	248	0,3
Εκτακτα Έξοδα	1.308	3,5	977	2,0	1.289	1,6
Όργαν. & Εκτακτο Κέρδη	1.836	4,9	3.947	8,3	7.203	9,0
Αποσβέσεις	-	-	-	-	-	-
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΦΑ ΧΡΗΣΗΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	1.836	4,9	3.947	8,3	7.203	9,0

ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΚΑΙ ΕΡΜΗΝΕΙΑ ΚΑΘΕΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ

Από την προσεκτική μελέτη των ποσοστών κοινού μεγέθους μπορούμε να κάνουμε τις εξής διαπιστώσεις:

ΠΡΟΣΟΣΤΟ ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ - ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

Από το έτος 1998 προς το 2000 παρατηρείται μια σημαντική μεταβολή στο ποσοστό του Κόστους Πωλήσεων, αφού από το 71,0% το 1998 αυξήθηκε στο 73,4% το 1999 και στο 75,1% των πωλήσεων το 2000, με συνέπεια το ποσοστό του Μικτού Κέρδους να μειωθεί από το 29,0%, στο 26,6% και στο 24,9% των πωλήσεων, αντίστοιχα. Η εξέλιξη αυτή δεν υπήρξε ευνοϊκή, γιατί, διαδοχικά, ένα μεγαλύτερο ποσό των δραχμικών πωλήσεων απορροφάται από το κόστος πωλήσεων των αγαθών και συνεπώς, ένα μικρότερο ποσό δραχμικών πωλήσεων παραμένει ως μικτό κέρδος.

Για παράδειγμα, το 1998 σε κάθε 100 δρχ. πωλήσεων, το κόστος πωλήσεων απορροφούσε τις 71,0 δρχ. και απέμεναν 29,0 δρχ. ως μικτό κέρδος, ενώ το 2000 σε κάθε 100 δρχ. πωλήσεων, το κόστος πωλήσεων απορροφούσε τις 75,1 δρχ. και συνεπώς, απέμεναν 24,9 δρχ. ως μικτό κέρδος.

Το Μικτό Κέρδος, ενώ μειώθηκε ως ποσοστό επί των πωλήσεων, εντούτοις, ως απόλυτο μέγεθος αυξήθηκε (από 10.863 εκατ. δρχ. το 1998, σε 12.847 εκατ. δρχ. το 1999 και σε 20.495 εκατ. δρχ. το 2000). Αυτό οφείλεται στο ότι, ενώ το Κ.Π., κατά την διάρκεια της 3ετίας, αυξήθηκε και ως ποσοστό και ως απόλυτο μέγεθος (από 26.609 εκ. δρχ. το 1998, σε 35.517 εκ. δρχ. το 1999 και σε 61.806 εκ. δρχ. το 2000), εντούτοις, η αύξησή του ήταν αρκετά μικρότερη από την αντίστοιχη αύξηση των πωλήσεων (από 37.472 εκ. δρχ. το 1998, σε 48.363 εκ. δρχ. το 1999 και σε 82.301 εκ. δρχ. το 2000). Επίσης, η μείωση του ποσοστού του Μ.Κ. δείχνει ότι η διοίκηση της εταιρείας ήταν ανεπιτυχής στην πολιτική βελτίωσης του Μ.Κ.

ΠΟΣΟΣΤΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ – ΜΕΡΙΚΩΝ ΚΕΡΔΩΝ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ

Τόσο το ποσοστό των εξόδων της διοικητικής λειτουργίας, όσο και των εξόδων της λειτουργίας της διάθεσης, παρουσίασαν πτωτική πορεία και τα μεν έξοδα διοικητικής λειτουργίας μειώθηκαν από το 8,1% το 1998, στο 6,4% των πωλήσεων το 2000, τα δε έξοδα της λειτουργίας διαθέσεως μειώθηκαν από το 13,8% το 1998, στο 10,7% των πωλήσεων το 2000. Είναι φανερό, ότι η εξέλιξη ήταν ευνοϊκή, αφού τα έξοδα αυτά απορροφούσαν όλο και μικρότερο ποσό δραχμικών πωλήσεων.

Πραγματικά, τα λειτουργικά έξοδα το 1998, σε κάθε 100 δρχ. πωλήσεων, απορροφούσαν τις 21,9 δρχ. (= 8,1 + 13,8), ενώ το 2000, απορροφούσαν τις 17,1 δρχ. (= 6,4 + 10,7).

Η εξέλιξη αυτή δείχνει ότι η διοίκηση της εταιρείας ελέγχει αποτελεσματικά αυτά τα έξοδα. Παρόλο, όμως, που τα λειτουργικά έξοδα εξελίχθηκαν ευνοϊκά, το ποσοστό των Μερικών Κερδών Εκμετάλλευσης μειώθηκε από το 12,0% το 1998, στο 10,7% των πωλήσεων το 2000 ή αλλιώς, σε κάθε 100 δρχ. πωλήσεων απέμεναν ως Μερικά Κέρδη Εκμετάλλευσης 12,0 δρχ. το 1998 και 10,7 δρχ. το 2000. Αυτό οφείλεται στην αύξηση του Κ.Π. και ως ποσοστού και ως απόλυτου μεγέθους, η οποία οδήγησε στην αύξηση του απόλυτου μεγέθους των λειτουργικών εξόδων. Όμως, τα Μερικά Κέρδη Εκμετάλλευσης, αν και μειώνονται ως ποσοστό, εντούτοις, ως απόλυτο μέγεθος αυξάνονται (από 4.499 εκ. δρχ. το 1998, σε 8.599 εκ. δρχ. το 2000). Η αύξηση αυτή οφείλεται στο γεγονός ότι η αύξηση του απόλυτου μεγέθους του Κ.Π., δεν ήταν μεγαλύτερη από την αντίστοιχη αύξηση των πωλήσεων.

ΠΟΣΟΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ – ΕΞΟΔΩΝ

Το ποσοστό των χρηματοοικονομικών εσόδων παρουσίασε μια άνοδο και από το 1,4% των πωλήσεων το 1998, ανήλθε στο 5,9% των πωλήσεων το 2000. Η εξέλιξη είναι ευνοϊκή, όμως το ποσοστό των χρηματοοικονομικών εξόδων αυξήθηκε ακόμα περισσότερο και από το 5,9% των πωλήσεων το 1998, έφθασε στο 6,3% των πωλήσεων το 2000. Αλλά, τα χρηματοοικονομικά έξοδα αυξήθηκαν και ως απόλυτο μέγεθος

πολύ περισσότερο (2.210 – 3.198 – 5.187), από την αντίστοιχη αύξηση των χρηματοοικονομικών εσόδων (513 – 2.886 – 4.832).

Τα χρηματοοικονομικά έσοδα και έξοδα, μαζί λαμβανόμενα, ενώ το 1998 απορροφούσαν το 4,5% των πωλήσεων (= 5,9 – 1,4), το 2000 απορροφούσαν μόνο το 0,4% των πωλήσεων (= 6,3 – 5,9), γεγονός που συνέβαλε στην ανοδική πορεία του ποσοστού των Ολικών Κερδών Εκμετάλλευσης (Καθαρά Αποτελέσματα Εκμετάλλευσης). Τα Ολικά Κέρδη Εκμετάλλευσης αυξήθηκαν και ως απόλυτο μέγεθος και αυτό γιατί, η αύξηση του Κ.Π. δεν ήταν μεγαλύτερη από την αντίστοιχη αύξηση των πωλήσεων.

□ ΠΟΣΟΣΤΟ ΟΛΙΚΩΝ ΚΕΡΔΩΝ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ (ΚΑΘΑΡΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ)

Το ποσοστό αυτό ίσως είναι το πιο σημαντικό που προσδιορίζεται από τα στοιχεία των αποτελεσμάτων χρήσης, γιατί δείχνει την συνολική απόδοση της οικονομικής μονάδας. Δείχνει την απόδοση των πωλήσεων σε καθαρά τακτικά και οργανικά αποτελέσματα, που προκύπτουν από την εκμετάλλευση των διαφόρων δραστηριοτήτων της οικονομικής μονάδας (κύριων, παρεπόμενων και δευτερεύουσας σημασίας). Η ευνοϊκή εξέλιξη του ποσοστού των Λειτουργικών Εξόδων (από 21,9% το 1998 στο 17,1% το 2000), του ποσοστού του χρηματοοικονομικού αποτελέσματος, καθώς και το γεγονός ότι η αύξηση του Κόστους Πωλήσεων δεν ήταν μεγαλύτερη από την αντίστοιχη αύξηση των πωλήσεων, είχε ως συνέπεια την ευνοϊκή εξέλιξη στο ποσοστό των καθαρών αποτελεσμάτων (κερδών) εκμετάλλευσης, που από το 7,5% το 1998, έφθασε στο 10,3% των πωλήσεων το 2000. Έτσι, σε κάθε 100 δρχ. πωλήσεων, απέμεναν 7,5 δρχ. ως καθαρό κέρδος εκμετάλλευσης το 1998 και 10,3 δρχ. το 2000.

□ ΠΟΣΟΣΤΟ ΕΚΤΑΚΤΩΝ ΕΣΟΔΩΝ – ΕΞΟΔΩΝ

Το ποσοστό των εκτάκτων εσόδων παρουσίασε μικρή πτώση (δυσμενής εξέλιξη) και από το 0,9% των πωλήσεων το 1998, έφθασε στο 0,3% των πωλήσεων το 2000. Το ποσοστό των εκτάκτων εξόδων παρουσίασε μικρή κάμψη (ευνοϊκή) και από το 3,5% των πωλήσεων το

1998, μειώθηκε στο 1,6% των πωλήσεων το 2000. Τα έκτακτα έσοδα και έξοδα, μαζί λαμβανόμενα, συνέβαλαν στην ανοδική πορεία του ποσοστού των Οργανικών και Εκτάκτων Κερδών, αφού, ενώ το 1998 απορροφούσαν το 2,6% των πωλήσεων (= 3,5 - 0,9), το 2000 απορροφούσαν μόνο το 1,3% των πωλήσεων (= 1,6 - 0,3). Συγχρόνως, παρατηρούμε ότι, τα οργανικά και έκτακτα κέρδη αυξήθηκαν και ως απόλυτο μέγεθος, γεγονός που οφείλεται στο ότι η αύξηση του Κ.Π. δεν ήταν μεγαλύτερη από την αντίστοιχη αύξηση των πωλήσεων.

ΠΟΣΟΣΤΟ ΚΑΘΑΡΩΝ ΚΕΡΔΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ

Το ποσοστό αυτό παρουσίασε ευνοϊκή εξέλιξη, ίδια με αυτή των Οργανικών και Εκτάκτων Κερδών, αφού δεν υπολογίζονται αποσβέσεις. Η ευνοϊκή αυτή εξέλιξη οφείλεται στο γεγονός, ότι η αύξηση του Κ.Π. δεν ήταν μεγαλύτερη από την αύξηση των πωλήσεων, καθώς και στην ευνοϊκή πορεία των λειτουργικών εξόδων, των χρηματοοικονομικών αποτελεσμάτων και των εκτάκτων αποτελεσμάτων (μέγεθος δευτερευουσας σημασίας). Έτσι, το ποσοστό των Καθαρών Κερδών Χρήσης προ Φόρων παρουσίασε μια θεαματική ανοδική πορεία και από το 4,9% των πωλήσεων το 1998, έφθασε στο 9,0% των πωλήσεων το 2000 (αύξηση, ίδια με το ποσοστό των Οργανικών και Εκτάκτων Κερδών), η οποία, σε συνδυασμό με την επίσης αλματώδη αύξηση των πωλήσεων, οδήγησε στην αύξηση του απολύτου μεγέθους τους, από τα 1.836 εκατ. δρχ. το 1998, στα 3.947 εκατ. δρχ. το 1999 και στα 7.203 εκατ. δρχ. το 2000.

Συμπερασματικά, μπορούμε να πούμε, ότι η **δομή των προεπιπραχθέντων χρηρίσης** (ή των καθαρών κερδών) ή αλλιώς, η αποδοτικότητα των πωλήσεων της «ΡΑΔΙΟ Α. ΚΟΡΑΣΙΔΗΣ ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.», **στη καθαρή κερδή χρηρίσης προ φόρων εξέλιχθηκε ευνοϊκά**. Αναλυτικότερα, το ποσοστό των Μικτών Κερδών Εκμετάλλευσης, καθώς και το ποσοστό των Μερικών Κερδών Εκμετάλλευσης, παρουσίασαν δυσμενή εξέλιξη, λόγω της μεγάλης ποσοστιαίας αύξησης του Κ.Π. πάνω στις πωλήσεις. Όμως, ως απόλυτα μέγεθη, αυξήθηκαν, λόγω του ότι η αύξηση του Κ.Π. ως απόλυτο μέγεθος, δεν ήταν μεγαλύτερη από την αντίστοιχη αύξηση των

πωλήσεων. Στην συνέχεια, τα ποσοστά των Ολικών Κερδών Εκμετάλλευσης, καθώς και των Οργανικών και Εκτάκτων Κερδών αυξήθηκαν, γιατί τα ποσοστά του χρηματοοικονομικού αποτελέσματος, καθώς και αυτά του εκτάκτου αποτελέσματος παρουσίασαν, αντίστοιχα, ευνοϊκή εξέλιξη πάνω στις πωλήσεις. Συγχρόνως, παρατηρούμε ότι, ως απόλυτα μεγέθη, τόσο τα Ολικά Κέρδη, όσο και τα Εκτακτα Κέρδη αυξήθηκαν, γιατί η αύξηση του Κ.Π. δεν ήταν μεγαλύτερη από αυτή των πωλήσεων. Επομένως, τα Καθαρά Κέρδη Χρήσης προ Φόρων παρουσίασαν ευνοϊκή εξέλιξη και επειδή δεν υπολογίζονται αποσβέσεις, ακολούθησαν την ίδια πορεία με αυτή των Οργανικών & Εκτάκτων Κερδών.

**ΟΡΙΖΟΝΤΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΤΗΝ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΤΩΝ ΕΤΩΝ 1998-2000
ΜΕ ΚΙΝΗΤΟ ΚΑΙ ΣΤΑΘΕΡΟ ΕΤΟΣ ΒΑΣΗΣ
(Τα ποσά σε εκατομμύρια δραχμές)**

Οι στήλες 1 & 2 απεικονίζουν την οριζόντια ανάλυση με κίνητο έτος βάσης και οι στήλες 3 & 4 με σταθερό έτος βάσης.

ΑΘΙ ΑΡΙΑΣΜΟΙ	ΠΟΣΑ			ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ					
	1998	1999	2000	1998/99 (1)	%	1999/00 (2)	%	1998/00 (3)	%
I. ΛΗΘΙΤΑ ΕΚΔΕ									
Πωλήσεις	37.472	48.361	82.301	10.891	29,1	33.938	70,2	44.829	119,6
Κόστος Πωλησιών	26.609	35.517	61.806	8.908	33,3	26.289	74,0	35.197	132,3
Μ.Κ. Εκμίσθωση	10.963	12.847	20.495	1.884	18,1	7.608	69,5	9.621	88,7
Άλλα Έσοδα Εκμίσθ.	1.830	2.578	2.431	748	40,9	(147)	(5,7)	601	32,8
Σύνολο	12.693	15.425	22.026	2.732	21,5	7.801	48,6	10.233	89,6
Έξ. Διοικήτ. Λογ.	3.032	4.181	3.301	1.149	37,9	1.120	26,8	2.269	74,8
Έξ. Λογ. Διαθέσιμ.	3.162	7.120	9.026	1.958	37,9	1.906	26,8	3.864	74,8
Συν. Λογ. Εξόδων	6.194	11.301	14.327	3.107	37,9	3.026	26,8	6.133	74,8
Μισθωτά Κ. Εκμίσθ.	3.490	4.124	8.999	(375)	(8,3)	6.475	108,5	6.100	91,3
Χρηματ/κά Έσοδα	513	2.886	-4.832	2.373	462,6	1.946	67,8	4.319	841,9
Χρηματ/κά Έξοδα	2.210	3.198	5.187	988	44,7	1.989	62,2	2.977	134,7
Ομιλώτ. Κ. Εκμίσθ.	2.802	3.817	8.231	3.010	36,9	4.422	116,5	6.442	196,5
II. ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠ.									
Εκτακτά Έσοδα	342	1.112	248	770	225,1	(864)	(77,3)	(94)	(27,5)
Εκτακτά Έξοδα	1.308	977	1.289	(331)	(25,3)	312	31,9	(19)	(1,4)
Όφρ. & Έκτ. Κέρδη	1.806	3.345	7.203	2.111	116,9	4.266	82,3	5.367	292,3
Αποσβέσεις	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Κ.Κ.Χ. Π.Θ.	1.816	3.947	7.203	2.111	116,9	4.256	82,3	5.367	292,3

ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΚΑΙ ΕΡΜΗΝΕΙΑ ΤΗΣ ΟΡΙΖΟΝΤΙΑΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ

Από την προσεκτική μελέτη των απόλυτων και σχετικών μεταβολών, των σχετιζόμενων μεταξύ τους οικονομικών στοιχείων, μπορούμε να κάνουμε, ενδεικτικά, τις εξής βασικές παρατηρήσεις – διαπιστώσεις:

1. Εξελίξεις μέσα στην περίοδο 1998 / 1999 (στήλη 1)

- ▣ Οι πωλήσεις και το κόστος πωλήσεων, που είναι τα δύο πιο σημαντικά μεγέθη της κατάστασης των αποτελεσμάτων χρήσης, είχαν δυσμενή εξέλιξη, γιατί, ενώ οι πωλήσεις αυξήθηκαν κατά 29,1%, το κόστος πωλήσεων αυξήθηκε πιο πολύ κατά 33,5%. Αυτό είχε σαν αποτέλεσμα την δυσμενή εξέλιξη του μικτού κέρδους, το οποίο αυξήθηκε κατά 18,3%, δηλαδή κατά ένα μικρότερο ποσοστό από την αύξηση των πωλήσεων. Αν το κόστος πωλήσεων αυξάνονταν κατά 29,1%, δηλ. όσο και οι πωλήσεις, τότε το μικό κέρδος θα αυξάνονταν ακριβώς κατά 29,1%. Αν όμως, το ποσοστό αύξησης των πωλήσεων ήταν μεγαλύτερο από εκείνο του κόστους πωλήσεων, τότε η αύξηση του μικτού κέρδους θα ήταν μεγαλύτερη από 29,1%, δηλ. μεγαλύτερη από την αύξηση των πωλήσεων.
- ▣ Τα έξοδα διάθεσης είχαν μία δυσμενή εξέλιξη, αφού το ποσοστό αύξησής τους (37,9%) ήταν μεγαλύτερο από εκείνο των πωλήσεων (29,1%). Μια περαιτέρω έρευνα μπορεί να δείξει, ότι κάποιο πρόγραμμα προώθησης των πωλήσεων, είτε υλοποιήθηκε και δεν αύξησε τις πωλήσεις αναλογικά με το κόστος του, είτε ακόμα, ότι μπορεί να βρίσκεται στο στάδιο της υλοποίησης και δεν απέδωσε ακόμα την αναμενόμενη αύξηση των πωλήσεων.
- ▣ Τα έξοδα διοίκησης παρουσίασαν μία σαφώς δυσμενή εξέλιξη, αφού αυξήθηκαν κατά 37,9%, ενώ οι πωλήσεις αυξήθηκαν μόνο κατά 29,1%. Το ποσοστό αύξησης των εξόδων διοίκησης κρίνεται απαράδεκτο, γιατί είναι γνωστό ότι, ένα μεγάλο μέρος αυτών των εξόδων αποτελείται από σταθερά έξοδα. Μία μικρή αύξηση, π.χ. 5 – 8 % ίσως να ήταν δικαιολογημένη. Είναι λοιπόν φανερό, ότι μία

περαιτέρω έρευνα για την αποκάλυψη των αιτίων της δυσανάλογης αυτής αύξησης των διοικητικών εξόδων, κρίνεται επιβεβλημένη.

- ❑ Τα χρηματοοικονομικά έσοδα παρουσίασαν μία σημαντική αύξηση, δραχμική μεν, κατά 2.343 εκατ. δρχ., ποσοστιαία δε, κατά 462,6%.
- ❑ Τα χρηματοοικονομικά έξοδα παρουσίασαν μία σαφώς δυσμενή εξέλιξη, αφού η ποσοστιαία αύξησή τους (44,7%) ήταν μεγαλύτερη από την ποσοστιαία αύξηση των πωλήσεων (29,1%).
- ❑ Τα έκτακτα έσοδα παρουσίασαν μία εξαιρετικά ευνοϊκή εξέλιξη, αφού από 342 εκ. δρχ. έφθασαν τα 1.112 εκατ. δρχ., παρουσιάζοντας δραχμική αύξηση 770 εκ. δρχ. και ποσοστιαία 225,1%.
- ❑ Τα έκτακτα έξοδα είχαν μία πολύ ευνοϊκή εξέλιξη, αφού παρουσίασαν μια ποσοστιαία μείωση 25,3% πάνω στις πωλήσεις.
- ❑ Τα καθαρά κέρδη χρήσης προ φόρων εξελίχθηκαν σαφώς πολύ ευνοϊκά, αφού από 1.836 εκατ. δρχ. το 1998 έφθασαν στα 3.947 εκατ. δρχ. το 1999, δηλαδή αυξήθηκαν, δραχμικά μεν, κατά 2.111 εκατ. δρχ., ποσοστιαία δε, κατά 115%, ποσοστό περίπου τετραπλάσιο από το ποσοστό αύξησης των πωλήσεων (29,1%).

ΓΕΝΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ:

Συμπερασματικά, μπορούμε να πούμε ότι, η κατάσταση από το 1998 προς το 1999, εξελίχθηκε ευνοϊκά, αφού τα καθαρά κέρδη χρήσης προ φόρων αυξήθηκαν πολύ σημαντικά, δραχμικά μεν, κατά 2.111 εκατ. δρχ., ποσοστιαία δε, κατά 115%.

Η δυσμενής εξέλιξη της μεγαλύτερης αύξησης του κόστους πωλήσεων (8.908 εκατ. δρχ. ή 33,5%) από την αύξηση των πωλήσεων, είχε σαν αποτέλεσμα μία μικρότερη αύξηση του μικτού κέρδους (1.984 εκατ. δρχ. ή 18,3%) από εκείνη των πωλήσεων (10.891 εκατ. δρχ. ή 29,1%), η οποία δεν επέδρασε σημαντικά στην διαμόρφωση των «Μερικών Κερδών Έκμετάλλευσης», όπως και η ποσοστιαία αύξηση των λειτουργικών εξόδων (37,9%), η οποία ήταν μεγαλύτερη από την ποσοστιαία αύξηση των πωλήσεων (29,1%).

Στην διαμόρφωση των «Όλικών Κερδών Έκμετάλλευσης», θετικά συνέβαλε η σημαντική ποσοστιαία αύξηση των χρηματοοικονομικών

εσόδων (462,6% από εκείνη των πωλήσεων 29,1%). Επίσης, στην διαμόρφωση των «Οργανικών & Εκτάκτων Κερδών», καθώς και των «Καθαρών Κερδών Χρήσης προ Φόρων» (115% έναντι 29,1% των πωλήσεων), συνέβαλε θετικά η ευνοϊκή εξέλιξη του εκτάκτου αποτελέσματος (έκτακτα έσοδα 225,1% και έκτακτα έξοδα -25,3%, έναντι 29,1% των πωλήσεων).

3. Εξελίξεις μέσο στην περίοδο 1999 / 2000 (στήλη 2)

- ❑ Οι πωλήσεις και το κόστος πωλήσεων είχαν δυσμενή εξέλιξη, γιατί η ποσοστιαία αύξηση του κόστους πωλήσεων (74%) ήταν μεγαλύτερη από εκείνη των πωλήσεων (70,2%). Αυτό είχε σαν αποτέλεσμα, την δυσμενή εξέλιξη του μικτού κέρδους, το οποίο αυξήθηκε κατά 59,5%, δηλαδή κατά ένα μικρότερο ποσοστό από την αύξηση των πωλήσεων.
- ❑ Τα έξοδα διάθεσης εξελίχθηκαν πολύ ευνοϊκά, αφού η ποσοστιαία αύξησή τους (26,8%), ήταν πολύ μικρότερη από εκείνη των πωλήσεων (70,2%).
- ❑ Τα έξοδα διοίκησης παρουσίασαν μία σαφώς ευνοϊκή εξέλιξη, αφού αυξήθηκαν κατά 26,8%, δηλαδή κατά ένα ποσοστό μικρότερο από το ποσοστό αύξησης των πωλήσεων (70,2%).
- ❑ Τα χρηματοοικονομικά έσοδα παρουσίασαν μία αύξηση, δραχμική μιν, κατά 1.946 εκατ. δρχ., ποσοστιαία δε, κατά 67,4%.
- ❑ Τα χρηματοοικονομικά έξοδα παρουσίασαν μία κάπως ευνοϊκή εξέλιξη, αφού η ποσοστιαία αύξησή τους (62,2%) ήταν λίγο μικρότερη από την ποσοστιαία αύξηση των πωλήσεων (70,2%).
- ❑ Τα έκτακτα έσοδα είχαν μια πολύ δυσμενή εξέλιξη, αφού από τα 1.112 εκατ. δρχ., μειώθηκαν στα 248 εκ. δρχ., παρουσιάζοντας δηλαδή, δραχμική μείωση κατά 864 εκ. δρχ. και ποσοστιαία κατά 77,7%.
- ❑ Τα έκτακτα έξοδα είχαν ευνοϊκή εξέλιξη, γιατί, ενώ αυξήθηκαν κατά 31,9%, η ποσοστιαία αυτή αύξησή τους ήταν μικρότερη από την αντίστοιχη των πωλήσεων (70,2%).

- Τα καθαρά κέρδη χρήσης προ φόρων εξελίχθηκαν σαφώς ευνοϊκά, αφού από 3.947 εκατ. δρχ. το 1999 έφθασαν στα 7.203 εκ. δρχ. το 2000, δηλαδή αυξήθηκαν, δραχμικά μεν, κατά 3.256 εκατ. δρχ., ποσοστιαία δε, κατά 82,5%, ποσοστό μεγαλύτερο από το ποσοστό αύξησης των πωλήσεων (70,2%).

ΓΕΝΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ:

Συμπερασματικά, μπορούμε να πούμε, ότι η κατάσταση από το 1999 προς το 2000, εξελίχθηκε ευνοϊκά, αφού τα καθαρά κέρδη χρήσης προ φόρων αυξήθηκαν δραχμικά μεν, κατά 3.256 εκατ. δρχ., ποσοστιαία δε, κατά 82,5%.

Οι πωλήσεις και το κόστος πωλήσεων είχαν δυσμενή εξέλιξη, γιατί η ποσοστιαία αύξηση του κόστους πωλήσεων (74%), ήταν μεγαλύτερη από την ποσοστιαία αύξηση των πωλήσεων (70,2%), με αποτέλεσμα, μία μικρότερη αύξηση του μικτού κέρδους (59,5%) από εκείνη των πωλήσεων. Όμως, η ευνοϊκή εξέλιξη των καθαρών κερδών χρήσης προ φόρων οφείλεται στα εξής: **α)** η εταιρεία, μέσα στο 2000, κατόρθωσε να συμπίεσει τα λειτουργικά της έξοδα (διοίκησης & διάθεσης), με αποτέλεσμα, να αυξηθούν λιγότερο (26,8%), από την αύξηση των πωλήσεων (70,2%), γεγονός που μείωσε το ποσοστό τους πάνω στις πωλήσεις, από το 23,3% το 1999 ($4.181 / 48.363 = 0,086$ ή 8,6% και $7.120 / 48.363 = 0,147$ ή 14,7%, δηλ. $8,6\% + 14,7\% = 23,3\%$), στο 17,4% το 2000 ($5.301 / 82.301 = 0,064$ ή 6,4% και $9.026 / 82.301 = 0,110$ ή 11%, δηλ. $6,4\% + 11\% = 17,4\%$) και **β)** η ποσοστιαία αύξηση των χρηματοοικονομικών εσόδων πάνω στις πωλήσεις ήταν ευνοϊκή (67,4%), καθώς και η μικρότερη αύξηση των χρηματοοικονομικών εξόδων (62,2%), συνέβαλαν ευνοϊκά στην διαμόρφωση των «Ολικών Κερδών Εκμετάλλευσης». Επίσης, η εξέλιξη του εκτάκτου αποτελέσματος ήταν αρνητική, γιατί τα έκτακτα έσοδα μειώθηκαν (77,7% ως ποσοστό και 864 εκατ. δρχ. ως απόλυτο μέγεθος) και τα έκτακτα έξοδα αυξήθηκαν (31,9% ως ποσοστό και 312 εκατ. δρχ. ως απόλυτο μέγεθος) πάνω στις πωλήσεις. Με βάση τα παραπάνω, η εξέλιξη των «Οργανικών και Εκτάκτων Κερδών», καθώς και των «Καθαρών Κερδών Χρήσης προ Φόρων», ήταν ευνοϊκή, γιατί η

ποσοστιαία αύξησή τους (82,5%), ήταν μεγαλύτερη από την αντίστοιχη ποσοστιαία αύξηση των πωλήσεων (70,2%).

3. Εξελίξεις μέσα στην περίοδο 1998 / 2000 (στήλη 3)

Με βάση τα αποτελέσματα της οριζόντιας ανάλυσης, είτε με κινητό έτος βάσης (στήλες 1 & 2), είτε με σταθερό έτος βάσης (στήλες 1 & 3), στην διάρκεια της τριετίας 1998-2000, για απλούστευση και για να κάνουμε χρήση της, θα βασιστούμε στα αποτελέσματα της οριζόντιας ανάλυσης με σταθερό έτος βάσης. Σύμφωνα λοιπόν με αυτήν, μπορούμε να κάνουμε τις πιο κάτω παρατηρήσεις – διαπιστώσεις και να διατυπώσουμε ορισμένα γενικά συμπεράσματα.

- ▣ Οι πωλήσεις και το κόστος πωλήσεων είχαν δυσμενή εξέλιξη, γιατί η ποσοστιαία αύξηση του κόστους πωλήσεων (132,3%) ήταν μεγαλύτερη από την ποσοστιαία αύξηση των πωλήσεων (119,6%), με αποτέλεσμα μία μικρότερη ποσοστιαία αύξηση του μικτού κέρδους (88,7%) από εκείνη των πωλήσεων.
- ▣ Τα έξοδα διοίκησης εξελίχθηκαν ευνοϊκά, αφού το ποσοστό αύξησής τους (74,8%), ήταν μικρότερο από το ποσοστό αύξησής των πωλήσεων (119,6%).
- ▣ Τα έξοδα διάθεσης παρουσίασαν μία ευνοϊκή εξέλιξη, αφού αυξήθηκαν κατά 74,8%, δηλαδή κατά ένα ποσοστό μικρότερο από το ποσοστό αύξησής των πωλήσεων (119,6%). Πάντως, πρέπει να ληφθεί υπόψη, ότι ένα μεγάλο μέρος τους αποτελείται από σταθερά έξοδα.
- ▣ Τα χρηματοοικονομικά έσοδα παρουσίασαν μία σαφώς ευνοϊκή εξέλιξη, αφού το ποσοστό αύξησής τους ήταν κατά πολύ μεγαλύτερο (841,9%) από το ποσοστό αύξησής των πωλήσεων (119,6%).
- ▣ Τα χρηματοοικονομικά έξοδα παρουσίασαν μία δυσμενή εξέλιξη, γιατί το ποσοστό αύξησής τους (134,7%) ήταν μεγαλύτερο από το ποσοστό αύξησής των πωλήσεων (119,6%).

- ❖ Τα έκτακτα έσοδα είχαν μια δυσμενή εξέλιξη, αφού από 342 εκ. δρχ. το 1998, μειώθηκαν στα 248 εκ. δρχ., παρουσιάζοντας δηλαδή, δραχμική μείωση κατά 94 εκ. δρχ. και ποσοστιαία κατά 27,5%.
- ❖ Τα έκτακτα έξοδα είχαν μία πολύ ευνοϊκή εξέλιξη, αφού παρουσίασαν μία ποσοστιαία μείωση στο 1,4%.
- ❖ Τα καθαρά κέρδη χρήσης προ φόρων εξελίχθηκαν σαφώς πολύ ευνοϊκά, αφού από 1.836 εκατ. δρχ. το 1998, έφθασαν στα 7.203 εκατ. δρχ. το 2000, δηλαδή αυξήθηκαν, δραχμικά μιν, κατά 5.367 εκατ. δρχ., ποσοστιαία δε, κατά 292,3%, ποσοστό περίπου 2,5 φορές μεγαλύτερο από το ποσοστό αύξησης των πωλήσεων (119,6%)

ΓΕΝΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ:

Συμπέρασματικά, μπορούμε να πούμε, ότι η κατάσταση από το 1998 προς το 2000 εξελιχθηκε ευνοϊκά, αφού τα Καθαρά Κέρδη Χρήσης προ Φόρων αυξήθηκαν πολύ σημαντικά: δραχμικά μιν, κατά 5.367 εκατ. δρχ., ποσοστιαία δε, κατά 292,3%. Παρατηρούμε ότι, η ποσοστιαία αύξηση του Κ.Π. (132,3%) ήταν μεγαλύτερη από την αντίστοιχη ποσοστιαία αύξηση των πωλήσεων (119,6%). Αυτή η εξέλιξη είχε σαν αποτέλεσμα, μια μικρότερη ποσοστιαία αύξηση του Μικτού Κέρδους Εκμεταλλευσης (88,7%), από εκείνη των πωλήσεων (119,6%). Στην συνέχεια, η εξέλιξη των Λειτουργικών Εξόδων ήταν ευνοϊκή, γιατί η ποσοστιαία αύξηση τους (74,8%) ήταν μεγαλύτερη από την αντίστοιχη των πωλήσεων. Επίσης, τα χρηματοοικονομικά έσοδα παρουσίασαν ευνοϊκή εξέλιξη, γιατί αυξήθηκαν κατά 841,9%, ενώ τα χρηματοοικονομικά έξοδα παρουσίασαν δυσμενή εξέλιξη, επειδή αυξήθηκαν κατά 134,7%, ποσοστά μεγαλύτερα από αυτό των πωλήσεων. Ακόμα, τα Έκτακτα Έσοδα μειώθηκαν δραχμικά κατά 94 εκ. δρχ. και ποσοστιαία κατά 27,5%, γεγονός που αποτελεί δυσμενή εξέλιξη, ενώ τα Έκτακτα Έξοδα παρουσίασαν ευνοϊκή εξέλιξη, επειδή μειώθηκαν, δραχμικά κατά 19 εκ. δρχ. και ποσοστιαία κατά 1,4%. Με βάση τα παραπάνω, η διαμόρφωση των «Οργανικών και Εκτάκτων Κερδών», καθώς και των «Καθαρών Κερδών Χρήσης προ Φόρων»

εμφανίζεται ευνοϊκή, επειδή παρουσίασαν ποσοστιαία αύξηση (292,3%), μεγαλύτερη από εκείνη των πωλήσεων (119,6%).

Η διοίκηση της εταιρείας φαίνεται να ελέγχει αποτελεσματικά τα λειτουργικά έξοδα, των οποίων η ποσοστιαία αύξηση (74,8%) ήταν μικρότερη από την αντίστοιχη αύξηση των πωλήσεων (119,6%). Αυτό επιβεβαιώνεται και από το ποσοστό τους πάνω στις πωλήσεις (21,9% των πωλήσεων το 1998 και 17,4% των πωλήσεων το 2000), γεγονός που συνέβαλε στην ευνοϊκή εξέλιξη των Μερικών Κερδών Εκμετάλλευσης.

Ακόμα, παρατηρούμε ευνοϊκή εξέλιξη στα χρηματοοικονομικά έσοδα της εταιρείας, επειδή η ποσοστιαία αύξησή τους (841,9%) ήταν πολύ μεγαλύτερη από εκείνη των πωλήσεων (119,6%). Δυσμενή εξέλιξη παρουσίασαν τα χρηματοοικονομικά έξοδα, επειδή παρουσίασαν ποσοστιαία αύξηση (134,7%), μεγαλύτερη από την αντίστοιχη των πωλήσεων. Αυτό σημαίνει ότι, το 1998 απορροφούσαν μικρότερο ποσοστό των πωλήσεων απ' ό,τι το 2000 (21,9% των πωλήσεων το 1998 και 17,4% των πωλήσεων το 2000), γεγονός που συνέβαλε στην ευνοϊκή εξέλιξη των Ολικών Κερδών Εκμετάλλευσης.

Επίσης, αρνητική εξέλιξη παρουσιάζουν τα έκτακτα έσοδα, αφού μειώθηκαν κατά 27,5%, έναντι της αύξησης των πωλήσεων (119,6%), ενώ τα έκτακτα έξοδα παρουσιάζουν θετική εξέλιξη, διότι μειώθηκαν κατά 1,4%, σε σχέση με τις πωλήσεις.

Είναι σημαντικό ότι, τα Καθαρά Κέρδη Χρήσης προ Φόρων εξελίχθηκαν ευνοϊκά, κατά την τριετία 1998-2000, καθώς και το Ολικό Κέρδος Εκμετάλλευσης, επειδή πρόκειται για αποτελέσματα που προκύπτουν από τις κύριες, δευτερευουσες και παρεπόμενες δραστηριότητες της επιχείρησης και στα οποία στηρίζεται η εταιρεία για την μελλοντική της ανάπτυξη ή την βιωσιμότητά της. Τέλος, η διοίκηση της εταιρείας μπορεί να χαρακτηριστεί ως ικανή, με βάση τα αποτελέσματα, αποκλειστικά και μόνο, της οριζόντιας ανάλυσης, στην συγκριτική κατάσταση των Αποτελεσμάτων Χρήσης. Πρέπει, όμως, να βελτιώσει σημαντικά το ποσοστό Μ.Κ., μέσω της μείωσης του ποσοστού του Κ.Π.

4. ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

4.1. ΓΕΝΙΚΑ

Ο Πίνακας Διαθέσης Κερδών ή Αποτελεσμάτων (λαγρός 88) (Statement of retained earnings), αποτελεί αναπόσπαστο μέρος των καταστάσεων και δημοσιεύεται και αυτός υποχρεωτικά. Στην περίπτωση της Α.Ε., αυτός αρχίζει με το υπόλοιπο του λογαριασμού «Υπόλοιπο εις νέον» στην αρχή της περιόδου. Το Ε Γ Λ Σ αρχίζει με τα αποτελέσματα της παρούσας χρήσης και μετά προσθέτει σε αυτά το υπόλοιπο του λογαριασμού «Υπόλοιπο εις νέον». Στην συνέχεια, προστίθενται τα αποτελέσματα της παρούσας χρήσης, φορολογικές διαφορές προηγούμενων χρήσεων, αν υπάρχουν, καθώς και ό,τι αποθεματικά έχει αποφασιστεί να μοιραστούν σε αυτή την χρήση. Από το σύνολο αυτό, αφαιρείται ο φόρος εισοδήματος της τρέχουσας χρήσης και στην συνέχεια εμφανίζεται ο τρόπος που διατίθεται το υπόλοιπο, δηλαδή σε μέρος, διάφορα αποθεματικά, αμοιβές διοικητικού συμβουλίου και ό,τι απομένει αποτελεί το υπόλοιπο του λογαριασμού «Υπόλοιπο εις νέον» στο τέλος αυτής της χρήσης.

Ο πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων, στον οποίο εμφανίζονται τα στοιχεία των υπολογαριασμών του και ο τρόπος διάθεσης των κερδών, καταρτίζεται υποχρεωτικά, στην περίπτωση που γίνεται διάθεση αποτελεσμάτων, σύμφωνα με το υπόδειγμα που παρατίθεται παρακάτω.

Ο λογαριασμός αυτός χρησιμεύει για την συγκέντρωση των καθαρών αποτελεσμάτων της χρήσεως, των κερδών της προηγούμενης ή προηγούμενων χρήσεων, των ζημιών της προηγούμενης ή προηγούμενων χρήσεων, όταν πρόκειται να συμψηφιστούν με κέρδη της κλειόμενης χρήσεως, των διαφορών φορολογικού ελέγχου προηγούμενων χρήσεων και στην περίπτωση διανομής αποθεματικών, των προς διάθεση τέτοιων αποθεματικών.

Καταχωρείται στο Βιβλίο Απογραφών και Ισολογισμών των οικονομικών μονάδων και δημοσιεύεται υποχρεωτικά στο τέλος κάθε χρήσεως, μαζί με τον ισολογισμό και τα αποτελέσματα χρήσεως.

ΤΟ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ ΤΟΥ ΠΙΝΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ

	Ποσό κλεισμένης χρήσης	Ποσό προϋπομενη χρήση 1997
88,00 ή 88,01 (86,99) Καθάρως αποτελέσματα (κέρδη ή ζημιές) χρήσεως	XXX	XXX
88,02-04 (42,00-02) (+) ή (-): Υπόλοιπο αποτελεσμάτων (κέρδων ή ζημιών) προηγούμενων χρήσεων	XXX	XXX
88,05 (42,04) (+) ή (-): Διαφορές φορολογικού ελέγχου προηγούμενων χρήσεων	(- XXX)	XXX
88,07 (Υπόλοιπο 41) (+) (-): Αποθεματικά προς διάθεση	XXX	XXX
	ΣΥΝΟΛΟ	
88,08 ΜΕΙΩΝ : 1. Φόρος Εισοδήματος	XXX	XXX
88,09 2. Λοιποί μη ενσωματωμένοι στο λειτουργικό κόστος φόροι	XXX	XXX
88,99 Κέρδη προς διάθεση (ή)	XXX	XXX
88,98 Ζημιές εις νέο	(- XXX)	(- XXX)
<p>Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής:</p>		
41,02 1 Τακτικό αποθεματικό	XXX	XXX
53,01 2 Πρώτο μέρισμα	XXX	XXX
53,01 3 Πρόσθετο μέρισμα	XXX	XXX
41,03 4 Αποθεματικά καταστατικού (αναφέρονται οι σχετικές διατάξεις)	XXX	XXX
41,04-05 5 Ειδικά και έκτακτα αποθεματικά (αναφέρεται ο σκοπός)	XXX	XXX
41,08 6 Αφορολόγητα αποθεματικά (αναφέρονται οι σχετικές διατάξεις)	XXX	XXX
53,08 7 Αμοιβές από ποσοστά μελών Δ.Σ.	XXX	XXX
42,00 8 Υπόλοιπο κερδών εις νέο	XXX	XXX

Στον πίνακα διαθέσεως αποτελεσμάτων περιλαμβάνονται υποχρεωτικά τουλάχιστον τα στοιχεία του υποδείγματος, εφόσον τα στοιχεία αυτά υπάρχουν στην οικονομική μονάδα.

Όλα τα στοιχεία του πίνακα διαθέσεως αποτελεσμάτων απεικονίζονται σε δύο στήλες, οι οποίες αντιστοιχούν στην χρήση του ισολογισμού και στην προηγούμενη αυτού χρήση.

Στον πίνακα διαθέσεως αποτελεσμάτων, που καταχωρείται στο Βιβλίο Απογραφών και Ισολογισμών των οικονομικών μονάδων, για κάθε κονδύλι γίνεται συσχέτιση με τον ή τους κωδικούς αριθμούς των αντίστοιχων λογαριασμών του σχεδίου λογαριασμών, όπως φαίνεται στο υπόδειγμα. Κατά την δημοσίευση του πίνακα αυτού, οι κωδικοί αριθμοί συσχέτισεως είναι δυνατόν να παραλείπονται.

Τέλος, σημειώνουμε ότι, η χρησιμότητά του έγκειται στην συγκέντρωση των καθαρών αποτελεσμάτων χρήσεως, των κερδών της προηγούμενης ή προηγούμενων χρήσεων, των ζημιών της προηγούμενης ή προηγούμενων χρήσεων, όταν πρόκειται να συμψηφιστούν με κέρδη της κλειόμενης χρήσεως, των διαφορών φορολογικού ελέγχου προηγούμενων χρήσεων και στην περίπτωση διανομής αποθεματικών, των προς διάθεση τέτοιων αποθεματικών.

Σημείωση: Στην κατηγορία «Αποθεματικά προς Διάθεση» περιλαμβάνονται τα αποθεματικά ή μέρος των υπολογαριασμών του 41 «Αποθεματικά - Διαφορές Αναπροσαρμογής - Επιχορηγήσεις Επενδύσεων», για τα οποία αποφασίζεται η διάθεσή τους, είτε για διανομή μερισμάτων, είτε για κάλυψη ζημιών και για τον λόγο αυτό μεταφέρονται στον λογαριασμό 88.07 «Λογαριασμός Αποθεματικών προς Διάθεση».

4.2. ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΚΟΝΔΥΛΙΩΝ

- Στην κατηγορία «Καθαρά Αποτελέσματα Χρήσεως» περιλαμβάνονται τα καθαρά αποτελέσματα του λογαριασμού 88.00 «Καθαρά Κέρδη Χρήσεως» ή του λογαριασμού 88.01 «Ζημιά Χρήσεως», τα οποία μεταφέρονται στους λογαριασμούς αυτούς από τον λογαριασμό 86.99 «Καθαρά Αποτελέσματα Χρήσης».

- Στην κατηγορία «Υπόλοιπα Αποτελέσματα Προηγούμενων Χρήσεων» περιλαμβάνονται τα υπόλοιπα των λογαριασμών 42.00 «Υπόλοιπο κερδών εις νέαν» ή 42.02 «Υπόλοιπο ζημιών προηγούμενων χρήσεων», τα οποία μεταφέρονται από τους λογαριασμούς αυτούς στους λογαριασμούς 88.02 «Υπόλοιπο κερδών προηγούμενης χρήσεως», 88.03 «Ζημιές προηγούμενης χρήσεως προς κάλυψη» και 88.04 «Ζημιές προηγούμενων χρήσεων προς κάλυψη» αντίστοιχα.
- Στην κατηγορία «Διαφορές Φορολογικού Ελέγχου Προηγούμενων Χρήσεων» περιλαμβάνεται το χρεωστικό ή πιστωτικό υπόλοιπο του λογαριασμού 42.04 «Διαφορές φορολογικού ελέγχου προηγούμενων χρήσεων», το οποίο μεταφέρεται στον λογαριασμό 88.06 «Διαφορές φορολογικού ελέγχου προηγούμενων χρήσεων».
- Στην κατηγορία «Αποθεματικά προς Διάθεση» περιλαμβάνονται τα αποθεματικά ή μέρος τους των υπολογαριασμών του 41 «Αποθεματικά – Διαφορές Αναπροσαρμογής – Επιχορηγήσεις Επενδύσεων», για τα οποία αποφασίζεται η διάθεσή τους, είτε για διανομή μερισμάτων, είτε για κάλυψη ζημιών και για τον λόγο αυτό, μεταφέρονται στον λογαριασμό 88.07 «Λογαριασμός Αποθεματικών προς Διάθεση».
- Από το αλγεβρικό άθροισμα των παραπάνω 1 – 4 κατηγοριών, αφαιρούνται οι φόροι εισοδήματος (εισφορά ΟΓΑ του λογαριασμού 88.08 «Φόρος Εισοδήματος») και οι λοιποί μη ενσωματωμένοι στο λειτουργικό κόστος φόροι του λογαριασμού 88.09 «Λοιποί μη ενσωματωμένοι στα λειτουργικά κόστος φόροι». Το υπόλοιπο του λογαριασμού, εάν είναι κέρδη, διατίθεται σύμφωνα με την απόφαση που λαμβάνεται από το αρμόδιο όργανο.

5. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

5.1. ΓΕΝΙΚΑ

Η Κατάσταση Ταμειακών Ροών βασίζεται τόσο στον ισολογισμό, όσο και στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης. Ο ισολογισμός όμως, ο οποίος δείχνει την χρηματοοικονομική θέση μιας επιχείρησης σε δεδομένη χρονική στιγμή, δεν απεικονίζει την πραγματική κατάσταση, διότι δεν λαμβάνει υπόψην του τις μεταβολές στο επίπεδο των τιμών, οι οποίες σε περιόδους πληθωρισμού είναι, πολλές φορές, σημαντικές. Ομοίως, η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως δεν παρέχει από μόνη της την εικόνα της κερδοφόρου δυναμικότητας μιας επιχείρησης. Το ίδιο παρατηρείται και με την κατάσταση του κεφαλαίου κινήσεως, η οποία, ενώ παρέχει πληροφορίες για το οικονομικό αποτέλεσμα που επιτεύχθηκε μέσα σε μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο (λογιστική χρήση), δεν παρέχει πρόσθετες χρήσιμες πληροφορίες για την ρευστότητα και την χρηματοοικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης. Συχνά μάλιστα, μια κακή διαχείριση των απαιτήσεων και των αποθεμάτων μπορεί να οδηγήσει σε έλλειψη ρευστών, την οποία δεν είναι σε θέση να προβλέψει η κατάσταση του κεφαλαίου κίνησης.

Σήμερα, γίνεται ευρύτατα αποδεκτό, ότι η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως (μαζί με την κατάσταση παρακρατούμενων κερδών) αποτελεί τον συνδετικό κρίκο μεταξύ δύο διαδοχικών ισολογισμών και επεξηγεί όλες τις μεταβολές στα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης, μέσα σε ορισμένη χρονική περίοδο, αφού ληφθούν υπόψην τυχόν μεταβολές στο μετοχικό κεφάλαιο και στην αξία των παγίων περιουσιακών στοιχείων.

Η κατάρτιση της κατάστασης ταμειακών ροών είναι απαραίτητη, προκειμένου να υπάρξει συνολική εικόνα των ταμειακών ροών σε μια λογιστική χρήση ή περίοδο, τόσο αυτών που προέρχονται από τις εργασίες, όσο και από άλλες δραστηριότητες χρηματοοικονομικής ή επενδυτικής φύσεως. Πριν από το 1988, η χρηματοοικονομική κατάσταση που έδειχνε τις ταμειακές ροές κεφαλαίων, ονομαζόταν «Κατάσταση Πηρών και Χρησίων Κεφαλαίων». Από το 1988 το

Financial Accounting Standards Board (F.A.S.B.) των Η.Π.Α. εξέδωσε νέα οδηγία και την ονόμασε «Κατάσταση Ταμειακών Ροών».

Το F.A.S.B. κατέληξε σε αυτή την απόφαση, διότι η νέα κατάσταση ταμειακών ροών παρέχει περισσότερες χρήσιμες πληροφορίες για τους επενδυτές και άλλους, οι οποίοι βασίζονται στις χρηματοοικονομικές λογιστικές καταστάσεις, προκειμένου να λάβουν αποφάσεις οικονομικής φύσεως.

Η σπουδαιότητα της κατάστασης ταμειακών ροών έγκειται στο γεγονός, ότι παρέχει πληροφορίες για μια σειρά θεμελιωδών θεμάτων και προβλημάτων, τα οποία μπορεί να απασχολούν έναν αναλυτή. Τα θέματα αυτά είναι: η ρευστότητα, η χρηματοοικονομική ευκαμψία, η ποιότητα των κερδών και η δυνατότητα πρόβλεψης μελλοντικών κερδών και ταμειακών ροών για μια επιχείρηση.

Η έννοια της ρευστότητας αναφέρεται στην δυνατότητα μιας επιχείρησης να ικανοποιεί τις βραχυχρόνιες, κυρίως, υποχρεώσεις της, όταν αυτές γίνονται ληξιπρόθεσμες. Η ικανοποίηση των υποχρεώσεων απαιτεί, επίσης, σωστή πρόβλεψη των αναμενόμενων εισπράξεων και πληρωμών μιας επιχείρησης, δηλαδή των μελλοντικών ταμειακών εισροών και εκροών της επιχείρησης.

Η έννοια της χρηματοοικονομικής ευκαμψίας (financial flexibility) αναφέρεται στην δυνατότητα μιας επιχείρησης να χρησιμοποιεί διαθέσιμα, προκειμένου να ικανοποιεί ανάγκες, οι οποίες δεν αναμενονταν και να εφοδιάζεται από ευκαιρίες, οι οποίες εμφανίζονται. Μια επιχείρηση, η οποία μπορεί να αυξήσει τα διαθέσιμα με πωλήσεις διαφόρων επενδύσεων, με έκδοση νέων μετοχών, με δανεισμό, με βελτίωση των λειτουργικών δραστηριοτήτων και μείωση των εξόδων, θεωρείται ότι διαθέτει χρηματοοικονομική ευκαμψία. Η δυνατότητα αύξησης των διαθέσιμων από τις κατεξοχήν λειτουργικές δραστηριότητες μιας επιχείρησης δηλώνει, επίσης, την παρουσία ενός υψηλού βαθμού χρηματοοικονομικής ευκαμψίας.

Τέλος, η κατάσταση ταμειακών ροών επιτρέπει να εκτιμηθεί η ποιότητα των κερδών, παρέχοντας την δυνατότητα σύγκρισης ταμειακών ροών από λειτουργικές δραστηριότητες με τα αποτελέσματα της χρήσης και παρουσιάζοντας τους λόγους, για τους οποίους τα

κερδή διαφέρουν από τις ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες. Το ιδιαίτερο ενδιαφέρον για την ποιότητα των κερδών οφείλεται στην ευχέρεια που έχει η διοίκηση μιας επιχείρησης, να επιλέγει μεθόδους και χρόνο αναγνώρισης εσόδων και εξόδων, προκειμένου να επιτύχει ένα προκαθορισμένο ύψος κερδών, το οποίο η ίδια έχει θέσει ως στόχο, δηλαδή στην δυνατότητα που έχει η διοίκηση να επηρεάζει τα αποτελέσματα χρήσης. Η μεγαλύτερη δυνατότητα επηρεασμού των αποτελεσμάτων χρήσης, σε σύγκριση με τις ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες, επιβάλλει την χρήση των ταμειακών ροών από λειτουργικές δραστηριότητες για την διεξαγωγή διαχρονικών και διαστρωματικών συγκρίσεων, καθώς οι ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες απομακρύνουν την επίδραση των διαφορετικών μεθόδων, που έχουν επιλεγεί για την αναγνώριση του ίδιου λογιστικού γεγονότος.

Τα οφέλη που προαναφέρθηκαν, προκύπτουν όταν η κατάσταση ταμειακών ροών προετοιμάζεται με βάση τα διαθέσιμα, όπως απαιτεί το *Διεθνές Λογιστικό Πρότυπο Νο 7*. Η κατάσταση ταμειακών ροών, με βάση το *κεφάλαιο κίνησης*, δηλαδή την *διαφορά μεταξύ κυκλοφορούντος ενεργητικού και βραχυχρόνιου παθητικού*, την οποία προετοιμάζαν επιχειρήσεις παγκόσμια, πριν την εφαρμογή του προτύπου αυτού, εμφανίζει προβλήματα, τα οποία έχουν άμεση σχέση με την αποτίμηση των αποθεμάτων και των απαιτήσεων, δηλαδή την δυνατότητα πώλησης των αποθεμάτων και είσπραξης των απαιτήσεων στις λογιστικές τους αξίες. Εάν οι πραγματικές αξίες των αποθεμάτων και των απαιτήσεων είναι μικρότερες από αυτές, οι οποίες εμφανίζονται στον ισολογισμό, τότε το κεφάλαιο κίνησης και οι αναμενόμενες εισροές θα εμφανίζονται υψηλότερες των πραγματικών, παραπλανώντας έτσι τον χρήστη των λογιστικών καταστάσεων. Οι καταστάσεις ροών, οι οποίες προετοιμάζονται με βάση το κεφάλαιο κίνησης, δεν αποκαλύπτουν την παρουσία προβλημάτων ρευστότητας, καθώς είναι δύσκολο ένας αναλυτής να γνωρίζει την δυνατότητα ρευστοποίησης των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Η μέθοδος αποτίμησης των αποθεμάτων, καθώς και το ύψος των διενεργούμενων προβλέψεων για επισφαλείς απαιτήσεις, ασκεί άμεση

επίδραση στο κεφάλαιο κίνησης. Επιπλέον, η έννοια του κεφαλαίου κίνησης απαιτεί την αυθαίρετη κατάταξη μέρους των κτιρίων, μηχανημάτων, επίπλων και λοιπών παγίων, ως στοιχείων του «μακροχρόνιου ενεργητικού», ενώ είναι γνωστό ότι θα χρησιμοποιηθούν στην επόμενη χρήση και, αντίθετα, μέρους των αποθεμάτων και πιθανόν, των απαιτήσεων, ως στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού, ενώ είναι γνωστό ότι δεν θα ρευστοποιηθούν στην επόμενη χρήση. Οι αυθαίρετες αυτές κατατάξεις των στοιχείων του ενεργητικού σε βραχυχρόνια και μακροχρόνια επηρεάζουν, τόσο τον αντικειμενικό υπολογισμό του κεφαλαίου κίνησης, όσο και την εξαγωγή συμπερασμάτων, σχετικά με την ρευστότητα μιας επιχείρησης, όπως την δείχνει το κεφάλαιο κίνησης.

Η κατάσταση ταμειακών ροών με βάση τα διαθέσιμα, είναι ιδιαίτερα χρήσιμη στους χρηματοοικονομικούς αναλυτές, γιατί επιτρέπει τον εύκολο υπολογισμό των **αδέσμευτων ταμειακών ροών (free cash flows)**. Οι **αδέσμευτες ταμειακές ροές** ορίζονται ως ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες, μείον τις απαραίτητες καθαρές εκροές για επενδύσεις και εξυπηρέτησεις χρεών. Οι **αδέσμευτες ταμειακές ροές** μπορούν να χρησιμοποιηθούν για την λήψη αποφάσεων, σχετικών με την ανάληψη και χρηματοδότηση νέων επενδύσεων, την μερισματική πολιτική, την εξόφληση υποχρεώσεων, την αποτίμηση μετοχών, οι οποίες συναλλάσσονται στο χρηματιστήριο, καθώς και την αποτίμηση ολόκληρων επιχειρήσεων, οι οποίες πρόκειται να εξαγοραστούν.

3.2. ΣΚΟΠΟΣ ΚΑΙ ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

Ο βασικός αντικειμενικός σκοπός της κατάστασης ταμειακών ροών είναι η παροχή πληροφοριών, σχετικά με τις ταμειακές εισπράξεις και πληρωμές, κατά την διάρκεια μιας περιόδου, συνήθως της λογιστικής χρήσεως. Με άλλα λόγια, σκοπός αυτής της κατάστασης είναι να δώσει πληροφορίες και να εξηγήσει τους λόγους, για τους οποίους παρατηρείται μια μεταβολή στα διαθέσιμα. Οι λόγοι μεταβολής των διαθεσίμων αναζητούνται σε όλους τους άλλους λογαριασμούς, οι

οποίοι εμφανίζονται στις λογιστικές καταστάσεις, καθώς και σε πληροφορίες, οι οποίες περιέχονται στο προσάρτημα, το οποίο είναι απολύτως απαραίτητο για την προετοιμασία των καταστάσεων ταμειακών ροών και την ολοκληρωμένη ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων.

Διαθέσιμα θεωρούνται τα ποσά, τα οποία βρίσκονται στο ταμείο, καθώς και αυτά που βρίσκονται σε τραπεζικούς λογαριασμούς, με σκοπό την εξυπηρέτηση των άμεσων ταμειακών αναγκών και όχι για επενδυτικούς σκοπούς. Οι καταθέσεις σε τραπεζικούς λογαριασμούς είναι ισοδύναμες με διαθέσιμα (cash equivalents), εάν μπορούν να μετατραπούν σε ένα γνωστό ποσό χρημάτων και δεν υπόκεινται σε σημαντικό κίνδυνο μεταβολής της αξίας τους. Οι καταθέσεις όψεως πληρούν εύκολα και τις δύο προϋποθέσεις που προαναφέρθηκαν, ενώ οι καταθέσεις προθεσμίας υπόκεινται σε κάποιο, έστω και μικρό, κίνδυνο, ο οποίος μπορεί να προκύψει από πιθανές μεταβολές των επιτοκίων και από την επιβάρυνση με πιθανούς τόκους πρόωρης ανάληψης. Το Διεθνές Λογιστικό Πρότυπο Νο 7, θεωρεί ισοδύναμη με διαθέσιμα μια επένδυση, η οποία έχει σύντομη διάρκεια, που καθορίζεται 3 μήνες ή λιγότερο από την ημερομηνία απόκτησης της επένδυσης. Επομένως, σύμφωνα με το Διεθνές Λογιστικό Πρότυπο Νο 7, καταθέσεις για προθεσμίες μεγαλύτερες των 3 μηνών δεν πρέπει να θεωρούνται ισοδύναμες με διαθέσιμα. Καθώς όμως, παραμένει σχετικά δύσκολο για έναν εξωτερικό αναλυτή να έχει πληροφορίες για την διάρκεια των καταθέσεων προθεσμίας και καθώς ο σχετικός κίνδυνος που υπόκεινται αυτές οι καταθέσεις δεν είναι υψηλός, ιδιαίτερα όταν είναι καταθέσεις σε δραχμές, μπορούν να θεωρηθούν ισοδύναμες με διαθέσιμα.

Μεταφορές διαθεσίμων από το ταμείο σε καταθέσεις, οι οποίες είναι ισοδύναμες με διαθέσιμα, δεν θεωρούνται χρηματοοικονομικές ή επενδυτικές δραστηριότητες, αλλά μέρος του ταμειακού προγραμματισμού, ο οποίος, συνήθως, απαιτεί μεταφορά διαθεσίμων σε λογαριασμούς καταθέσεων.

Ένας πρόσθετος πτυχειομετρικός σκοπός της κατάστασης ταμειακών ροών είναι να παρέχει πληροφορίες για τις ταμειακές ροές, οι οποίες προκύπτουν από λειτουργικές, χρηματοοικονομικές και επενδυτικές

δραστηριότητες. Με άλλα λόγια, σκοπός της είναι να παρέχει πληροφορίες για τις ταμειακές εισπράξεις και πληρωμές και τις καθαρές ταμειακές ροές, που απορρέουν από τις καθημερινές εργασίες της επιχείρησης. Το σύνολο των ταμειακών ροών από λειτουργικές, επενδυτικές και χρηματοοικονομικές δραστηριότητες πρέπει να είναι το ίδιο με το ποσό, κατά το οποίο έχουν μεταβληθεί τα διαθέσιμα, από την αρχή ως το τέλος μιας χρήσης και εμφανίζεται στην κατάσταση ταμειακών ροών, για να εξισώσει το αρχικό με το τελικό υπόλοιπο των διαθεσίμων.

Ουσιαστικά, τα κεφάλαια μιας επιχειρήσεως, εντός μιας χρήσης, προέρχονται από δύο πηγές: (α) εκείνες που συνδέονται με τις εργασίες της επιχείρησης και (β) εκείνες που συνδέονται με την απόκτηση κεφαλαίων, μέσω δανεισμού ή αυξήσεως του μετοχικού κεφαλαίου, με έκδοση νέων μετοχών ή ομολογιών.

Τα (αποκτηθέντα) κεφάλαια χρησιμοποιούνται, κυρίως, για την κάλυψη των καθημερινών δαπανών λειτουργίας της επιχείρησης, την απόκτηση περιουσιακών στοιχείων, την εξόφληση υποχρεώσεων, την καταβολή μερισμάτων, κ.λ.π.

Έτσι, η κατάσταση ταμειακών ροών παρακολουθεί τις μεταβολές που επήλθαν στα μεγέθη του ενεργητικού, του παθητικού και των ιδίων κεφαλαίων (δηλαδή της καθαρής θέσεως).

Η κατάσταση αυτή αποσκοπεί στο να βοηθήσει τους επενδυτές, τους πιστωτές, την διοίκηση της επιχειρήσεως και οποιονδήποτε άλλον ενδιαφερόμενο, να αποκτήσει καλύτερη αντίληψη των χρηματοοικονομικών και επενδυτικών δραστηριοτήτων της επιχείρησης, εντός μιας χρονικής περιόδου.

Η χρησιμότητα της καταστάσεως ταμειακών ροών εκτείνεται πέραν της απλής ανάλυσης των εισπράξεων και πληρωμών μιας επιχείρησης και υπεισέρχεται στον χώρο της χρηματοοικονομικής διοικήσεως. Η διάκριση των ταμειακών ροών σε προερχόμενες από τις εργασίες της επιχειρήσεως και σε προερχόμενες από τις χρηματοοικονομικές και επενδυτικές δραστηριότητες αυτής, προσδιορίζει την καθαρή ταμειακή ροή από τις παραπάνω δραστηριότητες. Ο προσδιορισμός της καθαρής ταμειακής ροής από τις εργασίες της επιχειρήσεως δείχνει την

ικανότητά της να διανέμει μερίσματα στους μετόχους της, γεγονός το οποίο είναι σημαντικό για τους επενδυτές και τους μετόχους της επιχείρησης. Εξάλλου, ο προσδιορισμός της ταμειακής ροής από τις χρηματοοικονομικές και επενδυτικές δραστηριότητες της επιχείρησης, ρίχνει φως στις σχέσεις μεταξύ της επιχείρησης και αυτών που την χρηματοδοτούν.

Εάν η κατάσταση ταμειακών ροών συνοδεύεται και από τις άλλες λογιστικές καταστάσεις (ισολογισμός, κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, προσάρτημα), τότε παρέχει πλήρη εικόνα των συναλλαγών μιας επιχείρησης και της οικονομικής της θέσεως και μπορεί να βοηθήσει οποιονδήποτε ενδιαφερόμενο για τους εξής λόγους:

- ⇒ Ρίχνει φως στις ταμειακές ροές και δίνει εξηγήσεις για το είδος των οικονομικών συναλλαγών, που επηρεάζουν τα ρευστά διαθέσιμα μιας επιχείρησης.
- ⇒ Παρέχει την δυνατότητα πρόβλεψης του ύψους, του χρόνου και του βαθμού βεβαιότητας των μελλοντικών ροών κεφαλαίων μιας επιχείρησης. Έτσι, βοηθάει στον προγραμματισμό του ύψους των απαιτούμενων μελλοντικά κεφαλαίων, με την σύνταξη των ταμειακών προϋπολογισμών.
- ⇒ Φέρνει σε αντιπαράθεση την κερδοφόρα ικανότητα μιας επιχείρησης με τις διάφορες πληρωμές της. Αυτό συμβαίνει, γιατί η κατάσταση ταμειακών ροών δεν περιορίζεται στην απεικόνιση μόνο των εσόδων, που επιτεύχθηκαν μέσα σε μια περίοδο και των πραγματοποιηθέντων δαπανών για τα έσοδα αυτά, αλλά επεκτείνεται και περιλαμβάνει όλες τις ταμειακές ροές, όπως αυξήσεις κεφαλαίων, λήψη δανείων, εξοφλήσεις δανείων, πώληση περιουσιακών στοιχείων μαζί με τα έσοδα από τις πωλήσεις, κ.λ.π.
- ⇒ Καθιστά δυνατή την εκτίμηση της ποιότητας του επιτευχθέντος αποτελέσματος μιας επιχείρησης. Αυτό συμβαίνει, γιατί οι πληροφορίες που παρέχονται από την κατάσταση ταμειακών ροών

βασίζονται σε περισσότερο συγκεκριμένα στοιχεία εισροής και εκροής ρευστών.

- ⇒ Καθιστά δυνατή την εκτίμηση της λειτουργικής ικανότητας μιας επιχείρησης, δηλαδή την ικανότητά της να πραγματοποιεί ορισμένο όγκο εργασιών μέσα σε συγκεκριμένο χρόνο.
- ⇒ Παρέχει την δυνατότητα εκτίμησης του βαθμού ευελιξίας και ρευστότητας μιας επιχειρήσεως, δηλαδή της ικανότητάς της να μπορεί να αλλάζει τόσο το ύψος, όσο και τον χρόνο των ταμειακών ροών. Κατ' αυτόν τον τρόπο, μπορεί να εκμεταλλευτεί τυχόν παρουσιαζόμενες ευκαιρίες ή μπορεί να ανταποκρίνεται σε έκτακτες ανάγκες.
- ⇒ Παρέχει πληροφορίες ως προς τις χρηματοοικονομικές και επενδυτικές δραστηριότητες και βοηθάει στο να απαντηθούν σοβαρά ερωτήματα, όπως:
 - Πώς είναι δυνατόν μια επιχείρηση να προχωρήσει στην χρηματοδότηση ενός προγράμματος επενδύσεων, την στιγμή που πραγματοποιεί ζημιές.
 - Πώς χρησιμοποιήθηκαν τα κέρδη της επιχείρησης.
 - Πώς χρηματοδοτήθηκαν τυχόν νέες επενδύσεις της.
 - Πώς εξυπηρετούνται οι υποχρεώσεις της επιχείρησης, κ.λ.π.

Επιπλέον, από την κατάσταση ταμειακών ροών μπορεί να εξαχθούν σημαντικά συμπεράσματα, που προκύπτουν από τις σχέσεις του ύψους των κεφαλαίων, που προέρχονται από τις εργασίες της επιχειρήσεως, προς τις υποχρεώσεις της ή τις κεφαλαιουχικές της δαπάνες ή τα μερίσματα.

Συμπερασματικά, θα μπορούσαμε να πούμε ότι, η κατάσταση ταμειακών ροών παρουσιάζει τις εισπράξεις (πηγές) και πληρωμές (χρήσεις), όπως και την καθαρή μεταβολή στα ρευστά διαθέσιμα που απορρέουν από τις εργασίες της επιχειρήσεως, καθώς και από τις επενδυτικές και χρηματοοικονομικές δραστηριότητές της, κατά την διάρκεια μιας χρονικής περιόδου, η οποία περικλείει το αρχικό και το

τελικό ποσό ρευστών αυτής. Επιπλέον, εξηγεί τις μεταβολές στα επιμέρους στοιχεία του ισολογισμού και στις υποχρεώσεις μιας επιχείρησης και βοηθά κάθε ενδιαφερόμενο να αξιολογήσει:

- Την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί θετική ροή κεφαλαίων στο μέλλον.
- Την ικανότητα ν' ανταποκρίνεται στην εξόφληση υποχρεώσεων και πληρωμή μερισμάτων.
- Την ανάγκη της επιχείρησης για χρηματοδότησή της από εξωτερικές πηγές.
- Τις αιτίες υφιστάμενων διαφορών μεταξύ των καθαρών κερδών, όπως εμφανίζονται στην κατάσταση αποτελεσμάτων και της καθαρής ταμειακής ροής από τις εργασίες της επιχείρησης.
- Τις ταμειακές και τις μη ταμειακές συναλλαγές μιας επιχείρησης, από τις επενδυτικές και χρηματοοικονομικές της δραστηριότητες.
- Τους λόγους μεταβολής των μετρητών και των εξομοιωμένων με μετρητά στοιχείων, μεταξύ της αρχής και του τέλους της χρήσεως.

5.3. ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΤΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

Γενικά, η κατάσταση ταμειακών ροών μπορεί να πάρει την μορφή που εμφανίζεται στον πίνακα 1.

Πίνακας 1

Γενικός τύπος της Κατάστασης Ταμειακών Ροών (σε χιλιάδες δρχ.)	
Μετρητά από:	
• Συναλλακτικές δραστηριότητες	500
• Επενδυτικές δραστηριότητες	100
• Χρηματοοικονομικές δραστηριότητες	200
Καθαρή αύξηση ή μείωση μετρητών	800
Μετρητά στην αρχή της χρήσεως	350
Μετρητά στο τέλος της χρήσεως	1.150

Όπως φαίνεται από τον παραπάνω πίνακα, η κατάσταση ταμειακών ροών περιλαμβάνει τις ταμειακές ροές, που προέρχονται τόσο από τις εργασίες της επιχείρησης, όσο και από τις χρηματοοικονομικές και επενδυτικές δραστηριότητές της.

Στις ταμειακές ροές που συνδέονται με τις εργασίες της επιχείρησης, περιλαμβάνονται, κυρίως, όλες οι ταμειακές εισπράξεις από τις πωλήσεις των προϊόντων ή την παροχή υπηρεσιών και όλες οι ταμειακές πληρωμές για αγορές πρώτων υλών ή ετοιμών προϊόντων, για αμοιβές των εργαζομένων στην επιχείρηση, για φόρους, χρηματοοικονομικά έξοδα, ασφάλιστρα και λοιπά έξοδα, σχετιζόμενα με τις δραστηριότητες της επιχείρησης.

Οι λειτουργικές δραστηριότητες περιλαμβάνουν τις ταμειακές συνέπειες λογιστικών γεγονότων, οι οποίες είναι καθοριστικές των κατεξοχήν λειτουργικών αποτελεσμάτων μιας επιχείρησης, όπως οι εισπράξεις από πωλήσεις προϊόντων και παροχές υπηρεσιών και οι πληρωμές εξόδων, τα οποία είναι απαραίτητα για την παραγωγή και πώληση των προϊόντων και των υπηρεσιών.

Οι επενδυτικές δραστηριότητες περιλαμβάνουν τις ταμειακές συνέπειες λογιστικών γεγονότων, τα οποία έχουν σχέση με την αγορά και πώληση παγίων, συμμετοχών και χρεογράφων σε άλλες επιχειρήσεις, καθώς επίσης την χορήγηση δανείων και την εισπραξη χρεολυσίων.

Οι χρηματοοικονομικές δραστηριότητες περιλαμβάνουν συνέπειες λογιστικών γεγονότων, σχετικών με την έκδοση μετοχών ή τον δανεισμό μιας επιχείρησης, την πληρωμή μερισμάτων και την εξόφληση δανεισθέντων ποσών.

Οι ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες μπορούν να υπολογιστούν είτε με την άμεση, είτε με την έμμεση μέθοδο. Η άμεση μέθοδος εμφανίζει τις κυριότερες κατηγορίες ακαθαρίστων εισπράξεων και πληρωμών. Η έμμεση μέθοδος, αντίθετα, εμφανίζει τα καθαρά κέρδη, μετά την αφαίρεση των φόρων και τις προσαρμογές σε αυτά για λογιστικά γεγονότα, τα οποία δεν συνεπάγονται εισροές και εκροές ή

για γεγονότα, όπου οι εισροές και εκροές έγιναν σε κάποια προηγούμενη χρήση ή θα γίνουν σε κάποια μεταγενέστερη χρήση, καθώς και για γεγονότα, τα οποία πρέπει να εμφανιστούν στις επενδυτικές και χρηματοοικονομικές δραστηριότητες

5.4. ΜΟΡΦΗ ΚΑΙ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΟ ΤΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

Δεν υπάρχει συγκεκριμένος τύπος καταστάσεως ταμειακών ροών. Τα διάφορα στοιχεία αυτής κατατάσσονται κατά τέτοιο τρόπο, που να εμφανίζουν καθαρά τις διαφορές ροές κεφαλαίων από τις συναλλαγές της επιχειρήσεως σε δεδομένη χρονική περίοδο, συνήθως την λογιστική χρήση.

Οι πλήρεις καταστάσεις ταμειακών ροών δεν κάνουν διάκριση μεταξύ ταμειακών συναλλαγών, σχετικών με την δραστηριότητα της επιχειρήσεως και εκείνων που αφορούν συναλλαγές χρηματοοικονομικής και επενδυτικής φύσεως και που μεταβάλλουν στοιχεία του ισολογισμού της. Η κυριότερη διαφορά μεταξύ της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσης και της καταστάσεως ταμειακών ροών, είναι ότι η πρώτη περιλαμβάνει μόνο συναλλαγές, που δημιουργούν έσοδα και έξοδα, προκειμένου να προσδιοριστεί το οικονομικό αποτέλεσμα της χρήσεως, ενώ η δεύτερη περιλαμβάνει και συναλλαγές που επιφέρουν μεταβολές στα περιουσιακά στοιχεία και τις υποχρεώσεις της επιχειρήσεως.

Ωστόσο, είναι δυνατόν να συνταχθεί η κατάσταση ταμειακών ροών, η οποία θα δείχνει την ροή των κεφαλαίων, που προήλθαν μόνο από τις δραστηριότητες της επιχειρήσεως. Σε αυτή την περίπτωση, η κατάσταση ταμειακών ροών μοιάζει με την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως. Έτσι, τα αντίστοιχα κονδύλια αυτής δείχνουν τα ποσά των εισπράξεων από τις εργασίες της επιχειρήσεως και τις πληρωμές της για το κόστος των πωληθέντων και άλλες δαπάνες, κατά την διάρκεια της χρήσεως.

Οι καταστάσεις ταμειακών ροών, προσαρμοσμένες κατά τις δαπάνες που δεν συνεπάγονται ταμειακές πληρωμές (π.χ. αποσβέσεις), μπορούν

να χρησιμοποιηθούν, για να εκτιμηθεί η ικανότητα της επιχειρήσεως να ανταποκρίνεται στις εξοφλήσεις των χρεών της, τις πληρωμές των μερισμάτων, τις αντικαταστάσεις και επεκτάσεις με ρευστά που πηγάζουν από τις δραστηριότητές της.

Η καθαρή ταμειακή ροή από τις εργασίες της επιχειρήσεως είναι ίση με τα καθαρά κέρδη χρήσεως, προσαυξημένα με τις αποσβέσεις και οποιαδήποτε άλλα έξοδα (π.χ. προβλέψεις), τα οποία δεν συνεπάγονται πραγματική ροή κεφαλαίων. Οι αποσβέσεις, ως γνωστόν, δεν αποτελούν πραγματική δαπάνη, η οποία να συνεπάγεται εκροή κεφαλαίων, αλλά αφαιρούνται, προκειμένου να προσδιοριστεί το αποτέλεσμα της χρήσεως μιας επιχείρησης. Έτσι, το ύψος της ταμειακής ροής από τις δραστηριότητες της επιχειρήσεως είναι τα προ αποσβέσεων κέρδη αυτής και υπολογίζεται, όπως προκύπτει από το παρακάτω παράδειγμα:

Αν υποθεθεί ότι μια επιχείρηση έχει:

Καθαρά Κέρδη Χρήσεως Προ Φόρων	300.000 δρχ.
Αποσβέσεις Χρήσεως, καθώς και άλλες δαπάνες που δεν συνεπάγονται ταμειακή εκροή	100.000 δρχ.
Διανεμηθέντα Κέρδη (Μερίσματα)	150.000 δρχ.
Φόρους	50.000 δρχ.

Τότε, ο προσδιορισμός της καθαρής ταμειακής ροής της έχει ως εξής:

Καθαρά Κέρδη Χρήσεως Προ Φόρων	300.000
<u>Πλέον</u>	
Αποσβέσεις και άλλες μη πραγματικές δαπάνες	<u>100.000</u>
Καθαρή Ταμειακή Ροή	400.000

Η ταμειακή ροή από τις εργασίες της επιχείρησης προσδιορίζεται στο παράδειγμα πριν από την καταβολή των φόρων και των μερισμάτων, διότι τα δύο αυτά στοιχεία θεωρούνται ως εκροή όταν καταβληθούν. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι, ποσά που εμφανίζονται στον ισολογισμό σαν προβλέψεις για φόρους και μερίσματα, δεν λαμβάνονται υπόψη για τον υπολογισμό της ταμειακής ροής.

Πάντως, αν αφαιρεθούν τα μερίσματα και οι φόροι, τότε το ποσό που απομένει είναι ίσο με την καθαρή ταμειακή ροή (αυτοχρηματοδότηση), δηλαδή:

Καθαρά Κέρδη Χρήσεως Προ Φόρων		300.000
<u>Πλέον</u>		
Αποσβέσεις και άλλες μη πραγματικές δαπάνες		<u>100.000</u>
Καθαρή Ταμειακή Ροή από τις εργασίες της επιχείρησης		400.000
<u>Μείον</u>		
Φόροι Δημοσίου	50.000	
Μερίσματα	<u>150.000</u>	<u>200.000</u>
Καθαρή Ταμειακή Ροή		200.000

Η κατάσταση των ταμειακών ροών από τις εργασίες της επιχείρησης περιλαμβάνει ένα μόνο μέρος των εισπράξεων και πληρωμών της χρήσεως. Η κατάσταση αυτή είναι μερικώς χρησιμη, αλλά, παρόλα αυτά, οι υποστηρικτές της τονίζουν ότι είναι καλύτερη από την πλήρη κατάσταση ταμειακών ροών, γιατί παρέχει ένδειξη της πραγματικής δυναμικότητας των κερδών της επιχείρησης.

Στο ίδιο αποτέλεσμα καταλήγουμε, αν από τα έσοδα, τα οποία αποτελούν ταμειακή εισροή, αφαιρεθούν τα έξοδα, τα οποία αποτελούν ταμειακή εκροή και τα οποία εμφανίζονται στην κατάσταση των αποτελεσμάτων χρήσεως (π.χ. κόστος πωληθέντων, έξοδα διαθέσεως, έξοδα διοικήσεως, χρηματοοικονομικά έξοδα, φόροι εισοδήματος, κ.λ.π.). Καθένα από τα παραπάνω στοιχεία συνδέεται είτε με μείωση των κυκλοφοριακών στοιχείων (μετρητά, αποθέματα, προκαταβολές εξόδων), είτε με αύξηση των τρεχουσών υποχρεώσεων (πιστωτών, φόρων πληρωτέων, υποχρεώσεων), όπου και τα δύο οδηγούν σε μείωση του κεφαλαίου κίνησης.

Τα έσοδα, από την άλλη πλευρά, συνδέονται με αύξηση των μετρητών ή των απαιτήσεων και ως εκ τούτου, αυξάνουν το κεφάλαιο κίνησης. Έτσι, έχουμε αύξηση των ταμειακών ροών από τις εργασίες της επιχείρησης, όταν τα έσοδα, τα οποία ισοδυναμούν με εισροή κεφαλαίων, είναι μεγαλύτερα από τα έξοδα που απαιτούν εκροή κεφαλαίων.

Ο παρακάτω πίνακας εμφανίζει την κατάσταση ταμειακών ροών από τις εργασίες μιας υποθετικής επιχείρησης:

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΟΗΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ «Χ» (Για την χρήση 1997)	
Έσοδα από εργασίες	5.000.000
Διάφορα έσοδα	600.000
Σύνολο ταμειακών εισροών	5.600.000
Μειών:	
Αγορές εμπορευμάτων	4.000.000
Έξοδα διοικήσεως	300.000
Έξοδα διαθέσεως	400.000
Χρηματοοικονομικά έξοδα	300.000
Λοιπά έξοδα	200.000
Σύνολο ταμειακών εκροών για κόστος πωληθέντων & λοιπά έξοδα	5.200.000
Καθαρή Ταμειακή Ροή από Εργασίες	400.000

Ο υπολογισμός της καθαρής ταμειακής ροής, όπως εμφανίζεται στον παραπάνω πίνακα, δείχνει πιο αναλυτικά τις ταμειακές εισροές και εκροές, απ' ό,τι η κατάσταση που προσδιορίζει την καθαρή ταμειακή ροή, με το να προσθέσει τις αποσβέσεις και άλλες μη πραγματικές δαπάνες στα καθαρά κέρδη της χρήσεως.

Είναι σημαντικό να κατανοηθεί, ότι οι αποσβέσεις αυτές καθ' εαυτές δεν αποτελούν ταμειακή εισροή, αλλά η ταμειακή εισροή προέρχεται από την δραστηριότητα της επιχείρησης. Οι αποσβέσεις δεν αποτελούν ούτε ταμειακή εισροή, ούτε ταμειακή εκροή.

Η πλήρης κατάσταση ταμειακής ροής λαμβάνει υπόψην της όλες τις ταμειακές εισροές και εκροές κεφαλαίων, που οφείλονται τόσο στις εργασίες της επιχείρησης, όσο και σε άλλες χρηματοοικονομικές και επενδυτικές δραστηριότητες αυτής.

Στον πίνακα που ακολουθεί, παραθέτουμε ένα παράδειγμα πλήρους καταστάσεως ταμειακής ροής της επιχείρησης «Χ». Οι ταμειακές εκροές (πληρωμές) εμφανίζονται εντός παρενθέσεων:

**ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΟΗΣ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ «Σ» ΓΙΑ
ΤΗΝ ΧΡΗΣΗ 1/1/1998 - 31/12/1998**

Ταμειακές ροές από τις εργασίες:		
Μετρητά από πελάτες	970.000	
Εισπραθέντα μερίσματα & τόκοι	30.000	
Μετρητά από τις ελαφύσεις		1.700.000
Πληρωμές σε προμηθευτές & εργαζομένους	(760.000)	
Πληρωμές τόκων	(60.000)	
Συνολικά πληρωμών για ανταλλαγές	(40.000)	(1800.000)
ΚΑΘΑΡΗ ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΟΗ ΑΠΟ ΕΡΓΑΣΙΕΣ		140.000
Ταμειακές ροές από εταιρικούς δραστηριότητες:		
Αγορά χρεογράφων	(50.000)	
Πωλήσεις χρεογράφων	30.000	
Δανεια σε πελάτες	(15.000)	
Εισπράξεις δανείων	10.000	
Αγορά παγίων	(200.000)	
Πωλήσεις περιουσιακών στοιχείων	100.000	
ΚΑΘ. ΤΑΜ. ΡΟΗ ΑΠΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΕΡΓΑΣΙΕΣ		(125.000)
Ταμειακές ροές από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες:		
Βραχυχρόνιος δανεισμός	100.000	
Εξόφληση βραχυχρόνιων υποχρεώσεων	(50.000)	
Εκδόσεις ομολογίων	200.000	
Αύξηση κεφαλαίου	100.000	
Πληρωμές μερισμάτων	(60.000)	
ΚΑΘ. ΡΟΗ ΑΠΟ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΡΓΑΣ.		290.000
ΚΑΘΑΡΗ ΑΥΞΗΣΗ (ΜΕΙΩΣΗ) ΜΕΤΡΗΤΩΝ		315.000
ΜΕΤΡΗΤΑ ΣΤΗΝ ΑΡΧΗ ΤΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ		100.000
ΜΕΤΡΗΤΑ ΣΤΟ ΤΕΛΟΣ ΤΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ		405.000

5.5. Η ΚΑΤΑΡΤΙΣΗ ΤΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

Σε αντίθεση με τις άλλες λογιστικές καταστάσεις, η κατάσταση ταμειακών ροών δεν προετοιμάζεται από το ισοζύγιο, μετά την διενέργεια των εγγραφών αναπροσαρμογής, αλλά από τις εξής πηγές:

- **Διο συγκριτικούς ισολογισμούς**, οι οποίοι είναι αναγκαίοι για τον υπολογισμό των μεταβολών που έχουν επέλθει από την αρχή ως το τέλος μιας χρήσης, στους λογαριασμούς ενεργητικού, παθητικού και καθαρής θέσης.
- Την κατάσταση αποτελεσμάτων της χρήσης, για την οποία ενδιαφερόμαστε να προετοιμάσουμε την κατάσταση ταμειακών ροών.
- Την κατάσταση διάθεσης κερδών, καθώς σε αυτήν υπάρχουν πληροφορίες για ορισμένα έξοδα, όπως φόρους και αμοιβές, οι

οποίες είναι συνδεδεμένες με τα κέρδη, καθώς και τα μερίσματα της χρήσης.

- Ορισμένα στοιχεία από το προσάρτημα, τα οποία εμφανίζουν εισροές και εκροές διαθεσίμων, όπως αγορές και πωλήσεις παγίων ή έσοδα, τα οποία δεν σχετίζονται με εισροές διαθεσίμων, όπως διάφορα έκτακτα έσοδα. Το Προσάρτημα μπορεί να το αποκτήσει ένας εξωτερικός αναλυτής, είτε από το Υπουργείο Εμπορίου, είτε από τη Νομαρχία, στην οποία έχει έδρα η επιχείρηση.

Για την προετοιμασία της κατάστασης ταμειακών ροών, με βάση τα στοιχεία από τις παραπάνω πηγές, απαιτείται να καθοριστούν:

- Η μεταβολή στα διαθέσιμα, ένας αρκετά απλός υπολογισμός, καθώς υπάρχουν οι δύο συγκριτικοί ισολογισμοί.
- Οι ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες. Η διαδικασία αυτή απαιτεί την χρησιμοποίηση και ανάλυση στοιχείων από την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, το κυκλοφορούν ενεργητικό και τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις, για τον καθορισμό των σχετικών εισροών και εκροών.
- Οι ταμειακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες. Η διαδικασία αυτή απαιτεί την χρήση στοιχείων από το πάγιο ενεργητικό, για τον καθορισμό των σχετικών εισροών και εκροών.
- Οι ταμειακές ροές από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες. Η διαδικασία αυτή απαιτεί ανάλυση των λογαριασμών μακροχρόνιων υποχρεώσεων, καθαρής θέσης και διάθεσης κερδών, προκειμένου να καθοριστούν οι σχετικές εισροές και εκροές.

5.5.1. Η Άμεση Μέθοδος Κατάρτισης της Κατάστασης Ταμειακών Ροών

Τόσο το Financial Accounting Standards Board, όσο και η Επιτροπή των International Accounting Standards, συνιστούν την χρήση της άμεσης μεθόδου, γιατί παρέχει πληροφορίες, οι οποίες είναι χρήσιμες

για την εκτίμηση μελλοντικών ταμειακών ροών και οι οποίες δεν παρέχονται με την έμμεση μέθοδο.

Οι ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες προέρχονται από δραστηριότητες, οι οποίες συντελούν στην δημιουργία εσόδων και είναι καθοριστικές των κατεξοχήν λειτουργικών αποτελεσμάτων της επιχείρησης, δηλαδή είναι δραστηριότητες, οι οποίες καθορίζουν τα αποτελέσματα χρήσεως. Παρόμοια εισροές και εκροές από λειτουργικές δραστηριότητες είναι τα ακόλουθα:

ΕΙΣΡΟΕΣ	ΕΚΡΟΕΣ
Εισπράξεις από πελάτες	Πληρωμές προμηθευτών
Εισπράξεις τόκων	Πληρωμές εργαζομένων
Εισπράξεις μερισμάτων	Πληρωμές τόκων
Επιστροφές φόρων	Πληρωμές φόρων
Επιστροφές προμηθευτών	Προπληρωμές εξόδων
Εισπράξεις εσόδων επομένων χρήσεων	Πληρωμές χρηματοοικονομικών μισθώσεων
Εισπράξεις αποζημιώσεων από ασφαλιστικές εταιρείες ή εναγόμενα άτομα & επιχειρήσεις	Πληρωμές αποζημιώσεων & προστίμων
Διάφορες εισπράξεις από δραστηριότητες που σχετίζονται με το λειτουργικό αποτέλεσμα	Διάφορες πληρωμές για δραστηριότητες που σχετίζονται με το λειτουργικό αποτέλεσμα

Μια επιχείρηση μπορεί να αγοράζει γηπεδα ή χρεόγραφα ή απαιτήσεις για μεταπώληση, εφόσον αυτό αποτελεί τμήμα των λειτουργικών δραστηριοτήτων της. Τα ενεργητικά αυτά στοιχεία είναι όμοια με τα εμπορεύματα μιας εμπορικής επιχείρησης και οι ταμειακές εισροές και εκροές από τις πωλήσεις και αγορές αυτών των στοιχείων θα πρέπει να εμφανίζονται στις λειτουργικές και όχι στις επενδυτικές δραστηριότητες.

Οι πληρωμές τόκων και οι εισπράξεις τόκων και μερισμάτων περιλαμβάνονται στις λειτουργικές δραστηριότητες, γιατί είναι στοιχεία καθοριστικά των αποτελεσμάτων χρήσεως. Οι πληρωμές τόκων μπορούν, βέβαια, να περιληφθούν στις χρηματοοικονομικές δραστηριότητες, γιατί αντιπροσωπεύουν το κόστος χρησιμοποίησης ξένων κεφαλαίων, ενώ οι εισπράξεις τόκων και μερισμάτων μπορούν να περιληφθούν στις επενδυτικές δραστηριότητες, γιατί αντιπροσωπεύουν

αποδόσεις επενδυμένων κεφαλαίων. Οι τόκοι, οι οποίοι πληρώνονται, δεν είναι μόνο αυτοί, οι οποίοι εμφανίζονται στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, αλλά και αυτοί, οι οποίοι έχουν κεφαλαιοποιηθεί. Οι πληρωμές για τόκους, όμως, οι οποίοι έχουν κεφαλαιοποιηθεί, δεν περιέχονται στις λειτουργικές, αλλά στις επενδυτικές δραστηριότητες.

Οι επενδυτικές δραστηριότητες περιλαμβάνουν αγορές και πωλήσεις παγίων, χρεογράφων, συμμετοχών σε άλλες επιχειρήσεις και άλλες στρατηγικές επιλογές, όπως εξαγορές ολόκληρων επιχειρήσεων, οι οποίες αποκαλύπτουν τον ρυθμό ανάπτυξης της επιχείρησης. Μία ουσιώδης διάκριση, μεταξύ των επενδυτικών και λειτουργικών ροών, αφορά την περίοδο, κατά την διάρκεια της οποίας αναμένονται οφέλη. Οι εκροές για αγορές εμπορευμάτων, για παράδειγμα, περιλαμβάνονται στις λειτουργικές δραστηριότητες, γιατί τα οφέλη από την πώληση των εμπορευμάτων είναι βραχυχρόνια. Αντίθετα, οι εκροές για αγορές παγίων στοιχείων του ενεργητικού περιλαμβάνονται στις επενδυτικές δραστηριότητες, γιατί αναμένονται μακροχρόνια οφέλη. Παραδείγματα ροών, οι οποίες προκύπτουν από επενδυτικές δραστηριότητες είναι τα ακόλουθα:

ΕΙΣΡΟΕΣ	ΕΚΡΟΕΣ
Εισπράξεις από πωλήσεις παγίων	Πληρωμές για αγορές παγίων
Εισπράξεις από πωλήσεις συμμετοχών, χρεογράφων και άλλων χρηματοοικονομικών συμβάσεων (options, futures, swaps)	Πληρωμές για αγορές συμμετοχών, χρεογράφων και άλλων χρηματοοικονομικών συμβάσεων (options, futures, swaps)
Εισπράξεις χρεολυσίων χορηγηθέντων δανείων	Χορηγήσεις δανείων
Αποζημιώσεις ασφαλιστικών εταιρειών για καταστραφέντα πάγια	Πληρωμές τόκων οι οποίοι κεφαλαιοποιούνται
	Προκαταβολές για αγορές παγίων

Οι αγορές και οι πωλήσεις συμμετοχών, χρεογράφων και διαφόρων χρηματοοικονομικών παραγώγων δεν περιλαμβάνουν τίτλους, τους οποίους αγοράζει και μεταπωλεί μια επιχείρηση ως μέρος των λειτουργικών της δραστηριοτήτων, όπως μια χρηματιστηριακή εταιρεία. Επίσης, οι αγορές και οι πωλήσεις χρεογράφων δεν πρέπει να

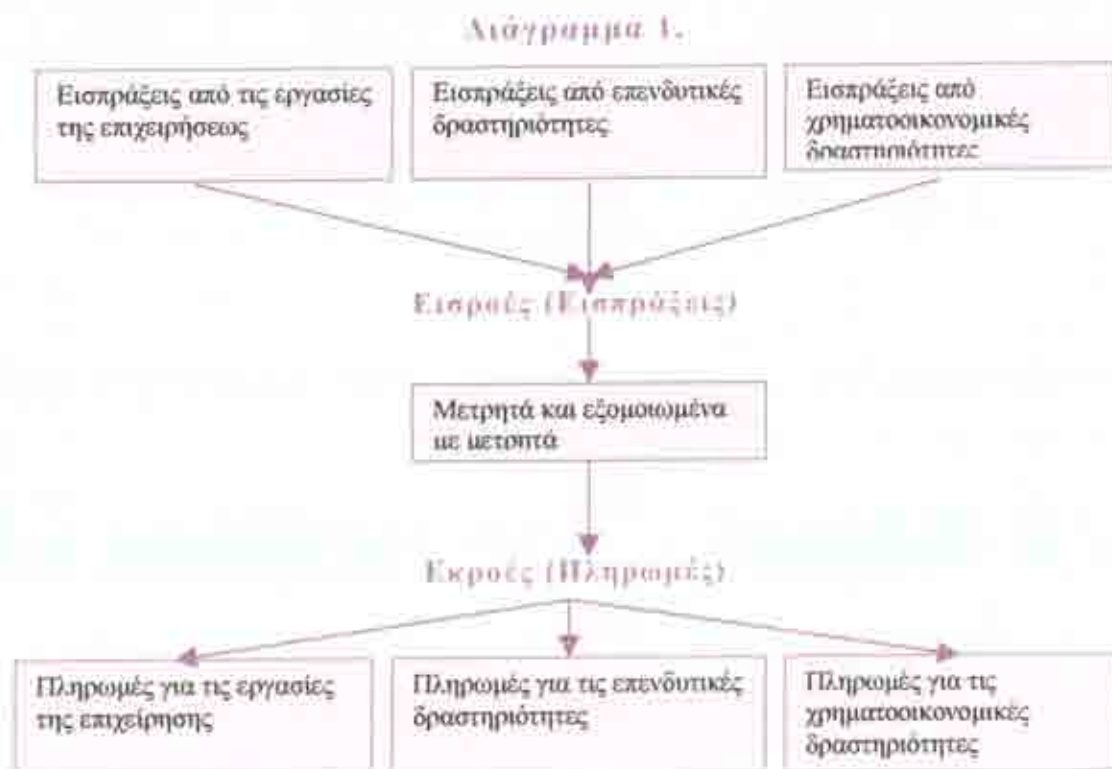
περιλαμβάνουν χρεόγραφα, τα οποία είναι ισοδύναμα με διαθέσιμα, δηλαδή χρεόγραφα, τα οποία έχουν ημερομηνία λήξης μικρότερη των 3 μηνών, σύμφωνα με τα διεθνή λογιστικά πρότυπα. Τέλος, για τις εισροές από διάφορες χρηματοοικονομικές συμβάσεις δεν θα πρέπει να υπάρχει η δυνατότητα ένταξης τους στην κατηγορία των χρηματοοικονομικών δραστηριοτήτων. Οι χορηγήσεις δανείων και οι εισπράξεις χρεολυσίων χορηγηθέντων δανείων δεν αφορούν δάνεια, τα οποία παρέχονται από ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα, γιατί τότε εμφανίζονται στις λειτουργικές δραστηριότητες, αλλά δάνεια, τα οποία χορηγεί μια οποιαδήποτε επιχείρηση, η οποία δεν είναι χρηματοπιστωτικό ίδρυμα.

Οι χρηματοοικονομικές δραστηριότητες εμφανίζουν κεφάλαια, τα οποία προέρχονται από μετόχους και μακροπρόθεσμους δανειστές, επιστροφές αυτών των κεφαλαίων και πληρωμές αποδόσεων επί των κεφαλαίων, τα οποία έχουν παρασχεθεί στην επιχείρηση. Τα κεφάλαια των χρηματοοικονομικών δραστηριοτήτων είναι μακροχρόνια δεσμευμένα σε μια επιχείρηση, ενώ τα κεφάλαια, τα οποία παρέχουν, π.χ. οι προμηθευτές εμπορευμάτων, είναι βραχυχρόνια δεσμευμένα. Η ξεχωριστή εμφάνιση των χρηματοοικονομικών δραστηριοτήτων δίνει πληροφορίες για τις απαιτήσεις των «προμηθευτών» μακροχρόνιων κεφαλαίων στις μελλοντικές ταμειακές ροές της επιχείρησης. Παραδείγματα ροών, οι οποίες προκύπτουν από τις χρηματοοικονομικές δραστηριότητες είναι τα ακόλουθα:

ΕΙΣΡΟΕΣ	ΕΚΡΟΕΣ
Εισπράξεις από εκδόσεις μετοχών	Πληρωμές για αγορές μετοχών της επιχείρησης
Εισπράξεις από τραπεζικά ή ομολογιακά δάνεια	Πληρωμές χρεολυσίων τραπεζικών ή ομολογιακών δανείων
	Πληρωμές χρεολυσίων δανείων για την αγορά παγίων, τα οποία χρηματοδοτούνται από τον κατασκευαστή
	Πληρωμές χρεολυσίων χρηματοοικονομικών μισθώσεων, οι οποίες θα έπρεπε να είχαν κεφαλαιοποιηθεί, σύμφωνα με τα διεθνή λογιστικά πρότυπα
	Πληρωμές μερισμάτων

Μια σειρά από χρηματοοικονομικές και επενδυτικές δραστηριότητες, δεν απαιτούν την άμεση χρήση διαθέσιμων κατά την διεξαγωγή τους, όπως η αγορά μιας άλλης επιχείρησης με την έκδοση μετοχών, η μετατροπή ξένων σε ίδια κεφάλαια, σε περίπτωση αδυναμίας της επιχείρησης να ξεπληρώσει τα δανεισθέντα ποσά, η απόκτηση παγίων με συμφωνία χρηματοοικονομικής μίσθωσης, η οποία θα πρέπει να κεφαλαιοποιηθεί, σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα. Οι συναλλαγές αυτές, όμως, επηρεάζουν σημαντικά την δομή των κεφαλαίων της επιχείρησης και τις μελλοντικές ταμειακές ροές. Το Διεθνές Λογιστικό Πρότυπο Νο 7, αναφέρει ότι τα λογιστικά αυτά γεγονότα, θα πρέπει να αποκαλύπτονται στις λογιστικές καταστάσεις, αλλά δεν καθορίζει τον ακριβή τρόπο, ενώ το Πρότυπο Νο 95, του *Financial Accounting Standards Board*, απαιτεί την αποκάλυψή τους σε υποσημειώσεις ή πίνακες, οι οποίοι συνοδεύουν τις λογιστικές καταστάσεις.

Στην συνέχεια, με το διάγραμμα 1, απεικονίζεται μια παραστατική εικόνα των κυριότερων κατηγοριών ταμειακών ροών (εισπράξεων και πληρωμών), δηλαδή των ροών που προέρχονται από τις εργασίες μιας επιχείρησης, τις επενδυτικές και χρηματοοικονομικές δραστηριότητες της.



3.5.2. Η Έμμεση Μέθοδος Καταρτίσεως της Καταστάσεως Ταμειακών Ροών

Η κυριότερη διαφορά μεταξύ έμμεσης και άμεσης μεθόδου, αφορά τον διαφορετικό τρόπο υπολογισμού των ταμειακών ροών από λειτουργικές δραστηριότητες, ενώ οι ταμειακές ροές από επενδυτικές και χρηματοοικονομικές δραστηριότητες περιέχουν ακριβώς τις ίδιες εισροές και εκροές, οι οποίες προαναφέρθηκαν στην περίπτωση της άμεσης μεθόδου. Για τον υπολογισμό των ταμειακών ροών από λειτουργικές δραστηριότητες, η έμμεση μέθοδος αρχίζει με τα αποτελέσματα χρήσης και τα προσαρμόζει για τα ποσά λογιστικών γεγονότων, τα οποία έχουν επηρεάσει τα αποτελέσματα της χρήσης, αλλά δεν έχουν δημιουργήσει εισροές ή εκροές, καθώς και για ποσά, τα οποία έχουν δημιουργήσει εισροές ή εκροές, αλλά δεν έχουν επίδραση στα αποτελέσματα της χρήσης. Οι ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες με την έμμεση μέθοδο δεν εμφανίζουν την κάθε μία από τις εισροές και εκροές, όπως στην περίπτωση της άμεσης μεθόδου, αλλά απλώς το τελικό αποτέλεσμα των εισροών ή εκροών, το οποίο προκύπτει ως εξής:

ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ ΑΠΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	
Αποτέλεσμα Χρήσης	XXX
Προσαρμογές στο αποτέλεσμα της χρήσης για τον υπολογισμό των ταμειακών ροών	
Μείον Φόροι εισοδήματος και λοιποί μη ενσωματωμένοι στο λειτουργικό κόστος φόροι	(XXX)
Αμοιβές Δ.Σ. και εργαζομένων συνδεδεμένες με κέρδη	(XXX)
Συν Εξόδα που δεν συνεπάγονται εκροές	XXX
Μείον Έσοδα που δεν συνεπάγονται εισροές	(XXX)
Συν Ζημιές από πωλήσεις παγίων, συμμετοχών και χρεογράφων	XXX
Μείον Κέρδη από πωλήσεις παγίων, συμμετοχών και χρεογράφων	(XXX)
Μείον Αυξήσεις λογαριασμών κυκλοφορούντος ενεργητικού	(XXX)
Συν Μειώσεις λογαριασμών κυκλοφορούντος ενεργητικού	XXX
Συν Αυξήσεις λογαριασμών βραχυχρόνιων υποχρεώσεων	XXX
Μείον Μειώσεις λογαριασμών βραχυχρόνιων υποχρεώσεων	(XXX)
Ταμειακές Εισροές (Έκροές) από Λειτουργικές Δραστηριότητες	XXX

Οι φόροι εισοδήματος, οι λοιποί μη ενσωματωμένοι στο λειτουργικό κόστος φόροι, οι αμοιβές του διοικητικού συμβουλίου και οι αμοιβές

των εργαζομένων, οι οποίες χορηγούνται ως δώρο και είναι συνδεδεμένες με την επίτευξη συγκεκριμένου ύψους κερδών, αποτελούν εξόδα, για τα οποία γίνονται εκροές, αλλά εμφανίζονται στην κατάσταση διάθεσης κερδών. Παραδείγματα εξόδων που δεν συνεπάγονται εκταμιεύσεις, αποτελούν οι αποσβέσεις υλικών και άυλων στοιχείων του πάγιου ενεργητικού, οι οποίες έχουν μειώσει τα κέρδη και προστίθενται, προκειμένου να υπολογιστούν οι ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες. Ομοίως, υπάρχουν έσοδα, τα οποία έχουν αυξήσει τα κέρδη, αλλά δεν έχουν προκαλέσει εισροή διαθεσίμων, όπως τα έκτακτα έσοδα από τις αναλογούσες στην χρήση επιχορηγήσεις παγίων ενεργητικών στοιχείων. Τα κέρδη και οι ζημιές από πωλήσεις παγίων, συμμετοχών και χρεογράφων, συνήθως περιέχονται στην ανάλυση των εκτάκτων εσόδων και εξόδων, η οποία περιλαμβάνεται στο προσάρτημα. Τα σχετικά ποσά των κερδών και ζημιών από πωλήσεις παγίων, συμμετοχών και χρεογράφων, δεν περιλαμβάνονται στις λειτουργικές δραστηριότητες, γιατί ολόκληρο το ποσό των εισπράξεων από τις πωλήσεις θα εμφανιστεί ως επενδυτική δραστηριότητα και θα πρέπει να αποφευχθεί η μέτρησή του δύο φορές.

Συμπερασματικά, θα μπορούσαμε να πούμε ότι: (α) Εισροές (πηγές) κεφαλαίων αποτελούν οι αυξήσεις οποιουδήποτε λογαριασμού του παθητικού και της καθαρής θέσεως και οι μειώσεις οποιουδήποτε λογαριασμού του ενεργητικού, ενώ (β) Εκροές (χρησεις) κεφαλαίων αποτελούν οι αυξήσεις οποιουδήποτε λογαριασμού του ενεργητικού και οι μειώσεις οποιουδήποτε λογαριασμού του παθητικού και της καθαρής θέσεως.

Στο σημείο αυτό, θα πρέπει να τονίσουμε ότι, το συνολικό ύψος των εισροών (πηγών) κεφαλαίων είναι ίσο με τα συνολικά ύψος των εκροών (χρησεων) κεφαλαίων. Οπότε, έχουμε τις ακόλουθες σχέσεις:

Εισροές Κεφαλαίων – Εκροές Κεφαλαίων = Μεταβολή Κεφ. Κίνησης

Αυξήσεις	Λιξήσεις	Μειώσεις	Αυξήσεις	Μειώσεις	Μειώσεις
+ Παθητικού	+ Ιδίων Κεφ	= Στοιχείων	- Στοιχείων	- Στοιχείων	+ Ιδίων Κεφ
		Ενεργητικού	Ενεργητικού	Παθητικού	

Οι παραπάνω σχέσεις μπορεί να ερμηνευθούν σαν **χρεώσεις** και **πιστώσεις**. Οι αυξήσεις των στοιχείων του παθητικού και των ιδίων κεφαλαίων, καθώς και οι μειώσεις των στοιχείων του ενεργητικού, απεικονίζονται με πίστωση των αντίστοιχων στοιχείων. Αντίθετα, οι αυξήσεις των στοιχείων του ενεργητικού και οι μειώσεις των στοιχείων του παθητικού και των ιδίων κεφαλαίων, απεικονίζονται με χρέωση των αντίστοιχων στοιχείων. Ως εκ τούτου, οι μεταβολές στις χρεώσεις θα πρέπει να είναι ίσες με τις μεταβολές στις πιστώσεις των διαφόρων στοιχείων.

Για την εύρεση του πραγματικού ύψους της ταμειακής ροής (πηγών και χρήσεων κεφαλαίων), που συνδέεται με τις επενδύσεις σε πάγια, θα πρέπει να προσαυξηθούν τα καθαρά πάγια κατά το ποσό των αποσβέσεων της χρήσεως και από το ποσό που προκύπτει να αφαιρεθούν τα καθαρά πάγια της προηγούμενης χρήσεως.

Η κατάσταση πηγών και χρήσεων περιγράφει, τόσο τις πηγές εκείνες που σχετίζονται με τις μεταβολές των μονίμων κεφαλαίων της επιχείρησης (μακροχρόνιος δανεισμός, αυξήσεις κεφαλαίων και αυξήσεις αποθεματικών), όσο και των προσωρινών ή μεταβλητών κεφαλαίων (βραχυχρόνιες πιστώσεις και τραπεζικά δάνεια).

Μέρος του μονίμου κεφαλαίου επενδύεται σε πάγια και άλλα μη κυκλοφοριακά στοιχεία και το υπόλοιπο τοποθετείται σε κυκλοφοριακά στοιχεία (**current assets**).

Το ποσό των μονίμων κεφαλαίων που τοποθετείται σε κυκλοφοριακά στοιχεία, ισούται με την διαφορά μεταξύ του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων και ονομάζεται **καθαρό κεφάλαιο κίνησης**.

Οι μεταβολές που εμφανίζονται με την κατάσταση πηγών και χρήσεων κεφαλαίων στα μόνιμα κεφάλαια και στα στοιχεία που αυτά επενδύονται, ενδιαφέρουν τόσο την διοίκηση της επιχείρησης, όσο και τους τρίτους (δανειστές, συναλλάσσόμενους, τράπεζες, κ.λ.π.), γιατί αυτές οι μεταβολές απεικονίζουν τα αποτελέσματα σημαντικών αποφάσεων, που ενδέχεται να έχουν συνέπειες για την επιχείρηση στο μέλλον.

Στο σημείο αυτό, είναι σκόπιμο να γίνουν ορισμένες γενικεύσεις, σε ό,τι αφορά την αξία των καταστάσεων ταμειακών ροών, με βάση οικονομικά στοιχεία των επιχειρήσεων για τον οικονομικό αναλυτή. Οι καταστάσεις αυτές, από τις οποίες καταρτίζονται οι καταστάσεις πηγών και χρήσεων κεφαλαίων, επιτρέπουν στον αναλυτή να αξιολογήσει, ποιοτικά, τις αποφάσεις της διοίκησης μιας επιχείρησης διαχρονικά, καθώς και την επίδρασή τους στα οικονομικά αποτελέσματα και την οικονομική κατάσταση αυτής. Όταν, μάλιστα, η κατάσταση αυτή επεκτείνεται για μια σειρά ετών, επιτρέπει στον αναλυτή να αξιολογήσει τις αντιδράσεις της διοίκησης της επιχείρησης σε μεταβαλλόμενες οικονομικές συνθήκες, καθώς και σε παρουσιαζόμενες ευκαιρίες και δυσμενείς περιπτώσεις, που κατά κανόνα εμφανίζονται.

Η αξιολόγηση των καταστάσεων ταμειακών ροών μιας επιχείρησης δείχνει τον τρόπο που επιλέγει η διοίκηση, για να ικανοποιήσει τις ανάγκες της σε κεφάλαια, την πηγή από την οποία αντλήθηκαν πρόσθετα κεφάλαια και σε ποια έκταση μειώθηκαν οι υποχρεώσεις της επιχείρησης. Μια τέτοια ανάλυση δείχνει, επίσης, τον τρόπο διανομής των κερδών διαχρονικά, καθώς και τον τρόπο που η διοίκηση έχει επανεπενδύσει τα εισρέοντα από εσωτερικές πηγές (κεφάλαια), επί των οποίων έχει απόλυτη διακριτική ευχέρεια. Επίσης, στην περίπτωση που η κατάσταση καταρτίζεται με βάση τα «κοινά μεγέθη», απεικονίζει το μέγεθος και την σύνθεση των πηγών κεφαλαίων από τις δραστηριότητες της επιχείρησης, καθώς και την πορεία αυτών.

Τέλος, αξιολογώντας την κατάσταση των μεταβολών των στοιχείων μιας επιχείρησης, μπορεί ο αναλυτής να κρίνει την ποιότητα των κερδών της από την επίδραση που έχουν οι οικονομικές μεταβολές στην ροή των κεφαλαίων της επιχείρησης.

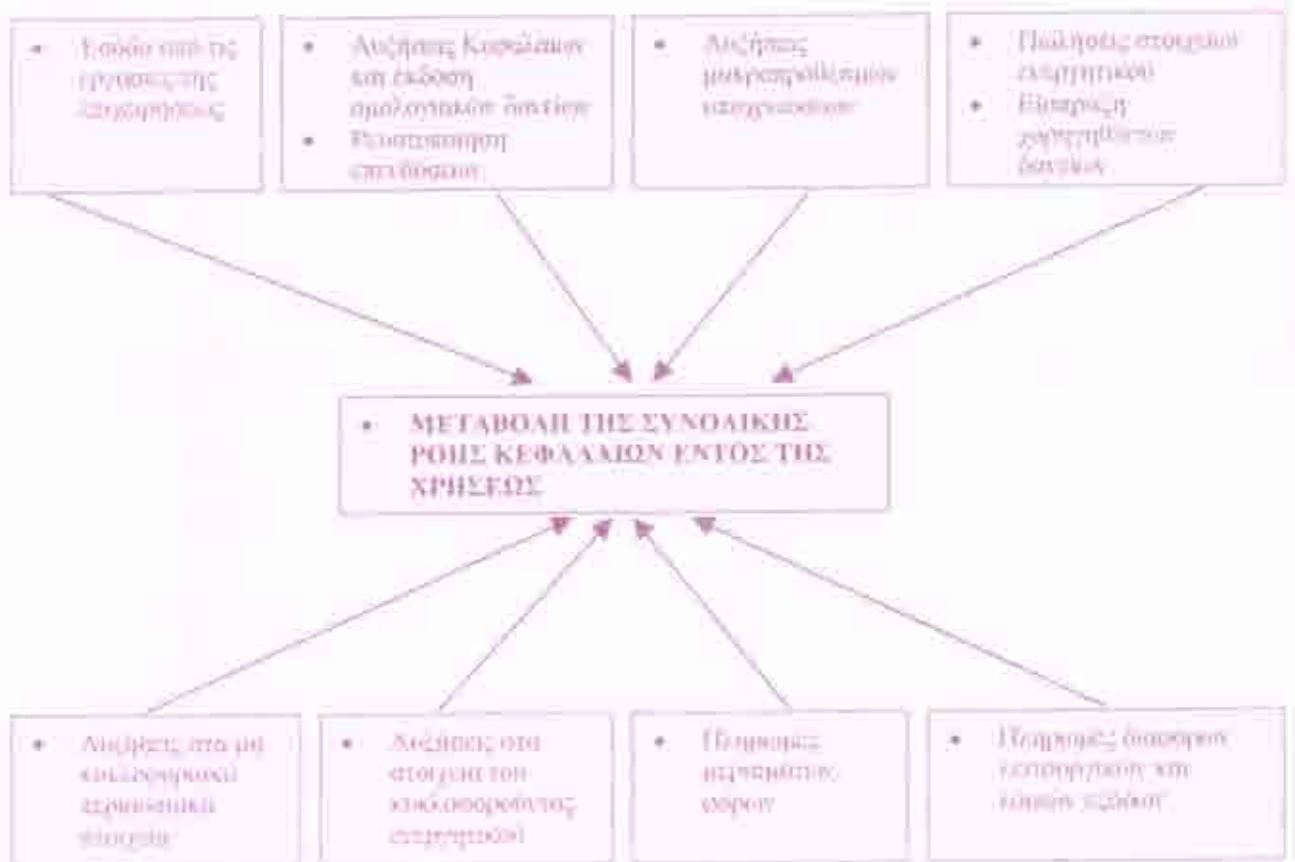
Οι ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες, σύμφωνα με την έμμεση μέθοδο, δεν παρουσιάζουν μόνο έσοδα και έξοδα, αλλά και τις ανάγκες σε διαθέσιμα για την χρηματοδότηση αυτών των δραστηριοτήτων, όπως των επενδύσεων σε αποθέματα και απαιτήσεις έναντι πελατών, καθώς επίσης και πηγές χρηματοδότησης των λειτουργικών δραστηριοτήτων, όπως αυτή που παρέχεται από προμηθευτές. Συνεπώς, οι ταμειακές ροές από λειτουργικές

δραστηριότητες δεν παρέχουν μέτρηση της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης, γιατί δεν περιλαμβάνουν σπουδαιά έξοδα, όπως οι αποσβέσεις, οι οποίες αντιπροσωπεύουν το κόστος χρήσης των παγίων της επιχείρησης, αλλά παρέχουν μέτρηση της ρευστότητας μιας επιχείρησης.

Μετρήσεις της αποδοτικότητας βασίζονται στα αποτελέσματα της χρήσης, όπου εμφανίζονται όλα τα έσοδα που έχουν κερδηθεί και όλα τα έξοδα που έχουν λάβει χώρα μέσα σε μία λογιστική χρήση, ενώ οι ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες εμφανίζουν μόνο τις εισπράξεις εσόδων και τις πληρωμές εξόδων, πολλές από τις οποίες αφορούν την τρέχουσα χρήση, αλλά και χρήσεις του παρελθόντος και του μέλλοντος.

Παρακάτω παρουσιάζουμε ένα συνοπτικό διάγραμμα της ταμειακής ροής μιας επιχείρησης:

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΟΗΣ ΜΙΑΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ



5.6. ΔΥΝΑΜΙΕΣ ΤΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

Οι καταστάσεις ταμειακών ροών εμφανίζουν τις πηγές και τις χρήσεις κεφαλαίων, βασιζόμενες σε ιστορικά γεγονότα. Η κατάσταση ταμειακών ροών μπορεί να εμφανίζει, π.χ. μια αύξηση των ακινήτων ή των μηχανημάτων μιας επιχειρήσεως, χωρίς όμως να μπορεί να δείξει αν η δαπάνη που απαιτήθηκε για την αύξηση των παραπάνω στοιχείων ήταν αναγκαία ή επωφελής για την επιχείρηση.

Επίσης, μπορεί να δείξει μια αύξηση της αξίας των αποθεμάτων ή των απαιτήσεων της επιχείρησης, αλλά δεν μπορεί να εμφανίσει, εάν αυτή η αύξηση ήταν αποτέλεσμα της ανεπάρκειας της διοικήσεως της επιχείρησης στην προώθηση των πωλήσεων ή αν ήταν αποτέλεσμα σκοπιμότητας της διοίκησης στην πολιτική των πωλήσεων. Στην περίπτωση της αύξησεως των αποθεμάτων αυτό μπορεί να γίνεται, είτε εν όψει αυξησεως των τιμών πώλησης των προϊόντων της, είτε λόγω παραγωγής ενός νέου προϊόντος, που πρόκειται να εισαχθεί στην αγορά, οπότε απαιτείται να σχηματιστεί κάποιο ύψος αποθέματος προηγουμένως.

Στην περίπτωση αύξησης των απαιτήσεων, η κατάσταση ταμειακών ροών δεν δείχνει εάν η αύξηση αυτή οφείλεται σε αλλαγή της πιστωτικής πολιτικής της επιχείρησης, για να επιτευχθούν υψηλότερες πωλήσεις με την παροχή περισσότερων διευκολύνσεων στους πελάτες της ή εάν η αύξηση αυτή οφείλεται σε υπαιτιότητα των πελατών της, όσον αφορά την εξόφληση των υποχρεώσεών τους ή, τέλος, εάν είναι αποτέλεσμα αυξημένων πωλήσεων της επιχείρησης.

Η κατάσταση ταμειακών ροών δείχνει, στην περίπτωση εισροής νέων κεφαλαίων, ότι μπήκαν νέα κεφάλαια στην επιχείρηση, αλλά δεν δείχνει εάν αυτά τα κεφάλαια ήταν αναγκαία ή εάν η άντλησή τους έγινε με τον πιο συμφέροντα τρόπο ή, τελικά, εάν θα έπρεπε να είχε αποφευχθεί η άντλησή τους, με παράλληλο έλεγχο των στοιχείων του ενεργητικού, ώστε να γίνει αποτελεσματικότερη η χρησιμοποίησή τους.

Η κατάσταση ταμειακών ροών, συνήθως, δεν μας λέει πού είναι τα κεφάλαια στην περίπτωση μιας πολυεθνικής επιχείρησης, η οποία έχει και άλλες θυγατρικές επιχειρήσεις σε διάφορες χώρες. Αυτό γιατί,

λόγω των υφιστάμενων συναλλαγματικών περιορισμών σε διάφορες χώρες ή της διαφορετικής φορολογίας, μπορεί να μην είναι σκόπιμη η μεταφορά κεφαλαίων από την μια χώρα στην άλλη, όπου είναι εγκατεστημένη μια θυγατρική εταιρεία της μητρικής επιχείρησης.

Επίσης, δεν μας λέει πόσα κεφάλαια μπορεί να δανειστεί μια επιχείρηση από τις τράπεζες, με τις οποίες συνεργάζεται. Για παράδειγμα, μια μείωση της ρευστότητας της επιχείρησης μπορεί να μην είναι ανησυχητική, αν οι τράπεζες, με τις οποίες αυτή συνεργάζεται, είναι σύμφωνες να καλύψουν μια τέτοια μείωση. Αντίθετα, μια αύξηση του βαθμού ρευστότητας της επιχείρησης μπορεί να οφείλεται στο ότι αυτή υποχρεώθηκε από τις τράπεζες να περιορίσει τις εργασίες της, με τελικό αποτέλεσμα την βελτίωση της ρευστότητάς της, ενώ στην πραγματικότητα βρίσκεται σε αδυναμία, όχι μόνο να επεκταθεί, αλλά και να διατηρήσει το υπάρχον δυναμικό της.

Συμπερασματικά, μπορούμε να πούμε ότι, παρόλο που η κατάσταση ταμειακών ροών δίνει ορισμένες άμεσες απαντήσεις σε ερωτήματα που έχουν σχέση, π.χ. με την προέλευση τυχόν κεφαλαίων που μπήκαν στην επιχείρηση και πώς αυτά χρησιμοποιήθηκαν, είναι περισσότερο χρήσιμη, όταν εξετάζεται σε συνδυασμό με την μελέτη του ισολογισμού, της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης, του προσαρτήματος, την χρήση αριθμοδεικτών, καθώς και άλλες διαθέσιμες πληροφορίες.

6. ΤΟ ΠΡΟΣΑΡΤΗΜΑ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ

6.1. ΓΕΝΙΚΑ

Κατά το Ε.Γ.Λ.Σ., το Προσάρτημα των Ισολογισμού και των Αποτελεσμάτων Χρήσης καταρτίζεται υποχρεωτικά μόνο από τις οικονομικές μονάδες, για τις οποίες η νομοθεσία που ισχύει κάθε φορά προβλέπει αντίστοιχη υποχρέωση (π.χ. Τράπεζες, Ασφαλιστικές Εταιρείες, Εταιρείες Χαρτοφυλακίου, κ.λ.π.). Αποτελεί απαραίτητο συμπλήρωμα των οικονομικών καταστάσεων, με το οποίο δίνονται διάφορες πρόσθετες ή επεξηγηματικές πληροφορίες, που σκοπό έχουν να διευκολύνουν όλους τους παράγοντες, προς τους οποίους απευθύνονται οι οικονομικές καταστάσεις, στο να κατανοούν το περιεχόμενό τους και να προσδιορίζουν την αληθινή οικονομική κατάσταση και τα ακριβή αποτελέσματα (κέρδη ή ζημίες) των οικονομικών μονάδων.

Το Προσάρτημα (*Notes to the Financial Statements*) δημοσιεύεται ή υποβάλλεται στις αρμόδιες υπηρεσίες του κράτους, σύμφωνα με την διαδικασία που προβλέπεται από τη νομοθεσία που ισχύει κάθε φορά και έχει την μορφή μιας σειράς σημειώσεων, με τις οποίες παρέχονται πληροφορίες σχετικές με:

- ✧ Την σύννομη κατάρτιση και τη δομή των οικονομικών καταστάσεων.
- ✧ Το πάγιο ενεργητικό και τα έξοδα εγκατάστασης.
- ✧ Την αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων.
- ✧ Τις συμμετοχές, τα αποθέματα, το μετοχικό κεφάλαιο, τις υποχρεώσεις στις προβλέψεις.
- ✧ Τις αμοιβές, προκαταβολές και πιστώσεις σε όργανα της Διοίκησης.
- ✧ Τις εγγυήσεις και τις εμπράγματα ασφαλείες.
- ✧ Τα αποτελέσματα χρήσεως.
- ✧ Λοιπά στοιχεία, όπως αποσβέσεις, διαφορές από υποτιμήσεις, μέσος όρος προσωπικού που απασχολήθηκε, υποχρεώσεις που είναι πληρωτέες μετά την πάροδο πενταετίας, παρεκκλίσεις από τη

νομοθεσία, ελεξηγηματικές σημειώσεις, σχετικές με την συγκρισιμότητα των στοιχείων του Ισολογισμού της χρήσεως με τον Ισολογισμό της προηγούμενης χρήσεως, καθώς και άλλες ελεξηγησεις, σχετικές με την δράση της οικονομικής μονάδας.

Οι πληροφορίες αυτές κρίνονται αναγκαίες για την συμπλήρωση των κοινωνικοοικονομικών πληροφοριών, που πρέπει να παρέχει η λογιστική.

6.2. ΔΕΗΤΟΜΕΡΕΤΑΚΗ ΜΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΟΥ ΠΡΟΣΑΡΤΗΜΑΤΟΣ

6.2.1. ΓΕΝΙΚΑ

Η δομή, το περιεχόμενο και ο τύπος των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων, ορίζονται από το Ν. 2190/1920, όπως τροποποιήθηκε με το Π.Δ. 409/1986.

Το Προσάρτημα περιλαμβάνεται, ως ετήσια οικονομική κατάσταση, στο αντικείμενο των ελεγκτών της εταιρείας και πρέπει, σύμφωνα με την παρ. 4α, του νέου άρθρου 43α του Ν. 2190/1920, να αναφέρεται ρητά στην έκθεσή τους (πιστοποιητικό ελέγχου του Ορκωτού Λογιστή), ότι το περιεχόμενό του καλύπτει όλες τις πληροφορίες που ορίζει ο Ν. 2190/1920.

6.2.2. Αρχές που διαπνύει η κατάρτιση του Προσαρτήματος

Το Ε.Γ.Λ.Σ. και ο Ν. 2190/1920 σχετικά με το Προσάρτημα, καθιερώνουν τις ακόλουθες γενικές αρχές:

• Υποχρεωτική κατάρτιση του Προσαρτήματος

Κατά το Ε.Γ.Λ.Σ., το Προσάρτημα του Ισολογισμού και των Αποτελεσμάτων Χρήσεως καταρτίζεται υποχρεωτικά μόνο από τις οικονομικές εκείνες μονάδες, για τις οποίες η νομοθεσία που ισχύει κάθε φορά, προβλέπει αντίστοιχη υποχρέωση.

Ειδικές διατάξεις καθορίζουν τους κλάδους της οικονομίας, για τους οποίους οι αντίστοιχες οικονομικές μονάδες περιλαμβάνουν υποχρεωτικά στο προσάρτημα πρόσθετες ειδικές πληροφορίες (π.χ. για τις Τράπεζες, Ασφαλιστικές Εταιρείες, Εταιρείες Χαρτοφυλακίου).

Ο Ν. 2190/1920, με την διάταξη του άρθρου 42α, υποχρεώνει τις Ανώνυμες Εταιρείες στην κατάρτιση προσαρτήματος, το οποίο μαζί με τον Ισολογισμό, τα Αποτελέσματα Χρήσεως και τον Πίνακα Διαθέσεως Αποτελεσμάτων, αποτελούν ενιαίο σύνολο και ελέγχονται όπως ορίζουν τα άρθρα 36 – 36α – 37 του ίδιου νόμου.

Επίσης, στην κατάρτιση προσαρτήματος υποχρεούνται και οι Ε.Π.Ε., όπως προκύπτει από την διάταξη 22 παρ.2 του Ν.3190/1955, που ορίζει ότι «για την κατάρτιση των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων εφαρμόζονται αναλόγως οι διατάξεις των άρθρων 42α – 43α του Ν.2190/1920.

Οι μικρές εταιρείες δικαιούνται να καταρτίζουν Συνοπτικό Προσάρτημα.

• Ελάχιστο περιεχόμενο του Προσαρτήματος που καθορίζεται από το Νόμο

Ο Ν.2190/1920 με την διάταξη του άρθρου 43α, αλλά και με ορισμένες διατάξεις των άρθρων 42α, 42β, 42ε και 43, καθορίζει το ελάχιστο περιεχόμενο του προσαρτήματος.

Η απαρίθμηση των θεμάτων που καθιερώνονται με τις παραπάνω διατάξεις είναι ενδεικτική και όχι περιοριστική. Αυτό προκύπτει από:

- Την διάταξη της παρ.1 του άρθρου 43α, που ορίζει ότι « εκτός από τις πληροφορίες και επεξηγήσεις που προβλέπονται από τις διατάξεις των άρθρων 42, 42β, 42ε, 43, πρέπει να περιλαμβάνονται στο ίδιο προσάρτημα τουλάχιστον και οι μέθοδοι που εφαρμόστηκαν για την αποτίμηση... κ λ π »
- Την διάταξη της παρ. ιζ, του άρθρου 43α, που ορίζει ότι στο προσάρτημα πρέπει να παρατίθενται και «οποιοσδήποτε άλλες πληροφορίες, που απαιτούνται από ειδικές διατάξεις της νομοθεσίας που ισχύει κάθε φορά ή που κρίνονται αναγκαίες για την επίτευξη των σκοπών της αριότερης πληροφόρησης των μετόχων και των τρίτων και της παρουσίασης μιας πιστής εικόνας της περιουσίας της χρηματοοικονομικής θέσης και των αποτελεσμάτων χρήσεως της εταιρείας».

Από τις παραπάνω διατάξεις προκύπτει ότι, ο Νόμος καθορίζει το ελάχιστο περιεχόμενο του προσαρτήματος και ότι οι ειδικές διατάξεις νόμων είναι δυνατόν να επιβάλλουν την απογραφή σ' αυτό και άλλων πληροφοριακών στοιχείων.

Αλλά και η εταιρεία δικαιούται να παραθέσει στο προσάρτημα περισσότερες πληροφορίες και επεξηγήσεις από αυτές που ζητεί ο νόμος, αρκεί οι πληροφορίες αυτές να οδηγούν σε πληρέστερη πληροφόρηση αυτών που ενδιαφέρονται για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα χρήσεως της εταιρείας.

➤ Υπόβολη του Προσαρτήματος στην δημοσιότητα

Κατά το Ε.Γ.Α.Σ., το Προσάρτημα του Ισολογισμού και των Αποτελεσμάτων Χρήσεως, δημοσιεύεται ή υποβάλλεται στις αρμόδιες Υπηρεσίες του Κράτους, σύμφωνα με την διαδικασία που προβλέπεται από τη νομοθεσία που ισχύει κάθε φορά.

Σύμφωνα με την διάταξη του άρθρου 7α, περίπτ. ζ, σε συνδυασμό με την διάταξη του άρθρου 7, παρ.1, περίπτ.β, του Ν.2190/1920, το προσάρτημα, μαζί με τις υπόλοιπες οικονομικές καταστάσεις, καταχωρείται ύστερα από έλεγχο στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών, που τηρείται από την Υπηρεσία του Υπουργείου Εμπορίου της αρμόδιας Νομαρχίας.

Το Προσάρτημα όμως δεν δημοσιεύεται στο τεύχος Α.Ε. και Ε.Π.Ε. της Εφημερίδας της Κυβερνήσεως, ούτε σε πολιτική και οικονομική εφημερίδα, όπως υποχρεωτικά δημοσιεύονται οι υπόλοιπες οικονομικές καταστάσεις, είκοσι (20) ημέρες τουλάχιστον πριν από την συνεδρίαση της Γενικής Συνέλευσης (άρθρο 43β, παρ. 4 & 5, Ν. 2190/1920).

Στην παραπάνω δημοσιότητα του προσαρτήματος των Α.Ε. υποβάλλεται και το προσάρτημα που καταρτίζεται από τις Ε.Π.Ε. (άρθρο 8, παρ. 2, Ν. 3190/1955).

➤ Υπόβολη του Προσαρτήματος σε έλεγχο

Τέλος, σύμφωνα με την διάταξη της παρ.4, του άρθρου 43α, Ν.2190/1920, η έκθεση των ελεγκτών πρέπει να αναφέρει «αν το προσάρτημα περιλαμβάνει τις πληροφορίες της παραπάνω παρ 1 ή 2».

Ο ελεγκτής δηλαδή, υποχρεούται να αναφέρει στην έκθεσή του και ο ορκωτός λογιστής στο πιστοποιητικό ελέγχου, όχι μόνο ότι το προσάρτημα περιλαμβάνει όλες τις πληροφορίες που απαιτεί ο νόμος, αλλά και ότι οι πληροφορίες αυτές είναι ακριβείς.

Σε περίπτωση που ο ελεγκτής έχει αντιρρήσεις – παρατηρήσεις, είτε ως προς την πληρότητα, είτε ως προς την ακρίβεια του περιεχομένου του προσαρτήματος, υποχρεούται να σημειώσει τις αντιρρήσεις – παρατηρήσεις του στην έκθεσή του, αλλά και στο ίδιο το προσάρτημα.

• Χρονολόγηση, Υπογραφή, Βεβαίωση του Προσαρτήματος

Στην τελευταία παράγραφο του προσαρτήματος αναφέρεται ο αριθμός και η ημερομηνία συνεδριάσεως του Δ.Σ., κατά την οποία το προσάρτημα εγκρίθηκε και ακολουθούν τα στοιχεία και οι υπογραφές των προσώπων, τα οποία, κατά το νόμο και το καταστατικό της εταιρείας, βεβαιώνουν δια της υπογραφής τους τις οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας. Δηλαδή, το προσάρτημα υπογράφεται τουλάχιστον από:

α) Τον Διευθύνοντα ή εντεταλμένο σύμβουλο ή, αν τέτοιος σύμβουλος δεν υπάρχει, από ένα μέλος του Δ.Σ., που ορίζεται απ' αυτό.

β) Τον Γενικό Διευθυντή της εταιρείας.

γ) Τον Διευθυντή του Λογιστηρίου της εταιρείας.

Στο τέλος του προσαρτήματος, αναγράφεται βεβαίωση του ελεγκτή (ορκωτού λογιστή) της εταιρείας για την πληρότητα και ακρίβεια του περιεχομένου του προσαρτήματος και τυχόν παρατηρήσεις του.

Σημείωση: Η κατάρτιση προσαρτήματος είναι υποχρεωτική και από τις κατά μετοχές Ε.Ε., οι οποίες υπερβαίνουν τα όρια της παρ. 6, του άρθρου 42α, Ν.2190/1920, καθώς και από όλες τις ασφαλιστικές εταιρείες (άρθρο 111, παρ. 2 & 3), ενώ δεν είναι ακόμα υποχρεωτική η κατάρτισή του από Τραπεζικές Α.Ε. (άρθρο 112, παρ. 1).

6.3. ΤΟ ΠΕΡΙΛΗΨΙΜΕΝΟ ΤΟΥ ΠΡΟΣΑΡΤΗΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΤΗΣ ΕΚΘΕΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΤΟΥ Δ.Σ. (ΑΡΘΡΟ 43b)

6.3.1. ΓΕΝΙΚΑ

Όπως προαναφέρθηκε, με την διάταξη του άρθρου 42a, στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις περιλαμβάνεται και ένα νέο έγγραφο, τό Προσάρτημα, το οποίο περιλαμβάνει τουλάχιστον τις πληροφορίες και επεξηγήσεις που ορίζονται από διάφορες νέες διατάξεις του Ν 2190/1920.

Για την πληρότητα του προσαρτήματος και για να αποφευχθούν (από παραδρομή, κ.λ.π.) τυχόν παραλήψεις αναφοράς στο προσάρτημα πληροφοριών και επεξηγήσεων, που ρητά ορίζονται από τις σχετικές διατάξεις του Ν 2190/1920, πρέπει στο τέλος του κειμένου του προσαρτήματος να αναφέρονται συγκεκριμένα μία - μία. Για τις διατάξεις εκείνες, στις οποίες δεν αναφέρονται στο προσάρτημα οι πληροφορίες και οι επεξηγήσεις που απαιτούνται από αυτές, πρέπει να γίνεται αιτιολόγηση αυτής της μη αναφοράς τους (π.χ. ότι δεν συνέτρεξε για την εταιρεία η περίπτωση της διατάξεως του άρθρου, κ.λ.π.).

Ο σκοπός για τον οποίο καθιερώθηκε το Προσάρτημα, γενικά, είναι η πληρέστερη ενημέρωση κάθε ενδιαφερομένου για μια συγκεκριμένη εταιρεία, δεδομένου ότι ο ενδιαφερόμενος τρίτος έχει την δυνατότητα να λάβει γνώση του περιεχομένου του προσαρτήματος και σε συνδυασμό με την μελέτη και των άλλων ετήσιων οικονομικών καταστάσεων, να γνωρίζει για την εταιρεία όσα σχεδόν γνωρίζουν και τα στελέχη της που κατόρθωσαν τις οικονομικές αυτές καταστάσεις.

Ειδικά για τις εταιρικές χρήσεις που αρχίζουν μετά την 31/12/86, στην έκθεση Διαχείρισεως του Δ.Σ. προς την Τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων, δεν θα αναφέρονται (όπως γινόταν προγενέστερα) οι ακολουθούμενες από την εταιρεία βασικές λογιστικές αρχές, δεδομένου ότι αυτές θα προκύπτουν από το περιεχόμενο του προσαρτήματος.

Ειδικότερα, κρίνουμε σκόπιμο να επισημάνουμε, ότι ο Ορκωτός Λογιστής που διενεργεί τον τακτικό έλεγχο εταιρικής χρήσεως που

άρχισε μετά την 31/12/1986, είναι υποχρεωμένος να ελέγξει αν το προσάρτημα περιλαμβάνει τουλάχιστον τις πληροφορίες και επεξηγήσεις που ορίζονται από τις σχετικές διατάξεις του Ν. 2190/1920 και να αναφέρει ρητά στο πιστοποιητικό του ελέγχου, εκτός από τις πληροφορίες που ορίζονται στην παρ.1 του άρθρου 37 και αν το προσάρτημα περιλαμβάνει τις πιο πάνω πληροφορίες και επεξηγήσεις. Εξάλλου, σύμφωνα με το άρθρο 43α, παρ.4, καθιερώνεται η υποχρέωση των τακτικών ελεγκτών να αναφέρουν στην έκθεσή τους (πιστοποιητικό ελέγχου προκειμένου για Ορκωτούς Λογιστές), αν διενήργησαν και επαλήθευση της συμφωνίας με τις σχετικές οικονομικές καταστάσεις, του περιεχομένου της εκθέσεως διαχειρίσεως του Δ.Σ. προς την Τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων της εταιρείας.

6.3.2. Περιεχόμενο

1. Εκτός από τις πληροφορίες και επεξηγήσεις που προβλέπονται από τις διατάξεις των άρθρων 42α, 42β, 42ε και 43 να παρατίθενται στο προσάρτημα, πρέπει να περιλαμβάνονται στο ίδιο προσάρτημα και οι παρακάτω, τουλάχιστον, πληροφορίες:

- ❖ Κάθε παρέκκλιση που έγινε στις διατάξεις των άρθρων 42α, 42β, 42γ, 42δ, 42ε, 43 και 43α, ώστε να αποδοθεί και να παρουσιαστεί η πραγματική εικόνα της περιουσιακής διάρθρωσεως, της χρηματοοικονομικής θέσεως και των αποτελεσμάτων χρήσεως της εταιρείας. Η παρέκκλιση πρέπει να αιτιολογείται στο προσάρτημα, στο οποίο πρέπει να αναφέρονται επίσης και οι επιδράσεις της παρεκκλίσεως πάνω στην περιουσιακή διάρθρωση, την χρηματοοικονομική θέση και τα αποτελέσματα της εταιρείας.
- ❖ Κάθε παρέκκλιση στην δομή του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσεως και στην μορφή εμφανίσεως των οικονομικών καταστάσεων που καθιερώνονται από το νόμο. Παρέκκλιση επιτρέπεται μόνο σε εξαιρετικές περιπτώσεις και πρέπει να αιτιολογείται επαρκώς στο προσάρτημα.

- ❖ Όταν ένα στοιχείο ενεργητικού ή παθητικού σχετίζεται με περισσότερους από έναν υποχρεωτικούς λογαριασμούς, το στοιχείο αυτό καταχωρείται στον λογαριασμό στον οποίο προσιδιάζει περισσότερο, αλλά η σχέση του με τους άλλους λογαριασμούς αναφέρεται στο προσάρτημα, εφόσον αυτό χρειάζεται για την κατανόηση των οικονομικών καταστάσεων.
- ❖ Κάθε προσαρμογή που έγινε στην δομή και στους τίτλους των λογαριασμών που έχουν αραβική αρίθμηση στα υποδείγματα ισολογισμού και αποτελεσμάτων χρήσεως του Ε.Γ.Λ.Σ., λόγω της ειδικής φύσεως της επιχειρήσεως, ώστε οι χρησιμοποιούμενοι τίτλοι λογαριασμών να υποδηλώνουν με σαφήνεια τα απεικονιζόμενα στοιχεία.
- ❖ Κάθε αναμόρφωση που έγινε στα ποσά της προηγούμενης χρήσεως των λογαριασμών του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσεως, αλλά – κατά την γνώμη μας – και του πίνακα διαθέσεως αποτελεσμάτων, ώστε τα ποσά να γίνουν ομοειδή και συγκρίσιμα με τα αντίστοιχα της κλειόμενης χρήσεως.
- ❖ Τις σχέσεις κονδυλίων ενεργητικού και παθητικού του ισολογισμού.
- ❖ Οι μέθοδοι που εφαρμόστηκαν για την αποτίμηση των διαφόρων περιουσιακών στοιχείων του ισολογισμού, καθώς και οι μέθοδοι υπολογισμού των αποσβέσεων και των προβλέψεων.

Προκειμένου για απαιτήσεις, υποχρεώσεις και άλλα στοιχεία του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης, που η δραχμική τους αξία προκύπτει από μετατροπή ξένων νομισμάτων (πράξεις σε συνάλλαγμα), παρατίθενται οι βάσεις μετατροπής των ξένων νομισμάτων σε δραχμές και ο λογιστικός χειρισμός των συναλλαγματικών διαφορών, δηλαδή αν μεταφέρθηκαν ή καταχωρήθηκαν στον λογαριασμό «Αποτελέσματα χρήσεως» ή σε οποιονδήποτε λογαριασμό του ισολογισμού. Στην τελευταία αυτή περίπτωση, αναφέρεται και ο τρόπος της μελλοντικής τακτοποίησής τους.

- ❖ Κάθε παρέκκλιση από τις αρχές αποτίμησης των περιουσιακών στοιχείων που καθιερώνονται από την διάταξη της παρ 1, του

άρθρου 43. Παρέκκλιση από τις αρχές αυτές επιτρέπεται μόνο σε εξαιρετικές περιπτώσεις και αιτιολογείται στο προσάρτημα, όπου παρατίθενται και οι επιδράσεις της στην περιουσιακή διάρθρωση, την χρηματοοικονομική θέση και τα αποτελέσματα χρήσεως της εταιρείας.

- ⇒ Η αναπροσαρμογή της αξίας των στοιχείων του πάγιου ενεργητικού, που τυχόν έγινε μέσα στην κλειόμενη χρήση, σε εφαρμογή ειδικού νόμου. Στο προσάρτημα παρέχεται, επίσης, πλήρης ανάλυση της κινήσεως του σχετικού λογαριασμού που περιλαμβάνεται στις «Διαφορές Αναπροσαρμογής».
- ⇒ Τις μεταβολές που έγιναν μέσα στην χρήση στα πάγια στοιχεία ενεργητικού και στις αποσβέσεις τους. Ειδικότερα, για κάθε έναν λογαριασμό των παγίων στοιχείων που εμφανίζεται στο ενεργητικό, αναφέρονται χωριστά η αξία κτήσεως ή το κόστος ιδιοκατασκευής, οι προσθήκες και οι βελτιώσεις, οι μειώσεις και οι μεταφορές που έγιναν μέσα στην χρήση, καθώς και οι αποσβέσεις των προηγούμενων χρήσεων, οι συνολικές αποσβέσεις μέχρι την ημερομηνία κλεισίματος του ισολογισμού και η αναπόσβεστη αξία κατά την ημερομηνία αυτή. Σε περίπτωση που, κατά την πρώτη εφαρμογή των παραπάνω, ανακύψουν δυσκολίες στην συγκέντρωση των δεδομένων της παραπάνω αναλύσεως, είναι δυνατόν να ληφθεί σαν αξία κτήσης ή κόστους ιδιοκατασκευής, η αναπόσβεστη αξία των στοιχείων αυτών, κατά την έναρξη της χρήσεως, με την προϋπόθεση ότι θα γίνεται σχετική διευκρίνιση στο προσάρτημα.
- ⇒ Τα στοιχεία και οι αναλύσεις της προηγούμενης περιπτώσεως, αναφορικά με τα έξοδα εγκαταστάσεως.
- ⇒ Τις αποσβέσεις των παγίων στοιχείων, όταν δεν αναφέρονται αναλυτικά στην κατάσταση του λογαριασμού των αποτελεσμάτων χρήσεως.
- ⇒ Τις τυχόν πρόσθετες αποσβέσεις των παγίων στοιχείων, που έγιναν με βάση τις ειδικές φορολογικές διατάξεις με την μορφή

αναπτυξιακών κινήτρων, αναλυτικά κατά κατηγορία παγίου, με μνεία των σχετικών φορολογικών διατάξεων.

- ⇒ Τις προβλέψεις για υποτίμηση παγίου περιουσιακού στοιχείου, εφόσον το ποσό αυτών των προβλέψεων είναι αξιόλογο και δεν εμφανίζονται χωριστά στον λογαριασμό «Αποτελέσματα Χρήσεως».
- ⇒ Ανάλυση και επεξήγηση των ποσών που εμφανίζονται στα έξοδα εγκαταστάσεως «πολυετούς αποσβέσεως», που αφορούν την χρήση.
- ⇒ Προκειμένου για συμμετοχές της εταιρείας στο κεφάλαιο άλλων επιχειρήσεων που πραγματοποιούνται, είτε από την ίδια, είτε από άλλο πρόσωπο που ενεργεί με το όνομά του, αλλά για λογαριασμό της, σε ποσοστό μεγαλύτερο από 10% του κεφαλαίου τους, παρατίθεται ανάλυση, η οποία περιλαμβάνει την επωνυμία και την έδρα της κάθε επιχείρησης, το ποσοστό συμμετοχής στο κεφάλαιό της, το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της και το συνολικό αποτέλεσμα της τελευταίας χρήσης, για την οποία καταρτίστηκαν οι οικονομικές καταστάσεις της.

Οι ανώνυμες εταιρείες της παρ. 4 του άρθρου 42α, μπορούν να παραλείπουν τις πληροφορίες αυτής της περίπτωσης.

Την παράλειψη των παραπάνω πληροφοριών από το προσάρτημα, είναι δυνατόν να επιτρέπει ο Υπουργός Εμπορίου, εφόσον κρίνει ότι η δημοσιότητά τους θα ήταν σε σοβαρό βαθμό επιζήμια για την εταιρεία ή για οποιαδήποτε από τις λοιπές επιχειρήσεις που περιλαμβάνονται στις πληροφορίες αυτές. Κάθε τέτοια παρέκκλιση αναφέρεται στο προσάρτημα.

Οι παραπάνω πληροφορίες είναι δυνατόν να παραλείπονται και όταν είναι ασήμαντες σε σχέση με τις αρχές της παρ. 2 του άρθρου 42α. Επίσης, οι πληροφορίες οι σχετικές με τα ίδια κεφάλαια και τα αποτελέσματα της τελευταίας χρήσης μπορεί να παραλείπονται, όταν οι επιχειρήσεις, στις οποίες αναφέρονται οι πληροφορίες αυτές, δεν δημοσιεύουν ισολογισμό και εφόσον η συμμετοχή της εταιρείας στις επιχειρήσεις αυτές είναι μικρότερη από το 50% του κεφαλαίου τους.

Όταν η εταιρεία είναι μητρική, κατά την έννοια της παρ. 5 του άρθρου 42ε, στην παραπάνω ανάλυση για τις συμμετοχές της είναι δυνατόν να μην περιλαμβάνονται για τις θυγατρικές της επιχειρήσεις το σύνολο ιδίων κεφαλαίων και το συνολικό αποτέλεσμα της τελευταίας χρήσης, εφόσον οι πληροφορίες αυτές περιλαμβάνονται στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις που καταρτίζονται από την μητρική επιχείρηση.

- ❖ Την αλλαγή της μεθόδου υπολογισμού της τιμής κτήσεως ή του κόστους παραγωγής των αποθεμάτων, που έγινε λόγω μεταβολής συνθηκών ή άλλου σοβαρού λόγου, αναφέροντας την αιτιολογία και την επίδραση της αλλαγής στην διαμόρφωση των αποτελεσμάτων χρήσεως.
- ❖ Την διαφορά της αξίας των αποθεμάτων που προέκυψε με βάση μια από τις επιτρεπόμενες μεθόδους και της αξίας αυτών με βάση την τελευταία, σε σχέση με την ημέρα κλεισίματος του ισολογισμού, γνωστή τιμή αγοράς, εφόσον η διαφορά αυτή είναι σημαντική.
- ❖ Ο αριθμός και η ονομαστική αξία των μετοχών που εκδόθηκαν μέσα στην χρήση για κάλυψη αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου, καθώς και η αξία έκδοσης των μετοχών αυτών.
- ❖ Ο αριθμός και η ονομαστική αξία των μετοχών κάθε κατηγορίας, όταν το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας διαιρείται σε μετοχές δύο ή περισσότερων κατηγοριών.
- ❖ Ο αριθμός των τίτλων κατά κατηγορία και τα ενσωματωμένα σε αυτούς δικαιώματα, όταν η εταιρεία έχει εκδόσει προνομιούχες μετοχές, μετατρέψιμες ομολογίες, μετοχές επικαρπίας ή ιδρυτικούς τίτλους.
- ❖ Ανάλυση του ποσού που εμφανίζεται στον λογαριασμό «Λοιπές Προβλέψεις», εφόσον είναι σημαντικό.
- ❖ Εμπράγματα ασφάλειες που χορηγήθηκαν από την εταιρεία σε ενσώματες ακινητοποιήσεις της, αναφέρονται στον ισολογισμό ή στο προσάρτημα, με ιδιαίτερη μνεία των εμπράγματων ασφαλειών που χορηγήθηκαν υπέρ συνδεδεμένων επιχειρήσεων. Όμοια

παρουσίαση γίνεται επίσης και για κάθε μορφή εγγυησεως που χορηγήθηκε από την εταιρεία.

- ❖ Ανάλυση των εσόδων που αφορούν την κλειόμενη χρήση, αλλά δεν εισπράχθηκαν ή δεν χρεώθηκαν σε προσωπικούς λογαριασμούς μέσα σ' αυτήν, καθώς και των εξόδων που πραγματοποιήθηκαν και αφορούν την κλειόμενη χρήση, αλλά δεν πληρώθηκαν ή δεν πιστώθηκαν σε προσωπικούς λογαριασμούς μέσα σ' αυτήν, εφόσον τα ποσά αυτών είναι σημαντικά. Πρόκειται δηλαδή, για τα εισπρακτέα έσοδα που καταχωρήθηκαν στους μεταβατικούς λογαριασμούς του ενεργητικού και για τα πληρωτέα έξοδα που καταχωρήθηκαν στους μεταβατικούς λογαριασμούς του παθητικού. Εφόσον τα ποσά των εσόδων και εξόδων αυτών είναι σημαντικά, γίνεται ανάλυση αυτών στο προσάρτημα.
- ❖ Ανάλυση των «έκτακτων και ανόργανων εσόδων», καθώς και των «έκτακτων και ανόργανων εξόδων», μαζί με διευκρινίσεις αναφορικά με την φύση τους και την επίδρασή τους στον υπολογισμό του φόρου εισοδήματος της εταιρείας για την κλειόμενη χρήση, εφόσον τα ποσά αυτών είναι σημαντικά.
- ❖ Παρόμοια ανάλυση και διευκρινίσεις με την προηγούμενη περίπτωση για τυχόν έσοδα ή έξοδα που καταχωρήθηκαν στην κλειόμενη χρήση, αλλά αφορούν προηγούμενες χρήσεις.
- ❖ Τα ποσά, ο λογιστικός χειρισμός και ο τρόπος της μελλοντικής τακτοποίησης των συναλλαγματικών διαφορών που αφορούν την χρήση και προκύπτουν από την πληρωμή ή την αποτίμηση σε δραχμές των υποχρεώσεων από δάνεια ή πιστώσεις σε ξένο νόμισμα, εφόσον τα δάνεια ή οι πιστώσεις αυτές χρησιμοποιήθηκαν αποκλειστικά για την απόκτηση πάγιων περιουσιακών στοιχείων.
- ❖ Τα ποσά των υποχρεώσεων, των οποίων η προθεσμία εξόφλησης είναι μεγαλύτερη από πέντε (5) έτη από την ημέρα κλεισίματος του ισολογισμού, καθώς και τα ποσά των υποχρεώσεων, για εξασφάλιση των οποίων η εταιρεία έχει χορηγήσει εμπράγματα ασφάλειες. Στην τελευταία αυτή περίπτωση, παρέχονται και διευκρινίσεις αναφορικά

με το είδος και την έκταση των ασφαλειών που χορηγήθηκαν. Όλες αυτές οι πληροφορίες αναφέρονται χωριστά για κάθε υποχρέωση του υποδείγματος ισολογισμού του άρθρου 42γ.

- ❖ Τα συνολικά ποσά οικονομικών δεσμεύσεων από συμβάσεις, εγγυήσεις και άλλες συμβατικές ή από την ισχύουσα νομοθεσία επιβαλλόμενες πιθανές υποχρεώσεις, οι οποίες δεν εμφανίζονται στους «λογαριασμούς τάξεως» του ισολογισμού, εφόσον η πληροφορία αυτή είναι χρήσιμη για την εκτίμηση της χρηματοοικονομικής θέσης της εταιρείας. Οι υποχρεώσεις για καταβολές ειδικών μηνιαίων παροχών (π.χ. μηνιαίων βοηθημάτων), καθώς και οι οικονομικές δεσμεύσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις, αναφέρονται χωριστά.
- ❖ Ανάλυση του κύκλου εργασιών, με την έννοια της περίπτ. α, της παρ. 15, του άρθρου 42ε, κατά κατηγορίες δραστηριότητας και κατά γεωγραφικές αγορές, στο μέτρο που οι κατηγορίες και οι αγορές αυτές διαφέρουν ουσιαστικά μεταξύ τους από πλευράς οργάνωσης των πωλήσεων ή της παροχής υπηρεσιών της εταιρείας.

Την παράλειψη των παραπάνω πληροφοριών από το προσάρτημα είναι δυνατόν να επιτρέψει ο Υπουργός Εμπορίου, εφόσον κρίνει ότι η δημοσιότητά τους θα ήταν σε σοβαρό βαθμό επιζήμια για την εταιρεία. Κάθε τέτοια παρέκκλιση αναφέρεται στο προσάρτημα.

- Ο μέσος όρος του αριθμού του προσωπικού που απασχολήθηκε στην διάρκεια της χρήσης, ο οποίος προσδιορίζεται με βάση τον συνολικό αριθμό των ατόμων που απασχολήθηκαν στην κάθε εργάσιμη ημέρα. Ο μέσος αυτός αριθμός αναλύεται σε κατηγορίες (π.χ. εργατοτεχνικό προσωπικό, διοικητικό προσωπικό), για τις οποίες παρατίθεται αναλυτικά η επιβάρυνση της εταιρείας για την χρήση, από μισθούς και ημερομίσθια, κοινωνικές επιβαρύνσεις και βοηθήματα.
- Οι διαφορές από υποτίμηση κυκλοφορούντων στοιχείων του ενεργητικού, οι λόγοι στους οποίους οφείλονται και η φορολογική τους μεταχείριση.

- Η έκταση επηρεασμού των αποτελεσμάτων χρήσης, σε περίπτωση που στην μέθοδο αποτίμησης, την οποία εφάρμοσε η εταιρεία, έγινε παρέκκλιση από τις αρχές του άρθρου 43 για λόγους φορολογικών ελαφρύνσεων. Σε περίπτωση που από την παρέκκλιση αυτή αναμένεται να προκύψουν ουσιώδεις φορολογικές επιβαρύνσεις σε επόμενες χρήσεις, παρέχονται λεπτομερείς επεξηγήσεις.
- Τα ποσά των φόρων που οφείλονται, καθώς και εκείνα που αναμένεται να προκύψουν σε βάρος της κλειόμενης και των προηγούμενων χρήσεων, εφόσον τα ποσά αυτά είναι σημαντικά και δεν εμφανίζονται στις υποχρεώσεις ή στις προβλέψεις της εταιρείας.
- Τα ποσά που βάρυναν την χρήση για αμοιβές σε μέλη των οργάνων διοίκησης και διεύθυνσης, καθώς και οι υποχρεώσεις που δημιουργήθηκαν ή αναλήφθηκαν για βοηθήματα σε αποχωρήσαντα μέλη των οργάνων αυτών, κατά κατηγορία.
- Τα ποσά προκαταβολών και πιστώσεων που δόθηκαν, με βάση τις κείμενες διατάξεις, σε μέλη διοικητικών συμβουλίων και σε διαχειριστές.
- Την επωνυμία και την έδρα των επιχειρήσεων που συντάσσουν ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις, στις οποίες περιλαμβάνονται ή πρόκειται να περιληφθούν και οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας, καθώς και τον τόπο όπου οι ενοποιημένες αυτές καταστάσεις είναι διαθέσιμες.
- Όταν η εταιρεία έχει αποκτήσει μέσα στην χρήση δικές της μετοχές (ίδιες μετοχές), σύμφωνα με την παρ. 2 του άρθρου 16, πρέπει να αναφέρονται:
 - * οι λόγοι για τους οποίους αποκτήθηκαν οι μετοχές αυτές,
 - * ο αριθμός και η ονομαστική αξία των δικών της μετοχών που απέκτησε η εταιρεία ή που μεταβίβασε μέσα στην χρήση, καθώς και το τμήμα του μετοχικού κεφαλαίου που αντιπροσωπεύουν και

- το τυχόν αντίτιμο των πιο πάνω μετοχών, που έχει καταβληθεί για την απόκτησή τους ή έχει εισπραχθεί για την μεταβίβασή τους
- Οποιοσδήποτε άλλες πληροφορίες που απαιτούνται από ειδικές διατάξεις της νομοθεσίας που ισχύει κάθε φορά ή που κρίνονται αναγκαίες για την επίτευξη των σκοπών της αρτιότερης πληροφόρησης των μετόχων και των τρίτων και της παρουσίασης μιας πιστής εικόνας της περιουσίας, της χρηματοοικονομικής κατάστασης (θέσης) και των αποτελεσμάτων χρήσης της εταιρείας

2. Οι εταιρείες που πληρούν τις προϋποθέσεις της παρ. 6 του άρθρου 42α, μπορούν να καταρτίζουν συνοπτικό προσάρτημα, στο οποίο δεν θα περιλαμβάνουν τις πληροφορίες που προβλέπονται στις περιπτώσεις ε μέχρι ιγ της παρ. 1, με την προϋπόθεση ότι θα παρατίθενται συνοπτικά οι πληροφορίες της περίπτωσης στ, της ίδιας παραγράφου.

Οι παρ. 7 και 8 του άρθρου 42α, εφαρμόζονται αναλόγως και στην περίπτωση αυτή της διάταξης.

3.(α) Η Έκθεση Διαχείρισης του Δ.Σ. προς την Τακτική Γενική Συνέλευση, πρέπει να παρέχει σαφή και πραγματική εικόνα της εξέλιξης των εργασιών και της οικονομικής θέσης της εταιρείας, καθώς και πληροφορίες για την προβλεπόμενη πορεία της εταιρείας και για τις δραστηριότητές της στον τομέα της έρευνας και ανάπτυξης.

(β) Επιπλέον, στην έκθεση αυτή αναφέρονται τα κατεχόμενα χρεόγραφα κατά είδη, ποσά και τιμή μονάδας, το διαθέσιμο συναλλάγμα με ανάλυση κατά είδος και μέση τιμή απόκτησής του, οι οικοδομές και γενικά, τα ακίνητα της εταιρείας με ανάλυση κατά μονάδα, είδος, θέση και τιμή απόκτησης ή κατασκευής, με μνεία των τυχόν εμπραγμάτων βαρών, καθώς και σημαντικές ζημιές, που, κατά τον χρόνο υποβολής της έκθεσης, είτε υπάρχουν, είτε αναμένονται να προκύψουν. Στην έκθεση αυτή αναφέρεται επίσης και κάθε άλλο σημαντικό γεγονός, που έχει συμβεί μέσα στο χρονικό διάστημα από την λήξη της χρήσης μέχρι την ημέρα υποβολής της έκθεσης.

1γ) Οι ελεγκτές της εταιρείας, εκτός από τις υποχρεώσεις που ορίζονται στις παρ. 1 και 2 του άρθρου 37, οφείλουν να επαληθεύουν και την συμφωνία του περιεχομένου της έκθεσης του Δ.Σ. με τις σχετικές οικονομικές καταστάσεις. Για τον σκοπό αυτό, η έκθεση πρέπει να έχει τεθεί υπόψην τους τουλάχιστον 30 ημέρες πριν από την Γενική Συνέλευση.

4. Η έκθεση των ελεγκτών, εκτός από τις πληροφορίες που ορίζονται στην παρ. 1 του άρθρου 37, οφείλει επίσης να αναφέρει:

1α) Αν το προσάρτημα περιλαμβάνει τις πληροφορίες της παραπάνω παρ. 1 ή 2 και

1β) Αν έγινε επαλήθευση της συμφωνίας που αναφέρεται στην περίπτ. γ, της προηγούμενης παρ. 3.

6.4. ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΣΗ ΠΡΟΣΑΡΤΗΜΑΤΟΣ

Βασικό στοιχείο της λογιστικής τυποποίησης και στο επίπεδο των οικονομικών καταστάσεων και της κατάρτισής τους, είναι η επεξεργασία δεδομένων με περισσότερο αντικειμενικό τρόπο, ο οποίος να περιορίζει αυθαιρεσίες και τεχνικές, που παλαιότερα κυρίως εξυπηρετούσαν σκοπιμότητες των συντακτών τους.

Στα πλαίσια μιας ομοιόμορφης λογιστικής τεχνικής αντιμετώπισης, που ως ευρύτερο σκοπό θα έχει τον σχεδιασμό της λογιστικής σε εθνική κλίμακα και όχι μόνο, η κατάρτιση του προσαρτήματος έρχεται να συμπληρώσει και να ολοκληρώσει την μορφή και την ουσία των οικονομικών καταστάσεων.

Επιπλέον, η ταχύτητα συγκέντρωσης στοιχείων μέσω του προσαρτήματος, η εξασφάλιση ευκολότερης και ασφαλέστερης άντλησης αξιόπιστων στοιχείων, η διευκόλυνση λήψεως αποφάσεων από τα αρμόδια όργανα, η σαφήνεια, η πληρότητα, εντάσσονται στην γενικότερη ανάγκη των οικονομικών μονάδων για εξασφάλιση ομοιογενών, σαφών, ορθών στοιχείων και πληροφοριών, σχετικών με την περιουσιακή διάρθρωση, την οικονομική κατάσταση και τον κύκλο δραστηριοτήτων τους.

Γενικά, ο λογιστικός σχεδιασμός αποβλέπει, από την άποψη της ιδιωτικής οικονομίας, στην καθιέρωση ενιαίου τύπου όλων των δημοσιευόμενων οικονομικών καταστάσεων και από την άποψη της μακροοικονομίας, της δημόσιας οικονομίας και των κρατικών υπηρεσιών, στην δυνατότητα εξασφάλισης αξιόπιστων στοιχείων για τον προγραμματισμό και την παρακολούθηση της οικονομίας, καθώς και στην δυνατότητα απλουστεύσεως και διευκολύνσεως των κάθε είδους και φύσεως ελέγχων.

Το περιεχόμενο του προσαρτήματος, αν και εξειδικευμένο, θα λέγαμε ότι διευκολύνει εκείνους που συναλλάσσονται με τις οικονομικές μονάδες, αλλά και το επένδυτικό κοινό, στην κατανόηση των δημοσιευόμενων ισολογισμών, λογαριασμών αποτελεσμάτων χρήσεως και λοιπών οικονομικών καταστάσεων. Επίσης, γίνεται ευχερέστερος ο έλεγχος της πιστοληπτικής ικανότητας των μονάδων αυτών και αποτελεσματικότερη η επιβοήθηση των αρμοδίων στην άσκηση ορθολογικής οικονομικής πολιτικής σε μακροοικονομικό και μικροοικονομικό επίπεδο.

Εξάλλου, μέσω της εξασφάλισης αξιόπιστων στοιχείων και πληροφοριών, διευκολύνεται και το έργο των κεντρικών Κρατικών Υπηρεσιών, όπως της Εθνικής Στατιστικής Υπηρεσίας, της Υπηρεσίας Εθνικών Λογαριασμών, κ.τ.λ., ώστε να επιτυγχάνεται αρτιότερη και πλέον αποτελεσματική εκπλήρωση της αποστολής τους.

✓ Από την άποψη της εθνικής οικονομίας, της κοινωνικής, οικονομικής, δημοσιονομικής πολιτικής επιδιώκονται:

- * Η ευχερής συγκέντρωση πληροφοριών συγκριτικής σημασίας, σχετικών με την στατική και δυναμική μορφή των οικονομικών μονάδων.
- * Η διευκόλυνση καταρτίσεως οικονομικών αναλύσεων και μελετών γενικότερης σημασίας, όσο και κατά κλάδους.
- * Η εξασφάλιση προσφορότερων στοιχείων για τον καθορισμό της κρατικής εισοδηματικής πολιτικής, σχετικά με τις αμοιβές των εργαζομένων, τα κέρδη των επιχειρήσεων, κ.τ.λ.

- * Η απλούστευση και η αποτελεσματική άσκηση των κάθε είδους ελέγχων (διαχειριστικών, φορολογικών, κ.λ.π.)
 - * Η παροχή σαφών πληροφοριών για την επιτυχέστερη άσκηση της πιστωτικής πολιτικής από το κράτος, τις τράπεζες και τους άλλους πιστωτικούς οργανισμούς.
 - * Η αρτιότερη πληροφόρηση – ενημέρωση των μετόχων και γενικά του επενδυτικού κοινού.
- **Από την άποψη της ιθύντριας, στην ομάδα, επιδιώκεται:**
- * Η παροχή συμπληρωματικών ορθών στοιχείων και πληροφοριών στους ιθύνοντες της οικονομικής μονάδας, για την καλύτερη διαχείριση και διοίκησή της.
 - * Η πλήρης και ορθή κοστολόγηση και η επιτυχής τιμορυθμιστική πολιτική.
 - * Η διευκόλυνση του φορολογικού ελέγχου και η παράλληλη προστασία της οικονομικής μονάδας από τυχόν αυθαιρεσίες των φορολογικών οργάνων.
 - * Η άμεση παροχή περαιτέρω στοιχείων προς τις τράπεζες, κ.λ.π., για τον έλεγχο της πιστοληπτικής ικανότητας της οικονομικής μονάδας.
 - * Η υποστήριξη των πληροφοριών του Ισολογισμού, κατά τρόπο που να μην επιδέχεται αμφισβητήσεις.
 - * Η απόδοση της πραγματικής εικόνας της περιουσιακής διαρθρώσεως, της χρηματοοικονομικής θέσεως και των αποτελεσμάτων χρήσης.

6.5. ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΟΥ ΠΡΟΣΑΡΤΗΜΑΤΟΣ ΣΤΑ ΚΟΝΔΥΛΙΑ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

6.5.1. Συσχετισμός με Αριθμοδείκτες

Μέσα από την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων, ενεργοποιείται η διαδικασία που αποβλέπει στην εκτίμηση της

τρέχουσας και προηγούμενης περιουσιακής διάρθρωσης, καθώς και των αποτελεσμάτων χρήσεως μιας επιχείρησης, με πρωταρχικό σκοπό τον προσδιορισμό όσο το δυνατόν καλύτερων εκτιμήσεων και προβλέψεων για τις μελλοντικές συνθήκες και δραστηριότητες.

Η ανάλυση αυτή, η οποία αναμφίβολα περιλαμβάνει και τα στοιχεία που προσφέρει το προσάρτημα, συνίσταται στην εφαρμογή μεθόδων και τεχνικών για την εξαγωγή μετρήσεων και σχέσεων που είναι σημαντικές και χρήσιμες στην διαδικασία λήψης οικονομικών αποφάσεων. Πρόκειται, δηλαδή, για μια διαδικασία μετατροπής λογιστικών δεδομένων σε χρήσιμες πληροφορίες, για την υποβοήθηση της διαδικασίας λήψης αποφάσεων.

Για παράδειγμα, η ανάλυση με αριθμοδείκτες – όπως και οι άλλες μέθοδοι – έχει κυρίως συγκριτική αξία, αφού ο αναλυτής στην προσπάθειά του να εξάγει ορθά συμπεράσματα για την τρέχουσα και μελλοντική χρηματοοικονομική κατάσταση, για την δραστηριότητα και αποδοτικότητα μιας επιχείρησης, χρησιμοποιεί κάποια μέτρα ή πρότυπα σύγκρισης (π.χ. στοιχεία που υπολογίζονται από τις οικονομικές καταστάσεις προηγούμενων χρήσεων της αναλυόμενης επιχείρησης ή από τις προϋπολογισμένες οικονομικές καταστάσεις της ίδιας ή από τις οικονομικές καταστάσεις μιας επίλεκτης ομάδας ανταγωνιστικών επιχειρήσεων, ειδικότερα των πιο προοδευτικών και επιτυχημένων του κλάδου, στον οποίο ανήκει η αναλυόμενη επιχείρηση ή από τις καταστάσεις όλων των επιχειρήσεων που συγκροτούν τον κλάδο της οικονομίας, στον οποίο ανήκει η εν λόγω επιχείρηση), που θα του επιτρέψουν να κρίνει κατά πόσο τα αποτελέσματα της ανάλυσης του θα είναι ευνοϊκά ή όχι. Με τον τρόπο αυτό, η ανάλυση αποκτά σημασία και πληροφοριακή αξία, αναδεικνύοντας την εξέχουσα θέση των στοιχείων που δίνονται μέσα από τις οικονομικές καταστάσεις και αποδεικνύοντας ότι αυτή η ίδια αποτελεί ένα χρήσιμο και δυναμικό εργαλείο στα χέρια ενός αναλυτή που διαθέτει ευθυκρισία, γνώση και εμπειρία.

Τέλος, με βάση τις επιπλέον πληροφορίες που λεπτομερώς παρατίθενται από το προσάρτημα, η ανάλυση διαμορφώνει ακόμα πιο αξιόπιστα συμπεράσματα για την επίδοση μιας οικονομικής μονάδας,

παρέχοντας πρόσθετες ενδείξεις, για το αν και κατά πόσο βελτιώθηκε, επιδεινώθηκε ή παρέμεινε σταθερή διαχρονικά η χρηματοοικονομική κατάσταση.

6.5.2. Ως προς την Τρέχουσα Οικονομική Κατάσταση

Βασικός σκοπός κάθε επιχείρησης είναι μακροχρόνια η επίτευξη κερδών και βραχυχρόνια η διατήρηση ικανοποιητικής ρευστότητας. Ως **ρευστότητα** εννοούμε την **ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της**.

Η οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης είναι υγιής, μόνο εφόσον διαθέτει επαρκή ρευστότητα, μέσω της καθημερινής μετατροπής των αποθεμάτων σε πωλήσεις, των πωλήσεων σε απαιτήσεις και των απαιτήσεων σε μετρητά.

Η ανεπάρκεια ρευστότητας έχει επίδραση στα κέρδη, αλλά και στην βιωσιμότητα μιας επιχείρησης, γιατί, αν τα κυκλοφοριακά της στοιχεία δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά ή αν δεν υπάρχουν επαρκή ρευστά διαθέσιμα, τότε δεν θα είναι σε θέση να προμηθευτεί εμπορεύματα, πρώτες ύλες ή υπηρεσίες με μετρητά, ώστε να επιτυγχάνει χαμηλές τιμές αγοράς, αλλά ούτε και να πληρώνει τις λήγουσες υποχρεώσεις της.

Όμως και σε περίπτωση υπερεπάρκειας ρευστότητας, όπου μια επιχείρηση διαθέτει πολύ περισσότερα από τα αναγκαία ρευστά διαθέσιμα, τα κέρδη της θα είναι χαμηλότερα από εκείνα που θα πραγματοποιούσε, αν είχε τοποθετήσει πιο αποδοτικά τα κεφάλαιά της, δεδομένου ότι η διατήρηση υπερβολικών ανεκμετάλλευστων ρευστών διαθεσίμων δεν είναι επωφελής.

Εξέχουσα θέση στην μελέτη της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης κατέχει ο προσδιορισμός, η ανάλυση και η αξιολόγηση του κεφαλαίου κίνησης, γιατί αυτό συνδέεται με τις καθημερινές λειτουργίες της επιχείρησης και η μεν επάρκεια και η σωστή διαχείρισή του, της εξασφαλίζουν μια καλή πορεία, ενώ, αντίθετα, η ανεπάρκεια και η κακή διαχείρισή του, αποτελούν τον σπουδαιότερο λόγο της

συρρίκνωσης της δραστηριότητας και τελικά της πτώχευσης της επιχείρησης.

Η τρέχουσα οικονομική κατάσταση, από άποψη κεφαλαίου κίνησης, (Ο όρος **κεφάλαιο κίνησης** χρησιμοποιείται με δύο έννοιες. Σύμφωνα με την πρώτη, ορίζεται ως το σύνολο του κυκλοφοριακού ενεργητικού και λέγεται **συνολικό κεφάλαιο κίνησης**. Σύμφωνα με την δεύτερη έννοια, χρησιμοποιείται για να δηλώσει την υπεροχή του κυκλοφοριακού ενεργητικού έναντι των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και λέγεται **καθαρό κεφάλαιο κίνησης**). Με άλλα λόγια, ορίζεται ως η διαφορά $(K E - B \gamma)$, γενικά θεωρείται καλή, όταν διαθέτει επάρκεια κυκλοφοριακών στοιχείων, με τα οποία μπορεί να ανταποκρίνεται κανονικά στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, όταν μπορεί να χορηγεί πιστώσεις στους πελάτες για την ανάπτυξη των πωλήσεών της, όταν διαθέτει επαρκή ρευστά διαθέσιμα, ώστε να προβαίνει στην αγορά αγαθών ή υπηρεσιών σε συμφέρουσες τιμές και φυσικά, όταν διαθέτει την χρηματοοικονομική ευκαμψία ή ευελιξία, ώστε να μπορεί να προσαρμόζεται και να αντιμετωπίζει με επιτυχία απρόβλεπτες ανάγκες και να εκμεταλλεύεται τυχόν παρουσιαζόμενες ευκαιρίες.

Η ανάλυση, εκτίμηση και αξιολόγηση της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης (ή του κεφαλαίου κίνησης) μιας επιχείρησης, ενδιαφέρει όχι μόνο την διοίκηση και τους μετόχους, αλλά και τους προμηθευτές, τους δανειστές, τις τράπεζες και άλλους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς, προκειμένου να βοηθηθούν στην λήψη απόφασης για την χορήγηση βραχυπρόθεσμης πίστωσης ή δανείου.

Κατά την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων, το κεφάλαιο κίνησης προσελκύει την ιδιαίτερη προσοχή των αναλυτών και αυτό είναι πολύ φυσικό. Η επάρκεια του κεφαλαίου κίνησης επιτρέπει σε μια επιχείρηση να διατηρεί επαρκή αποθέματα, να ικανοποιεί τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, να επωφελείται ταμειακών εκπτώσεων, κ.λ.π.

Επίσης, επιτρέπει στην επιχείρηση να διατηρεί την πιστοληπτική της ικανότητα και της παρέχει την δυνατότητα να αντιμετωπίσει δύσκολες καταστάσεις, αλλά, πάνω από όλα, να διεξάγει την δραστηριότητά της αποτελεσματικά, χωρίς καθυστερήσεις στην απόκτηση εμπορευμάτων, πρώτων υλών, λοιπών προμηθειών ή υπηρεσιών, ενώ σε περίπτωση

δυσκολιών, να τύχει πιστωτικών διευκολύνσεων εκ μέρους των προμηθευτών της.

Μια ισχυρή θέση στο κεφάλαιο κίνησης, μπορεί να είναι ένα πλεονέκτημα για μια επιχείρηση που επιδιώκει ένα βραχυπρόθεσμο δάνειο ή πίστωση με ευνοϊκό επιτόκιο. Οι επενδυτές και οι δανειστές θεωρούν μια ισχυρή θέση στο κεφάλαιο κίνησης, ως ένδειξη ικανότητας της επιχείρησης να καταβάλλει έγκαιρα τα αναμενόμενα μερίσματα και τους οφειλόμενους τόκους.

Παρατήρηση: Πρέπει να αναφέρουμε ότι, το απόλυτο μέγεθος (ποσό) του καθαρού κεφαλαίου κίνησης, έχει αξία μόνο όταν σχετίζεται με άλλα οικονομικά μεγέθη (π.χ. τις πωλήσεις, το συνολικό ενεργητικό, κ.λ.π.).

Ως απόλυτο μέγεθος, το κεφάλαιο κίνησης δεν αποτελεί μέτρο των πιο πάνω ικανοτήτων.

Συμπέρασμα: Βασικός σκοπός της ανάλυσης οικονομικών καταστάσεων είναι η μελέτη της βραχυχρόνιας ή τρέχουσας οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης, δηλαδή η μελέτη της ικανότητάς της να επιβιώσει και να λειτουργήσει ομαλά βραχυπρόθεσμα.

Η μελέτη αυτή στηρίζεται στην φερεγγυότητα και εγκυρότητα των οικονομικών καταστάσεων, συμπεριλαμβανομένου και του προσαρτήματος, το οποίο με την ιδιαίτερη συμπληρωματική του αναφορά στην αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων, στο πάγιο ενεργητικό και τα έξοδα εγκαταστάσεως, στις συμμετοχές και κυρίως στα αποθέματα, θέτει σε μια πιο αναλυτική βάση αξιολόγησης τα δεδομένα, τόσο του Ισολογισμού, όσο και των Αποτελεσμάτων Χρήσεως.

Για την εξαγωγή συμπερασμάτων που θα αφορούν την μελέτη της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης απαιτείται ανάλυση, αξιολόγηση και ερμηνεία:

- ✚ της ικανότητας της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της,
- ✚ της ικανότητάς της να διαχειρίζεται αποτελεσματικά τα κυκλοφοριακά στοιχεία και γενικά το κεφάλαιο κίνησης της και
- ✚ της βραχυπρόθεσμης δανειοληπτικής ικανότητάς της.

7. ΕΚΘΕΣΗ ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ

7.1. ΓΕΝΙΚΑ

Η Έκθεση των Ελεγκτών ή Ορκωτών Λογιστών (Auditors Report) αποτελεί ένα σπουδαίο τμήμα των λογιστικών καταστάσεων, αναφέρεται σε όλες τις λογιστικές καταστάσεις και εμφανίζεται, συνήθως, σε μια τυποποιημένη μορφή.

Θα μπορούσε εύκολα να ισχυριστεί κανείς, ότι οι δημοσιευόμενες λογιστικές καταστάσεις μιας επιχείρησης, οι οποίες είναι ασφαλώς ευθύνη και προϊόν της διοίκησης της μονάδας, στοχεύουν μάλλον στην εξυπηρέτηση των επίκαιρων στόχων της επιχείρησης, παρά στην τήρηση της λογιστικής δεοντολογίας. Για τον λόγο αυτό, έχει νομοθετηθεί στις σύγχρονες οικονομίες ο θεσμός των εξωτερικών ελεγκτών, των οποίων η έκθεση, αποτελούσα αναπόσπαστο μέρος του σέτ των υποχρεωτικά δημοσιευόμενων λογιστικών καταστάσεων των Α.Ε., Ε.Π.Ε. και Ε.Ε., συμβάλλει στην αξιοπιστία τους. Με άλλα λόγια, το περιεχόμενό της προσδιορίζει την ποιότητα των λογιστικών καταστάσεων και επομένως, την αξιοπιστία που αυτές μπορούν να έχουν για τους χρήστες, δεδομένης της πιθανής σύγκρουσης συμφερόντων, μεταξύ αυτών που είναι πίσω από αυτές και αυτών που θα τις χρησιμοποιήσουν. Η γενική ορθότητα των λογιστικών καταστάσεων, όσον αφορά την παρουσίαση της οικονομικής θέσης και των αποτελεσμάτων της εν λόγω επιχείρησης, αναφέρεται σαφώς στην έκθεση των ορκωτών λογιστών, ενώ θα βρει κανείς σ'αυτές και όποιες επιφυλάξεις υπάρχουν, αναφορικά με συγκεκριμένα μεγέθη των λογιστικών καταστάσεων ή αναφορές ή επεξηγήσεις για κάποια άλλα.

Η έκθεση των ορκωτών ελεγκτών αποτελεί για τον εξωτερικό χρηματοοικονομικό αναλυτή το παράθυρο στα ενδότερα των χρηματοοικονομικών της μονάδας. Όμως, η λανθασμένη χρήση της θα μπορούσε να προκύψει ακόμα και από την πλήρη αγνόησή της. Για τις επιχειρήσεις, για τις οποίες δεν είναι υποχρεωτικός ο έλεγχος από ορκωτούς λογιστές, η έκθεση των (απλών) ελεγκτών λογιστών δεν δημοσιεύεται στις εφημερίδες μαζί με τις λογιστικές καταστάσεις, αλλά

απλώς υποβάλλεται στην εποπτεύουσα αρχή, τη Νομαρχία της έδρας της επιχείρησης.

Στην χρήση της έκθεσης των ελεγκτών λογιστών, ο αναλυτής θα πρέπει να έχει, βασικά, υπόψην του τα εξής:

1. Το είδος των ελεγκτών λογιστών που υπογράφουν την έκθεση. Έχουμε δύο κατηγορίες ελεγκτών χρηματοοικονομικών καταστάσεων, σύμφωνα με την ισχύουσα νομοθεσία στην Ελλάδα (βασικά, ανάλογα με το μέγεθος της επιχείρησης). Τους *ορκωτούς ελεγκτές* (οι πλέον αξιόπιστοι) και τους *απλοΐς ελεγκτές*, οι οποίοι είναι πτυχιούχοι οικονομικών σχολών, αλλά δεν έχουν συνήθως ειδική εκπαίδευση στον έλεγχο και δεν ανήκουν στο Σώμα των Ελλήνων Ορκωτών Ελεγκτών.

Στο εξωτερικό (και τελικά, έτσι θα εξελιχθεί και στην Ελλάδα) υπάρχει διαφορά και μεταξύ ορκωτών και εταιρειών ορκωτών λογιστών, ως προς την υπευθυνότητα που αναλαμβάνει ο υπογράφων ορκωτός και ειδικά ως προς την ποιότητα του ενεργηθέντος ελέγχου, διαφορά που, συνήθως, επηρεάζεται από το μέγεθος και τους πόρους, καθώς και την εμπειρία που έχει η κάθε εταιρεία.

2. Τον τρόπο που διαμορφώνεται και συντάσσεται μια έκθεση και την σημασία των συμπυκνωμένων, ειδικά διατυπωμένων παραγράφων της. Υπάρχουν, βασικά, *τρία* είδη εκθέσεων ελεγκτών (α) Η *θετική άνευ επιφυλάξεων έκθεση*, η οποία βεβαιώνει την ορθότητα (αίτιονες) της εμφάνισης (στις ελεγχόμενες λογιστικές καταστάσεις) της χρηματοοικονομικής θέσης, καθώς και των αποτελεσμάτων της υπό εξέταση μονάδας. (β) Η *θετική με επιφυλάξεις* ως προς ορισμένα μεγέθη. (γ) Η *αρνητική* και (δ) Η *αδυναμία έκθεσης* για διάφορους λόγους. Σ' αυτές, θα μπορούσε να προσθέσει κανείς και την ειδική *παρηγορημένη έκθεση*, η οποία βασίζεται σε ειδικά μεγέθη και για περιορισμένο, συγκεκριμένο σκοπό (έλεγχο) *τρισενημεί οι κρεσίη τερα(ς)*. Στα είδη αυτά των εκθέσεων αναφερόμαστε πιο αναλυτικά παρακάτω.

Στα πλαίσια των παραπάνω διαφορετικών εκθέσεων, ο ορκωτός λογιστής προσπαθεί, με βάση μακροχρόνιο και υπομονετικό έλεγχο

λογιστικών βιβλίων (και άλλων εγγράφων και πληροφοριών) που άλλοι, λογιστές ή μη, επεξεργάζονται και ενημερώνουν, να μεταδώσει στον χρήστη των υποκείμενων λογιστικών καταστάσεων, μεταξύ άλλων, τα ακόλουθα βασικά μηνύματα:

- Τον σκοπό και τα όρια του διενεργηθέντος ελέγχου.
- Τις (ελεγκτικές και άλλες) διαδικασίες, που ακολουθήθηκαν κατά τον έλεγχο.
- Την συμφωνία ή μη των καταστάσεων, με τις παραδεκτές λογιστικές αρχές και κατά τρόπο συνεπή ή μη, από χρήση σε χρήση, χωρίς αυτό να σημαίνει ότι η τήρηση, έστω και των γενικά παραδεκτών λογιστικών αρχών, εξασφαλίζει τον χρήστη από τα ελαττώματα και τις αδυναμίες τους στην ικανοποιητική ή ακριβή παρουσίαση της χρηματοοικονομικής θέσης και των αποτελεσμάτων της μονάδας.
- Το βασικό υποδεικνυόμενο συμπέρασμα, βάσει των παραπάνω, ως προς την ορθή ή μη ορθή (fairness of) παρουσίαση της μονάδας, μέσα από τις εν λόγω χρηματοοικονομικές καταστάσεις.
- Τις όποιες επιφυλάξεις, εξαιρέσεις και περιορισμούς, αναφορικά με την προηγούμενη δήλωση και ό,τι προειδοποιήσεις μπορούν να κάνουν προς τους χρήστες, ακόμα και όταν αυτές συνδέονται με πιθανολογούμενα μελλοντικά γεγονότα, ειδικά όταν αυτά δεν ελέγχονται από την εξεταζόμενη μονάδα και την διοίκησή της (εκκρεμείς δίκες, νομοσχέδια, κ.λ.π.), αλλά και σοβαρές διαφαινόμενες αρνητικές οικονομικές καταστάσεις για την μονάδα (π.χ. απώλεια μεγάλων πελατών ή αγορών).
- Την πιθανή ανατροπή των προϋποθέσεων εκείνων, επί των οποίων στηρίζονται και ισχύουν πολλές από τις γενικά παραδεκτές λογιστικές αρχές, όπως η αρχή της συνέχισης της λειτουργίας της μονάδας, όταν αυτή απειλείται από την επιδείνωση της οικονομικής κατάστασης της μονάδας (π.χ. λόγω υπερχρέωσης ή άλλων γεγονότων) και η οποία αρχή, ανατρεπόμενη, παρασύρει και την

σημασία της βάσης (κόστους) της απατίτησης των περιουσιακών στοιχείων της μονάδας, στην προκείμενη περίπτωση

Επομένως, ο χρήστης θα πρέπει να διαβάσει τα διάφορα είδη εκθέσεων, στα πλαίσια των παραπάνω περιορισμών και επιφυλάξεων και όχι έξω από τα ανώτερα όρια που ο ορκωτός εννοεί.

7.2. ΤΟ ΕΛΕΓΚΤΙΚΟ ΕΡΓΟ

Ο τακτικός έλεγχος των οικονομικών καταστάσεων συνίσταται στην εξέταση, από Ορκωτό Ελεγκτή, των τηρούμενων βιβλίων και των αναγκαίων νόμιμων δικαιολογητικών και παραστατικών στοιχείων και αποβλέπει στην εξακρίβωση του κατά πόσο οι ελεγχθείσες οικονομικές καταστάσεις εμφανίζουν ακριβοδίκαια την οικονομική θέση της ελεγχόμενης μονάδας, κατά την ημερομηνία συντάξεως του ισολογισμού της και τα αποτελέσματα των εργασιών της, κατά την ελεγχόμενη περίοδο. Ο Ορκωτός Ελεγκτής τεκμηριώνει τις παρατηρήσεις και το πόρισμά του με τα φύλλα εργασίας, τα οποία υποχρεούται να διαφυλάσσει επί μια πενταετία, από την ημερομηνία εκδόσεως του πιστοποιητικού ελέγχου. Η γνώμη του Ορκωτού Ελεγκτή που διενήργησε τον έλεγχο διατυπώνεται στο συντασσόμενο απ' αυτόν «Πιστοποιητικό» ή «Έκθεση Ελέγχου».

Το «Πιστοποιητικό» ή «Έκθεση Ελέγχου» υποβάλλονται στον εντολέα του ελέγχου. Ειδικότερα:

1. Ο Ορκωτός Ελεγκτής υποχρεώνεται να υποβάλλει στην Γενική Συνέλευση των μετόχων ή εταιρών, από την οποία ανατέθηκε σε αυτόν η διενέργεια του ελέγχου, το «Πιστοποιητικό Ελέγχου», το οποίο πρέπει να περιλαμβάνει, όσα ορίζονται από το **άρθρο 37 του ΚΑΠ Ν. 2190/1920** και το οποίο επέχει την θέση της εκθέσεως ελέγχου, που προβλέπεται από το άρθρο αυτό. Διαπιστώσεις του Ορκωτού Ελεγκτή, οι οποίες δεν επηρεάζουν την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα χρήσεως, όπως αυτά προκύπτουν από τις δημοσιευόμενες αντίστοιχες λογιστικές καταστάσεις (Ισολογισμός, Αποτελέσματα Χρήσεως, Διάθεση Κερδών, κ.λ.π.) ή

παρατηρήσεις του για την βελτίωση του συστήματος οργάνωσης ή λειτουργίας της εταιρείας, γνωστοποιούνται προς την διοίκηση της ελεγχόμενης μονάδας με τις σχετικές υποδείξεις. Το εκδιδόμενο πιστοποιητικό ή έκθεση ελέγχου κοινοποιείται και στο Δ.Σ. ή τον διαχειριστή της ελεγχόμενης μονάδας.

2. Ο Ορκωτός Ελεγκτής που διενήργησε τον έλεγχο της διαχείρισεως οργανισμών ή επιχειρήσεων, το κεφάλαιο των οποίων ανήκει κατά πλειοψηφία στο Δημόσιο, υποβάλλει στο Δ.Σ. του οργανισμού ή της επιχείρησης και στον αρμόδιο, σε κάθε περίπτωση, Υπουργό, έκθεση με τα πορίσματα του ελέγχου και τις αναγκαίες υποδείξεις. Αν πρόκειται περί Νομικού Προσώπου Δημοσίου Δικαίου, η ανωτέρω έκθεση υποβάλλεται στην εποπτεύουσα αρχή.
3. Αντίγραφο του πιστοποιητικού ή της εκθέσεως ελέγχου υποβάλλεται και στο Εποπτικό Συμβούλιο. Ο Ορκωτός Ελεγκτής καθορίζει την έκταση του ελέγχου του, σύμφωνα με τις απαιτήσεις του άρθρου 37 του Κ.Ν. 2190/1920, των επαγγελματικών κανόνων και Ελεγκτικών Προτύπων. Ο έλεγχος πρέπει να καλύπτει επαρκώς όλες τις πτυχές της ελεγχόμενης μονάδας, που σχετίζονται με τις ελεγχόμενες οικονομικές καταστάσεις. Για να διαμορφώσει το πόρισμά του επί των Οικονομικών Καταστάσεων, ο Ορκωτός Ελεγκτής πρέπει να διαπιστώνει την επάρκεια και αξιοπιστία των λογιστικών βιβλίων και στοιχείων, καθώς και των άλλων πηγών πληροφοριών, στις οποίες βασίζεται η σύνταξη των οικονομικών καταστάσεων. Κατά την διαμόρφωση του πορίσματός του, ο Ορκωτός Ελεγκτής πρέπει ακόμα να κρίνει, αν τα δεδομένα της διαχείρισεως απεικονίζονται ακριβοδίκαια στις οικονομικές καταστάσεις. Ο Ορκωτός Ελεγκτής αξιολογεί την αξιοπιστία και επάρκεια των πληροφοριών, που περιέχονται στα λογιστικά βιβλία και στοιχεία, καθώς και στις άλλες πηγές πληροφοριών με:

α) Την μελέτη και αξιολόγηση των λογιστικών συστημάτων και των συστημάτων εσωτερικού ελέγχου, επί των οποίων έχει πρόθεση να

βασίσει την εξέταση αυτών, για να καθορίσει την φύση, την έκταση και την εφαρμογή των ελεγκτικών διαδικασιών και τεκμηριώσεων.

β) Την διενέργεια ελέγχων, την εξασφάλιση επεξηγήσεων και την εφαρμογή επαληθευτικών διαδικασιών, επί των λογιστικών πράξεων και των υπολοίπων των λογαριασμών, στον βαθμό που κρίνει, σε κάθε περίπτωση, αναγκαίο.

Ο Ορκωτός Ελεγκτής κρίνει, αν οι σχετικές πληροφορίες και τα πραγματικά δεδομένα απεικονίζονται ακριβοδίκαια με:

- Την αντιπαράθεση των οικονομικών καταστάσεων προς τα λογιστικά βιβλία και στοιχεία και τις άλλες πηγές πληροφοριών.
- Την κριτική εξέταση των αποφάσεων της διοικήσεως, που σχετίζονται με την σύνταξη των οικονομικών καταστάσεων. Ο Ορκωτός Ελεγκτής αξιολογεί την επιλογή και την συνεπή ή μη εφαρμογή των λογιστικών αρχών, τον τρόπο ταξινομήσεως των πληροφοριών και πραγματικών δεδομένων και την επάρκεια και πληρότητα των παρεχομένων στοιχείων.

Οι τυχόν περιορισμοί στην έκταση του ελέγχου των οικονομικών καταστάσεων, που εμποδίζουν τον Ορκωτό Ελεγκτή να διατυπώσει το πόρισμά του χωρίς επιφυλάξεις, πρέπει να αναφέρονται ρητά στο πιστοποιητικό ή την έκθεση ελέγχου. Στο τμήμα του πιστοποιητικού ή της εκθέσεως ελέγχου, όπου διατυπώνεται το πόρισμα του Ορκωτού Ελεγκτή, καταλήγει στο πόρισμά του με ή χωρίς επιφυλάξεις ή ότι αυτός δεν είναι σε θέση να καταλήξει σε πόρισμα επί των οικονομικών καταστάσεων. Το πιστοποιητικό ή η έκθεση ελέγχου υπογράφονται από τον Ορκωτό Ελεγκτή.

Οι ενεργούντες έλεγχο ή πραγματογνωμοσύνη Ορκωτοί Ελεγκτές, έχουν το δικαίωμα, κατά την διάρκεια της εκτελέσεως του έργου τους και σε οποιονδήποτε χρόνο κρίνουν αναγκαίο, να συνεπικουρούνται από Επίκουρους, Δόκιμους ή Ασκούμενους Ορκωτούς Ελεγκτές, να λαμβάνουν γνώση και να ελέγχουν οποιοδήποτε βιβλίο ή λογαριασμό ή τα στοιχεία που περιέχονται σε Η/Υ και κρίνονται αναγκαία για την συναγωγή του πορίσματος τους. Επίσης, μπορούν να ζητήσουν

οποιαδήποτε συμπληρωματικά στοιχεία ή πληροφορίες και διευκρινίσεις από τα όργανα της διοικήσεως ή τα στελέχη και τους υπαλλήλους της ελεγχόμενης μονάδας, κ.λ.π., που είναι αναγκαίες για την εξακρίβωση των εξαγόμενων αποτελεσμάτων.

Ο Ορκωτός Ελεγκτής υποχρεούται να τηρεί απόλυτη εχεμύθεια, περί των όσων λαμβάνει γνώση, κατά την άσκηση των καθηκόντων του. Την υποχρέωση αυτή έχουν επίσης, τόσο το ελεγκτικό, όσο και το λοιπό προσωπικό, που απασχολεί ο Ορκωτός Ελεγκτής.

7.3. ΕΚΘΕΣΗ ΓΝΩΜΗΣ ΕΛΕΓΚΤΩΝ

Αποτελεί μια φάση ελέγχου, κατά την οποία ο ελεγκτής εκφράζει μια οριστική άποψη για την κανονικότητα και ειλικρίνεια των οικονομικών καταστάσεων. Σε αυτό το σημείο, θα εξετάσουμε αναλυτικά ποιες δυνατότητες έχει ο ελεγκτής για να εκφράσει την γνώμη του αυτή.

Μια πρώτη μορφή έκφρασης είναι η *χωρίς επιφυλάξη πιστοποίηση των οικονομικών καταστάσεων*. Στην γνώμη αυτή καταλήγει, όταν, κατά την διάρκεια των εργασιών του ελέγχου, δεν συνάντησε ανωμαλίες σημαντικές, που θα μπορούσαν να έχουν αξιοσημείωτα αποτελέσματα πάνω στους λογαριασμούς. Η έκθεσή του μπορεί βέβαια να συνοδεύεται από κάποιες παρατηρήσεις, που έχουν σκοπό να διαφωτίσουν περισσότερο τους μετόχους και δεν επιφέρουν καμία αμφισβήτηση των λογαριασμών.

Μια συνηθέστερη μορφή γνώμης είναι η *πιστοποίηση με επιφυλάξεις των οικονομικών καταστάσεων*. Οι επιφυλάξεις αυτές έχουν την έννοια ότι, η κανονικότητα και η ειλικρίνεια των λογαριασμών είναι σχετική και επομένως και η πιστοποίηση δεν μπορεί παρά να έχει αυτόν τον χαρακτήρα. Πρέπει ακόμα να σημειωθεί ότι, οι επιφυλάξεις αυτές δεν μπορεί να είναι πολυάριθμες, γιατί τότε ο ελεγκτής θα έπρεπε να αρνηθεί να πιστοποιήσει.

Η *άρνηση πιστοποίησης των οικονομικών καταστάσεων* είναι μια άλλη μορφή έκφρασης γνώμης, που, κατά την άποψή μας, δύσκολα συναντάται. Υπάρχει δε, όταν, κατά την διάρκεια του ελέγχου, συναντήθηκαν σοβαρές ανωμαλίες, όσον αφορά το ύψος τους και την

φύση τους ή ακόμα και την συχνότητά τους. Το γεγονός αυτό, δίνει το δικαίωμα στον ελεγκτή να πιστεύει ότι η διεύθυνση της επιχείρησης παρουσιάζει στην Γενική Συνέλευση λογαριασμούς που δεν είναι ειλικρινείς και κανονικοί. Η ίδια γνώμη θα εκφραστεί και στην περίπτωση που ο ελεγκτής δεν μπόρεσε να κάνει κανονικά τον έλεγχό του, γιατί η επιχείρηση δεν τον διευκόλυνε. Σε κάθε περίπτωση, ο ελεγκτής θα πρέπει να μπορεί να αιτιολογήσει την άρνησή του.

Μετά από την διαμόρφωση της γνώμης του, ο ελεγκτής, σαν τελευταία του εργασία, συντάσσει την έκθεσή του, την οποία υποβάλλει στην Τακτική Γενική Συνέλευση, σύμφωνα με το άρθρο 47 του Ν 2190/1920. Από την έκθεσή του αυτή, πρέπει να προκύπτει με σαφήνεια, ότι οι οικονομικές καταστάσεις απεικονίζουν την πραγματική οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, κατά την ημερομηνία λήξης της ελεγχθείσας χρήσης.

Ειδικότερα, η έκθεση πρέπει να αναφέρει:

- Αν του δόθηκαν όλες οι πληροφορίες που είχε ανάγκη.
- Αν έλαβε γνώση των λογαριασμών υποκαταστημάτων, αν υπάρχουν.
- Αν, προκειμένου περί βιομηχανικής επιχείρησης, τηρείται κανονικά ο λογαριασμός κόστους παραγωγής.
- Αν επήλθε τροποποίηση στις μεθόδους απογραφής, σε σχέση με την προηγούμενη χρήση.

Οι ελεγκτές οφείλουν, επίσης, να παρεβρίσκονται στην Γενική Συνέλευση και να δίνουν κάθε σχετική πληροφορία στους μετόχους, για τον έλεγχο που πραγματοποίησαν.

7.4. Η ΑΝΕΞΑΡΤΗΣΙΑ ΤΟΥ ΕΛΕΓΚΤΗ

Η ποιότητα του ελέγχου εξαρτάται, κατά πολύ, από το πόσο αρμοδιός και κατάλληλος είναι ο ελεγκτής που θα τον πραγματοποιήσει και ακόμα περισσότερο από το πόσο ανεξάρτητος είναι.

Η τεχνολογική εξέλιξη και το πολυσύνθετο των λογιστικών διακανονισμών, μας οδηγούν στο συμπέρασμα ότι, ο ελεγκτής πρέπει να είναι εξειδικευμένο πρόσωπο, με γνώσεις αρκετές, που να

καλύπτουν περισσότερους από έναν τομείς. Έτσι, τουλάχιστον, πρέπει να έχει καλή γνώση και ενημέρωση λογιστική, νομοθετική και φορολογική. Εδώ, δεν πρέπει να αγνοήσουμε το πρόβλημα που δημιουργείται στους ελεγκτές, με την εξαπλώση της πληροφορικής στις επιχειρήσεις, όπου εκ των πραγμάτων είναι αναγκασμένοι να έχουν και πολύ καλές γνώσεις πληροφορικής.

Για να εκδόσει ο ελεγκτής γνώμη, εγγυημένης αντικειμενικότητας, πρέπει να είναι ανεξάρτητος. Την ανεξαρτησία του αυτή, θα μπορούσαμε να την δούμε σε δύο επίπεδα:

- **Ανεξαρτησία πνεύματος** πρώτα, δηλαδή προσωπική ανεξαρτησία και
- **Ανεξαρτησία σε σχέση με την επιχείρηση που ελέγχει**. Έτσι, ο ελεγκτής δεν πρέπει να ανήκει στο προσωπικό της επιχείρησης, ούτε να έχει σχέση εργασίας μαζί της, ούτε να έχει οικονομικά συμφέροντα στην επιχείρηση.

Παρακάτω παραθέτουμε δύο τυπικές εκθέσεις Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών, η πρώτη του Σώματος Ορκωτών Ελεγκτών της Ελλάδας και η δεύτερη του αντίστοιχου σώματος των Η.Π.Α. (Certified Public Accountants).

7.5, ΥΠΟΔΕΙΓΜΑΤΑ ΕΚΘΕΣΗΣ ΕΛΕΓΚΤΩΝ

ΕΚΘΕΣΗ ΕΛΕΓΚΤΩΝ

ΓΙΑ ΤΟΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟ ΑΠΟ 1/1/2000 – 30/06/2000
ΤΗΣ Α.Ε. «ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ
ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΟΥ ΚΑΙ
ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑΚΟΥ ΥΛΙΚΟΥ»

Προς το Δ.Σ. της Εταιρείας,

Διενεργήσαμε τον έλεγχο που προβλέπεται από τις διατάξεις του άρθρου 6 του Π.Δ. 360/1985, όπως τροποποιήθηκε με το άρθρο 90 του Ν. 2533/1997, εφαρμόζοντας, στα πλαίσια των αρχών και κανόνων ελεγκτικής, που ακολουθεί το ΣΩΜΑ ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ – ΛΟΓΙΣΤΩΝ, τις ελεγκτικές διαδικασίες που κρίναμε κατάλληλες, για να διαπιστώσουμε ότι οι συνοπτικές οικονομικές καταστάσεις της «ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΟΥ ΚΑΙ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑΚΟΥ ΥΛΙΚΟΥ» και των θυγατρικών της «Π. ΓΕΡΜΑΝΟΣ ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΕΜΠΟΡΙΚΗΣ ΚΑΙ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΜΠΑΤΑΡΙΩΝ ΚΑΙ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΩΝ ΣΥΣΚΕΥΩΝ» και «MULTIRAMA ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΕΜΠΟΡΙΚΗΣ ΚΑΙ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑΚΟΥ ΚΑΙ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΟΥ ΥΛΙΚΟΥ», που καλύπτουν την περίοδο από 1/1/2000 μέχρι 30/6/2000, δεν περιέχουν ανακρίβειες ή παραλείψεις, που να επηρεάζουν ουσιωδώς την ενοποιημένη περιουσιακή διάρθρωση και οικονομική θέση, καθώς και τα ενοποιημένα αποτελέσματα της μητρικής εταιρείας και των θυγατρικών της, που περιλαμβάνονται στην ενοποίηση.

Από τον παραπάνω έλεγχο μας προέκυψαν τα εξής:

1. Στο κονδύλι του λογαριασμού «Συμμετοχές και άλλες μακροπροθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις» περιλαμβάνονται και: (α) Η αξία κτήσεως συμμετοχών, δρχ. 2.002.770.209 σε 9 νεοϊδρυθείσες εταιρείες εσωτερικού και εξωτερικού, (β) Προκαταβολή δρχ. 294.000.000, για απόκτηση συμμετοχής σε Ανώνυμη Εταιρεία, (γ) Η αξία κτήσεως, δρχ. 517.426.280, μετοχών Ανώνυμης Εταιρείας μη εισηγμένης στο Χρηματιστήριο.

Όπως προκύπτει από τον Ισολογισμό της 31/12/99 της εταιρείας αυτής, που έχει ελεγχθεί από Ορκωτό Ελεγκτή Λογιστή, η εσωτερική λογιστική αξία

των μετοχών αυτών είναι μικρότερη κατά δρχ. 115.889.500 και (δ) Η αξία κτήσεως δρχ. 10.120.000.000 μετοχών ανώνυμης εταιρείας εισηγμένης στο Χρηματιστήριο Αθηνών, η τρέχουσα αξία των οποίων στις 30/6/2000, ήταν μεγαλύτερη κατά δρχ. 3.488.327.000.

2. Στο κονδύλι του λογαριασμού «Χρεόγραφα» περιλαμβάνεται και η αξία κτήσεως, δρχ. 3.640.000.000, μετοχών εταιρείας εισηγμένης στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, η τρέχουσα αξία των οποίων στις 30/6/2000, ήταν μικρότερη κατά δρχ. 1.866.524.000.

3. (α) Στους λογαριασμούς του Ενεργητικού «Πελάτες» και «Λοιπές Απαιτήσεις» περιλαμβάνονται και επισφαλείς και σε καθυστέρηση απαιτήσεις, συνολικού ποσού δρχ. 580.000.000 περίπου, για τις οποίες δεν έχει σχηματιστεί πρόβλεψη σε βάρος των αποτελεσμάτων της χρήσεως. Η εταιρεία για επίδικη απαίτηση δρχ. 274.000.000 που περιλαμβάνεται στο προηγούμενο ποσό έχει προσφύγει στα πολιτικά δικαστήρια, έχει εκδοθεί προδικαστική απόφαση και εκτιμάται από τον νομικό σύμβουλο της εταιρείας, ότι τελικά θα δικαιωθεί και (β) Η εταιρεία για τους λόγους που αναφέρονται στην σημείωση αριθμ. 3 δεν έχει σχηματίσει καμία πρόβλεψη σε βάρος των αποτελεσμάτων της χρήσεως για τυχόν υποχρεώσεις που μπορεί να προκύψουν από τις εκκρεμείς δίκες που αναφέρονται στην σημείωση αυτή.

4. Η μητρική εταιρεία, κατά πάγια τακτική, βασιζόμενη στις αποφάσεις του Υπουργείου Εθνικής Οικονομίας, που εγκρίνει την υπαγωγή επενδύσεων στις διατάξεις του Ν. 2601/98, λογιστικοποίησε μέχρι 31/12/1999 επιχορηγήσεις επενδυτικών προγραμμάτων, από τις οποίες παραμένουν ανείσπρακτες συνολικά επιχορηγήσεις δρχ. 889.461.572.

5. Οι εταιρείες του ομίλου βασιζόμενες στην υπ'αριθμ. 205/1988 γνωμοδότηση της Ολομέλειας των Νομικών Συμβούλων Διοικήσεως και το άρθρο 10 Ν. 2065/1992, δεν σχημάτισαν πρόβλεψη για αποζημίωση του προσωπικού τους λόγω εξόδου από την υπηρεσία. Αν οι εταιρείες σχημάτιζαν πρόβλεψη για τις πιθανές υποχρεώσεις τους για αποζημίωση του συνόλου του προσωπικού τους λόγω εξόδου από την υπηρεσία για συνταξιοδότηση, αυτή θα ανερχόταν στο ποσό των δρχ. 349.000.000 περίπου, από τα οποία δρχ. 82.000.000 αφορούν την κλειόμενη περίοδο.

Με βάση τον έλεγχο που διενεργήσαμε, διαπιστώσαμε ότι οι οικονομικές καταστάσεις προκύπτουν από τα βιβλία και στοιχεία της εταιρείας και αφού ληφθούν υπόψη οι προαναφερόμενες παρατηρήσεις μας, καθώς και οι παρατιθέμενες από την εταιρεία σημειώσεις, δεν περιέχουν ανακρίβειες ή

παραλείμεις που να επηρεάζουν ουσιωδώς την εμφανιζόμενη περιουσιακή διάρθρωση και οικονομική θέση της εταιρείας κατά την 30/6/2000, καθώς και τα αποτελέσματα της περιόδου που έληξε στην ημερομηνία αυτή, βάσει των σχετικών διατάξεων που ισχύουν και των λογιστικών αρχών και μεθόδων που εφαρμόζει η εταιρεία, οι οποίες έχουν γίνει γενικά παραδεκτές και δεν διαφέρουν από εκείνες που εφαρμόστηκαν στην αντίστοιχη περίοδο της προηγούμενης χρήσεως.

Αθήνα, 2 Αυγούστου 2000

Ο Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής

ΑΝΑΓΝΟΣ Θ. ΛΥΜΠΕΡΗΣ Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 11241

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΤΑΧΥΔΡΟΜΟΣ

Φ 34 (2416)

26 ΑΥΓΟΥΣΤΟΥ 2000

To the Shareholders and Board of Directors of
American Cement Corporation,

We have examined the balance sheet of American Cement Corporation as of December 31st 1992 and the related statements of income and retained earnings for the year then ended. Our examination was made in accordance with generally accepted auditing standards and accordingly included such tests of the accounting records and such other auditing procedures, as we considered necessary in the circumstances.

In our opinion, the aforementioned financial statements present fairly the financial position of American Cement Corporation at December 31st 1992 and the results of its operations and changes in its financial position for the years then ended, in conformity with generally accepted accounting principles applied on a basis consisted with that of the preceding year.

(signed)

Certified Public Accountant

8. ΓΕΝΙΚΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗ

8.1. Η ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΟΥ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ

Ο λογαριασμός της Γενικής Εκμετάλλευσης χρησιμοποιείται μόνο στο τέλος της χρήσεως, οπότε καταρτίζεται υποχρεωτικά η κατάσταση του λογαριασμού 80.00 «Λογισμός Γενικής Εκμεταλλεύσεως», σύμφωνα με το υπόδειγμα που παραθέτουμε πιο κάτω.

Ο λογαριασμός αυτός, ο οποίος μαζί με τον λογαριασμό 86 «Αποτελέσματα χρήσεως», αποτελεί το αναγκαίο και αναπόσπαστο συμπλήρωμα του ισολογισμού, καταχωρείται στο Βιβλίο Απογραφών και Ισολογισμών, αμέσως μετά την καταχώρηση του Ισολογισμού, των Αποτελεσμάτων χρήσεως και του Πίνακα Διαθέσεως Αποτελεσμάτων, αλλά ο λογαριασμός της Γενικής Εκμετάλλευσης δεν δημοσιεύεται υποχρεωτικά.

Περιλαμβάνει τουλάχιστον τα στοιχεία του υποδείγματος (υποχρεωτικά), εφόσον αυτά υπάρχουν στην οικονομική μονάδα.

Ζημείωση: Το άθροισμα των αγορών χρήσεως, της διαφοράς (+ ή -) των αρχικών και τελικών αποθεμάτων και των οργανικών εξόδων, απεικονίζει το συνολικό κόστος εξόδων της οικονομικής μονάδας για την χρήση του Ισολογισμού.

Η διαφορά του συνολικού κόστους εσόδων και του κόστους ιδιοπαραγωγής και βελτιώσεως παγίων στοιχείων, απεικονίζει το κόστος εσόδων εκμεταλλεύσεως και λοιπών δραστηριοτήτων της οικονομικής μονάδας.

Από την συσχέτιση των συνολικών εσόδων του λογαριασμού της Γενικής Εκμεταλλεύσεως με το κόστος των εσόδων της παραπάνω περίπτωσης, προκύπτουν τα καθαρά αποτελέσματα (κέρδη ή ζημίες) της εκμεταλλεύσεως, τα οποία ταυτίζονται με εκείνα των λογαριασμών 86.00 «Αποτελέσματα Εκμεταλλεύσεως» και 86.01 «Χρηματοοικονομικά Αποτελέσματα».

Ο λογαριασμός της Γενικής Εκμεταλλεύσεως χρησιμεύει για τον προσδιορισμό των καθαρών τακτικών και οργανικών αποτελεσμάτων.

τα οποία πραγματοποιούνται μέσα στην χρήση που κλείνει, από την εκμετάλλευση των διαφόρων δραστηριοτήτων της οικονομικής μονάδας (κύριων, παρεπόμενων και δευτερεύουσας σημασίας).

Ειδικότερα, ο λογ/μός 80.00 «Λογ/μός Γενικής Εκμεταλλεύσεως» λειτουργεί ως εξής:

I. Χρηθίνεται:

Με την αξία των αρχικών αποθεμάτων, δηλαδή των αποθεμάτων που υπήρχαν στην αρχή της χρήσεως που κλείνει, με πίστωση των οικείων υπολογαριασμών των πρωτοβάθμιων 20–28 (αν υπάρχει υποκατάστημα και των 29.10 – 29.18).

Με την αξία μισθών των αποθεμάτων που έγιναν μέσα στην χρήση που κλείνει, με πίστωση των οικείων υπολογαριασμών των πρωτοβάθμιων 20, 24, 25, 26 και 28 (αν υπάρχει υποκατάστημα και των 29.20, 29.24, 29.25, 29.26 και 29.28).

Με την αξία των δουλεμένων οργανικών εξόδων κατ'είδος, με πίστωση των οικείων υπολογαριασμών της ομάδας 6, δηλαδή των λογαριασμών 60 – 68 (ή των 69.60 – 69.68), οι οποίοι εξισώνονται. Σε περίπτωση που στον λογαριασμό 63 υπάρχει φόρος που δεν ενσωματώνεται στο λειτουργικό κόστος, όπως ο φόρος ακίνητης περιουσίας, αυτός μεταφέρεται απευθείας στον λογ/μό 88 «Αποτέλεσμα προς διάθεση».

Με τα καθαρά κέρδη εκμεταλλευστικά της χρήσεως που κλείνει, αν υπάρχουν κέρδη, με πίστωση του λογ/μού 80.01 «Μικτά αποτελέσματα (κέρδη ή ζημιές εκμεταλλεύσεως)».

II. Πιστώνεται:

Με την αξία των δουλεμένων οργανικών εσόδων κατ'είδος, με χρέωση των οικείων λογαριασμών της ομάδας 7, δηλαδή των 70 – 78 (ή των 79.70 – 79.78), κατά περίπτωση, οι οποίοι εξισώνονται.

Με την αξία των τελικών αποθεμάτων, δηλαδή των αποθεμάτων που προσδιορίζονται έπειτα από την απογραφή στο τέλος της χρήσεως που κλείνει, όπως η αξία αυτή προσδιορίζεται με την αποτίμηση της ποσοτικής απογραφής, με χρέωση των οικείων υπολογαριασμών των πρωτοβάθμιων 20 – 28 (ή των 29.10 – 29.18), κατά περίπτωση.

Με την καθαρή ζημία εκμεταλλεύσεως της χρήσεως που κλείνει, σε περίπτωση ζημίας, με χρέωση του λογ/μού 80.01 «Μικτά αποτελέσματα (κέρδη ή ζημίες) εκμεταλλεύσεως».

Πιο παραστατικά, ο λογ/μός 80.00 θα εμφανίζεται έτσι:

80.00 Λογαριασμός Γενικής Εκμεταλλεύσεως

Αρχικά Αποθέματα	Οργανικά Έσοδα κατ'είδος
20 Εμπορεύματα	70 Πωλήσεις Εμπορευμάτων
21 Προϊόντα έτοιμα & ημιτελή	71 Πωλήσεις πρ.έτ. & ημιτελών
22 Υποπροϊόντα & υπολείμματα	72 Πωλήσεις λοιπών αποθεμάτων & άχρηστου υλικού
23 Παραγωγή σε εξέλιξη	73 Πωλήσεις υπηρεσιών
24 Πρώτες & βοηθητικές ύλες - υλικά συσκευασίας	74 Επιχορηγήσεις & διάφορα έσοδα πωλήσεων
25 Αναλώσιμα υλικά	75 Έσοδα παρεπόμενων ασχολιών
26 Ανταλλακτικά παγίων στοιχείων	76 Έσοδα κεφαλαίων
28 Είδη συσκευασίας	78 Ιδιοπαραγωγή παγίων - τεκμαρτά έσοδα από αυτοπαραδόσεις ή καταστροφές αποθεμάτων
Αγίες Χρήσεως	Αποθέματα Τέλους Χρήσεως
20 Εμπορεύματα	20 Εμπορεύματα
24 Πρώτες & βοηθητικές ύλες - υλικά συσκευασίας	21 Προϊόντα έτοιμα & ημιτελή
25 Αναλώσιμα υλικά	22 Υποπροϊόντα & υπολείμματα
26 Ανταλλακτικά παγίων στοιχείων	23 Παραγωγή σε εξέλιξη
28 Είδη συσκευασίας	24 Πρώτες & βοηθητικές ύλες - υλικά συσκευασίας
Οργανικά Έσοδα κατ'είδος	25 Αναλώσιμα υλικά
60 Αμοιβές & έξοδα προσωπικού	26 Ανταλλακτικά παγίων
61 Αμοιβές & έξοδα τρίτων	28 Είδη συσκευασίας
62 Παροχές τρίτων	80 Καθαρές Ζημίες Εκμεταλλεύσεως
63 Φόροι - Τέλη	
64 Διάφορα έξοδα	
65 Τόκοι & συναφή έξοδα	
66 Αποσβέσεις παγίων στοιχείων ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	
68 Προβλέψεις Εκμεταλλεύσεως	
80 Καθαρά Κέρδη Εκμεταλλεύσεως	

Το υπόλοιπο του λογ/μού 80.00, εάν είναι χρεώσιμα «Καθαρές ζημίες εκμεταλλεύσεως» ή πιστωτικά «Καθαρό κέρδη εκμεταλλεύσεως», μεταφέρεται αντίστοιχα στην χρέωση ή την πίστωση του λογ/μού 80.01 «Μικτά Αποτελέσματα Εκμεταλλεύσεως» και έτσι, ο λογ/μός 80.00 «Λογ/μός Γενικής Εκμεταλλεύσεως», εξισώνεται.

Σε περίπτωση που η οικονομική μονάδα έχει περισσότερους κλάδους εκμεταλλεύσεως, τους οποίους θέλει να παρακολουθεί με την γενική λογιστική (π.χ. εκμετάλλευση ξενοδοχείου, εστιατορίου, κυλικείου), μπορεί να δημιουργεί περισσότερους υπολογαριασμούς του λογ/μού 80.00 «Λογ/μός Γενικής Εκμεταλλεύσεως», όπως και υπολογαριασμούς κερδών ή ζημιών, όπως 80.00.00 «Κέρδη (ή ζημίες) από την εκμετάλλευση ξενοδοχείου», 80.00.01 «Κέρδη (ή ζημίες) από την εκμετάλλευση εστιατορίου», 80.00.02 «Κέρδη (ή ζημίες) από την εκμετάλλευση κυλικείου». Αυτό γίνεται, μόνο αν δεν τηρείται η αναλυτική λογιστική (ομάδα 9).

Το καθαρό κέρδος ή ζημία από την εκμετάλλευση της οικονομικής μονάδας, είναι το οργανικό αποτέλεσμα της, γιατί προέρχεται από οργανικά και ομαλά έσοδα και έξοδα και αυτό πρέπει να λαμβάνεται σοβαρά υπόψη, κατά την μελέτη της ζωής και της δράσεώς της.

Ο λογ/μός 80.01 «Μικτά αποτελέσματα (κέρδη ή ζημίες) εκμεταλλεύσεως», χρησιμεύει για τον λογιστικό προσδιορισμό των μικτών αποτελεσμάτων (μικτών κερδών ή μικτών ζημιών), τα οποία πραγματοποιούνται μέσα στην χρήση που κλείνει, από την εκμετάλλευση των διαφόρων δραστηριοτήτων της οικονομικής μονάδας.

Στον λογ/μό 80.01 «Μικτά αποτελέσματα (κέρδη ή ζημίες) εκμεταλλεύσεως», στο τέλος της χρήσεως, μεταφέρονται οι καθαρές ζημίες ή τα καθαρά κέρδη εκμεταλλεύσεως, στην χρέωση ή την πίστωση αντίστοιχα, στην συνέχεια χρεώνεται με τα μη προσδιοριστικά των μικτών αποτελεσμάτων έσοδα, με πίστωση του λογ/μού 80.03 «Έσοδα μη προσδιοριστικά των μικτών αποτελεσμάτων» και πιστώνεται με τα μη προσδιοριστικά των μικτών αποτελεσμάτων έξοδα, με χρέωση του λογ/μού 80.03 «Έξοδα μη προσδιοριστικά των μικτών αποτελεσμάτων».

Το υπόλοιπο του λογ/μού 80.01 «Μικτές ζημιές ή Μικτά κέρδη εκμεταλλεύσεως», μεταφέρεται τελικά στην χρέωση ή την πίστωση του λογ/μού 86 «Αποτελέσματα χρήσεως». Ακόμη, στην χρέωση του λογ/μού 86 μεταφέρεται ο λογ/μός 80.02 «Έξοδα μη προσδιοριστικά των μικτών αποτελεσμάτων», ενώ στην πίστωση του λογ/μού 86 μεταφέρεται ο λογ/μός 80.03 «Έσοδα μη προσδιοριστικά των μικτών αποτελεσμάτων».

Έξοδα μη προσδιοριστικά των μικτών αποτελεσμάτων είναι τα έξοδα που βαρύνουν τις λειτουργίες Διοικήσεως, Ερευνών και Ανάπτυξης, Διαθέσεως, την Χρηματοοικονομική λειτουργία, καθώς και τα έξοδα και τις ζημιές συμμετοχών και χρεογράφων.

Τα έξοδα που βαρύνουν τις τρεις πρώτες λειτουργίες προσδιορίζονται εξωλογιστικά, με μερισμό αυτών κατά λειτουργία, δηλαδή κατά προορισμό. Μπορούν, όμως, να προσδιοριστούν και εσωλογιστικά και κατά λειτουργία, με την χρησιμοποίηση τεταρτοβάθμιων λογαριασμών και αυτό είναι πολύ απλό όταν χρησιμοποιείται Η/Υ. Με τον τρόπο αυτό, τα έξοδα εμφανίζονται τόσο κατ'είδος, όσο και κατά προορισμό. Αν κάποια έξοδα βαρύνουν την λειτουργία παραγωγής, οπωσδήποτε στις βιομηχανικές και παροχής υπηρεσιών οικονομικές μονάδες, τότε η ανάλυση γίνεται και για τα έξοδα παραγωγής, αλλά αυτά είναι προσδιοριστικά των μικτών αποτελεσμάτων.

Αν οι λογαριασμοί των οργανικών κατ'είδος εξόδων δεν τηρούνται και κατά προορισμό, τότε συντάσσεται φύλλο μερισμού των εξόδων αυτών και ανακατανέμονται κατά λειτουργία.

Όταν τηρείται και αναλυτική λογιστική εκμεταλλεύσεως δεν υπάρχει θέμα, γιατί αυτά θα εικονίζονται στους λογαριασμούς της ομάδας 9, δηλαδή 92.01 «Έξοδα διοικητικής λειτουργίας», 92.02 «Έξοδα λειτουργίας ερευνών και ανάπτυξης» και 92.03 «Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως».

Τα έξοδα της χρηματοοικονομικής λειτουργίας και τα άλλα μη προσδιοριστικά των μικτών αποτελεσμάτων, απεικονίζονται στην ομάδα 6 και ειδικότερα από τους λογαριασμούς 64.10 «Έξοδα συμμετοχών και χρεογράφων», 64.12 «Διυφήμιες (ζημιές) από πώληση

συμμετοχών και χρεωγράφων, 68 «Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα» και 68.01 «Προβλέψεις για υποτιμήσεις συμμετοχών και χρεωγράφων».

Έσοδα μη προαποριστικά των μικτών αποτελεσμάτων είναι εκείνα, τα οποία δεν συνυπολογίζονται στα έσοδα που συσχετίζονται με το κόστος πωλήσεων, προκειμένου να προσδιοριστούν τα μικτά κέρδη ή οι μικτές ζημίες.

Τα έσοδα αυτά προκύπτουν από τους οικείους λογαριασμούς έσόδων κατ'είδος της ομάδας 7 και ειδικότερα από τους λογαριασμούς 74 «Επιχορηγήσεις και παύση έσοδα πωλήσεων», 75 «Έσοδα τραπεζικών αγκυλών» και 78.05 «Χρησιμοποιημένες προβλέψεις εκμετάλλευσης», οι οποίοι εμφανίζονται αθροιστικά στον λογαριασμό 80.03.00 «Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης», από τον λογ/μό 76.00 τα «Έσοδα συμμετοχών», από τον λογ/μό 76.01 τα «Έσοδα χρεωγράφων», από τον λογ/μό 76.04 τα «Κέρδη πωλήσεως συμμετοχών και χρεωγράφων» και από τους λογ/μούς 76.02 «Δουλεργετοί τόκοι τριμηνιαίων εισπρακτέων», 76.03 «Λοιποί επιτοκικοί τόκοι» και 76.98 «Λοιπά έσοδα κεφαλαίων», στον λογαριασμό 80.03.04 «Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα», οι οποίοι είναι υπολογαριασμοί του 80.03 «Έσοδα μη προσδόκημικα των μικτών αποτελεσμάτων» που πιστώνονται.

8.2. ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΓΕΝΙΚΗΣ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ

80.00 Λογ/μός Γενικής Εκμετάλλευσης

Ομ 2 Αρχικά αποθέματα	Ομ 7 Οργανικά έσοδα κατ'είδος
Ομ 2 Αγορές χρήσεως	Ομ 2 Τελικά αποθέματα
Ομ 6 Οργανικά έξοδα κατ'είδος	80.00 Καθαρές ζημίες εκμετάλλευσης
80.00 Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης	

80.01 Μικτά Αποτελέσματα Έκμεταλλεύσεως

Καθαρές ζημίες εκμεταλλεύσεως	Καθαρά κέρδη εκμεταλλεύσεως
Έσοδα μη προσδιοριστικά των μικτών αποτελεσμάτων	Έξοδα μη προσδιοριστικά των μικτών αποτελεσμάτων
Μικτά κέρδη εκμεταλλεύσεως (θα μεταφερθεί στον λογ/μό 86 Α.Χ.)	Μικτές ζημίες εκμεταλλεύσεως (θα μεταφερθεί στον λογ/μό 86 Α.Χ.)

80.02 Έξοδα μη προσδιοριστικά των μικτών αποτελεσμάτων

Έξοδα λειτουργίας Διοικήσεως	Θα μεταφερθούν στον λογ/μό 86 «Αποτελέσματα χρήσεως»
Έξοδα λειτουργίας Ερευνών & Ανάπτυξης	
Έξοδα λειτουργίας Διαθέσεως	
Έξοδα λειτουργίας Παραγωγής μη κοστολογηθέντα (κόστος υποαποσχο- λήσεως ή αδράνειας)	
Προβλέψεις υποτιμήσεως συμμετο- χών και χρεογράφων	
Έξοδα και Ζημίες συμμετοχών και χρεογράφων	
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	

80.03 Έσοδα μη προσδιοριστικά των μικτών αποτελεσμάτων

Θα μεταφερθούν στον λογ/μό 86 «Αποτελέσματα χρήσεως»	Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως (λογ/μοί 74, 75, 78.05)
	Έσοδα Συμμετοχών (λογ/μός 76.00)
	Έσοδα Χρεογράφων (λογ/μός 76.01)
	Διαφορές (κέρδη) από πώληση συμμε- τοχών & χρεογράφων (λογ/μός 76.04)
	Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έσοδα (λογ/μοί 76.02-76.98 εκτός του 76.04)

8.3. ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ

Με βάση τα πιο κάτω δεδομένα της «ΚΥΒΟΣ» Α.Ε. της 31/12/1998:

- Γ. Τη μελοιοπα την λισμερμεσημν ενμετόλλεσηε - ορμάνικων εσοδών και εζοδών κατέλιθος (ομώοθεν 6 και 7) - και των αποθεματων της ομώοθεν 2, αρχικόν και τελικόν εχον ως εξής:

(Ποσά σε χιλιάδες δραχμές)

ΣΟΣ ΔΙΟΘΗΜΑΤΕΣ (ΟΜΩΟΘΕΝ 2)	ΑΡΧΙΚΑ ΔΙΟΘΗΜΑΤΑ	ΔΕΦΟΡΕΣ	ΤΕΛΙΚΑ ΔΙΟΘΗΜΑΤΑ	ΑΝΑΔΟΘΕΝΤΑ ΔΙΟΘΗΜΑΤΑ
20 Εμασρηματω				50.000
21 Προ ετοιμα & ημιτελή	25.000	40.000	15.000	40.000
22 Υασηρ & Υποέ	400.000		360.000	* 5.000
23 Παρηγ. σε κελέ	10.000		15.000	* 7.000
24 Προέτες & βοηθ ήλαε - Υέ ηρηκ	20.000		27.000	480.000
25 Αναλίσσημα ηάκη	150.000	450.000	120.000	25.000
26 Ανταλλάου: Π.Σ.	7.000	30.000	12.000	35.000
28 Ειδή συμκεουοείωε	18.000	30.000	13.000	25.000
	10.000	25.000	10.000	
ΣΥΝΟΛΟ	640.000	575.000	572.000	643.000

ΔΟΓΙΜΟΙ ΟΡΓΑΝΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ

* ΟΜΩΟΘΕΝ 6 *

60 Αμοιβές και έξοδα προσωπικού	380.000
61 Αμοιβές και έξοδα τρίτων	45.000
62 Παροχές τρίτων	65.000
63 Φόροι - Τέλη	9.000
64 Διάφορα έξοδα	29.700
65 Τόκοι και συναφή έξοδα	75.000
66 Αποσβέσεις παγίων στοιχείων ενσωματωμένες στο Δ.Κ.	65.000
68 Προβλέψεις εκμεταλλεύσεως	8.300
ΣΥΝΟΛΟ	677.000

ΛΟΓ/ΜΟΙ ΟΡΓΑΝΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ

*** ΟΜΑΔΑ 7 ***

70 Πωλήσεις εμπορευμάτων	100.000
71 Πωλήσεις ετοιμών προϊόντων και ημιτελών	1.300.000
72 Πωλήσεις λοιπών αποθεμάτων και άχρηστου υλικού	15.000
74 Επιχορηγήσεις και διάφορα έσοδα πωλήσεων	90.000
75 Έσοδα παρεπόμενων ασχολιών	15.000
76 Έσοδα κεφαλαίων	8.000
78 Ιδιοπαραγωγή και χρησιμοποιημένες προβλέψεις εκμεταλλεύσεως	20.000
ΣΥΝΟΛΟ	<u>1.548.000</u>

Παρατηρήσεις:

- * Οι πωλήσεις του λογ/μού 72 αφορούν μόνο Είδη Συσκευασίας.
- * Υποπροϊόντα ούτε πωλήθηκαν, ούτε χρησιμοποιήθηκαν στην παραγωγή.
- * Ο λογ/μός 76 «Έσοδα κεφαλαίων» περιλαμβάνει τους εξής υπολογαριασμούς:

76.01 Έσοδα χρεογράφων	δρχ. 400.000
76.02 Δουλευμένοι τόκοι γρ. εισπρακτέων	δρχ. 1.800.000
76.03 Λοιποί πιστωτικοί τόκοι	δρχ. 5.600.000
76.04 Διαφορές (κέρδη) από πώληση συμμετοχών και χρεογράφων	δρχ. 200.000

2. Τα υπολοιπά των αποτελεσματικών λογαριασμών 81-85 της ομάδας 8 έχουν ως εξής:

81 ΕΚΤΑΚΤΑ & ΑΝΟΡΓΑΝΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ		* 3.000
81.00 Έκτακτα & ανόργανα έξοδα	* 9.000	
81.01 Έκτακτα & ανόργανα έσοδα	8.000	
81.02 Έκτακτες Ζημιές	* 4.000	
81.03 Έκτακτα Κέρδη	<u>2.000</u>	
82 ΕΞΟΔΑ & ΕΣΟΔΑ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΩΝ ΧΡΗΣΕΩΝ		800
82.00 Έξοδα προηγούμενων χρήσεων	* 1.200	
82.01 Έσοδα προηγούμενων χρήσεων	<u>1.800</u>	
83 ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΕΚΤΑΚΤΟΥΣ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ		* 6.000
83.10 Προβλέψεις απαξιώσεων & υποτιμήσεων Π.Σ.	* 4.000	
83.12 Προβλ. για εξαιρετ. κινδύνους & έκτακτα έξοδα	<u>* 2.000</u>	
84 ΕΣΟΔΑ ΑΠΟ ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΠΡΟΗΓ. ΧΡΗΣΕΩΝ		1.400
84.00 Έσοδα από αχρησιμοποίητες προβλ. προηγ. χρήσεων	200	
84.01 Έσοδα από χρησιμοποιημένες προβλ. προηγ. χρήσεων για έκτακτους κινδύνους	<u>1.200</u>	
85 ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ Π.Σ. ΜΗ ΕΝΣ/ΜΕΝΕΣ ΣΤΟ Δ.Κ.		* 4.000
85.02 Αποσβέσεις Μηχανημάτων - Τ.Ε.- Λ.Μ.Ε.	<u>* 4.000</u>	

3. Το Φύλλο Μηνημίου που καταρτίστηκε την 31-12-98 αξιολογείται με βάση το οδόμημα της γενικής λογιστικής, έχει ως εξής:

ΚΩΔ. ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΣ Τ & Θ	ΠΟΣΑ ΕΙΣ ΜΕΤΡΗΣΗ	ΠΑΡΑ ΕΙΣ Η	ΚΩΔ. ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ	ΠΟΣΑ ΕΙΣ ΜΕΤΡΗΣΗ	ΥΠΗΡΕΣΙΑ ΕΙΣ Η	ΕΡ. ΔΕ. ΣΥ. ΔΕ.	86.99	88.01	88.11	78.00
28	480.000	477.000	500	400		1.800				300
37	25.000	13.000	200	100		1.300				10.400
38	35.000	32.500	200	200		800				1.300
78	20.000	4.000	200	15.600		200				
Σ1	560.000	536.500	1.100	16.300		4.100				12.000
88	380.000	260.000	60.000	50.000		6.000				4.000
81	45.000	4.000	8.000	25.000		5.000				3.000
82	65.000	38.000	10.000	10.000		6.500				500
83	9.000	2.000	3.000	4.000						
41	29.200	3.000	17.000	8.000		800	500			200
85	75.000				75.000					
86	65.000	48.000	9.000	6.000		1.800				200
88	8.300	3.000	3.000	1.900				300	200	100
Σ2	877.000	598.000	130.000	104.900	75.000	20.100	500	300	200	8.000
Σ3	1.217.000	884.500	141.100	121.200	75.000	24.200	500	300	200	20.000

Ζητούνται:

- α) Οι εγγραφές προσδιορισμού του λογαριασμού 86.99 «Καθαρά Αποτελέσματα Χρήσης» και η μεταφορά του στον λογαριασμό 88 «Αποτελέσματα προς Διάθεση».
- β) Η κατάρτιση των καταστάσεων των λογαριασμών της «Γενικής Εκμετάλλευσης» και των «Αποτελεσμάτων Χρήσης».
- γ) Ο προσδιορισμός του Μικτού Αποτελέσματος Εκμετάλλευσης (εμπορευμάτων, ετοιμών προϊόντων και λοιπών αποθεμάτων), χωρίς λογιστικές εγγραφές (εξωλογιστικά).

ΛΥΣΗ ΠΑΡΑΛΕΙΜΜΑΤΟΣ

1. Εγγραφές κατάρτισης του λογ/μού 80 «Γενική Εκμετάλλευση»

(Τα ποσά σε χιλιάδες δραχμές)

	1						
80 ΓΕΝΙΚΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗ				640.000			
80.00 Λογ/μός Γεν. Εκμετάλλευσης		640.000					
20 ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ					25.000		
21 ΠΡΟΙΟΝΤΑ ΕΤΟΙΜΑ & ΗΜΙΤΕΛΗ					400.000		
22 ΥΠΟΠΡΟΙΟΝΤΑ & ΥΠΟΛΕΙΜΜΑΤΑ					10.000		
23 ΠΑΡΑΓΩΓΗ ΣΕ ΕΞΕΛΙΞΗ					20.000		
24 ΠΡΩΤΕΣ & ΒΟΗΘΗΤΙΚΕΣ ΥΛΕΣ-ΥΛΙΚΑ ΣΥΣΚΕΥΑΣΙΑΣ					150.000		
25 ΑΝΑΛΩΣΙΜΑ ΥΛΙΚΑ					7.000		
26 ΑΝΤΑΛΛΑΚΤΙΚΑ Π.Σ.					18.000		
28 ΕΙΔΗ ΣΥΣΚΕΥΑΣΙΑΣ					10.000		
Μεταφορά αρχικών αποθεμάτων							
	2						
80 ΓΕΝΙΚΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗ				575.000			
80.00 Λογ/μός Γεν. Εκμετάλλευσης		575.000					
20 ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ					40.000		
24 ΠΡΩΤΕΣ & ΒΟΗΘΗΤΙΚΕΣ ΥΛΕΣ-ΥΛΙΚΑ ΣΥΣΚΕΥΑΣΙΑΣ					450.000		
25 ΑΝΑΛΩΣΙΜΑ ΥΛΙΚΑ					30.000		
26 ΑΝΤΑΛΛΑΚΤΙΚΑ Π.Σ.					30.000		
28 ΕΙΔΗ ΣΥΣΚΕΥΑΣΙΑΣ					25.000		
Μεταφορά κερδών χρήσης							
	3						
80 ΓΕΝΙΚΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗ				677.000			
80.00 Λογ/μός Γεν. Εκμετάλλευσης		677.000					
60 ΑΜΟΙΒΕΣ & ΕΞΟΔΑ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟΥ					380.000		
61 ΑΜΟΙΒΕΣ & ΕΞΟΔΑ ΤΡΙΤΩΝ					45.000		
62 ΠΑΡΟΧΕΣ ΤΡΙΤΩΝ					65.000		
63 ΦΟΡΟΙ - ΤΕΛΗ					9.000		
64 ΔΙΑΦΟΡΑ ΕΞΟΔΑ					29.700		
65 ΤΟΚΟΙ & ΣΥΝΑΦΗ ΕΞΟΔΑ					75.000		
66 ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ Π.Σ. ΕΝΣ/ΝΕΣ ΣΤΟ Α.Κ.					65.000		
68 ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ					8.300		
Μεταφορά κερδών εξόδων							
	4						
70 ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΩΝ					100.000		
71 ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΕΤ.ΠΡ. & ΗΜΙΤΕΛΩΝ					1.300.000		
72 ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΛΟΙΠΩΝ ΑΠΟΘ. & ΑΧΡ. ΥΛ.					15.000		
74 ΕΠΙΧΟΡΗΓ. & ΔΙΑΦ. ΕΞΟΔΑ ΠΩΛΗΣΕΩΝ					90.000		
75 ΕΞΟΔΑ ΠΑΡΕΠΟΜΕΝΩΝ ΑΣΧΟΛΙΩΝ					15.000		
76 ΕΞΟΔΑ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ					8.000		
78 ΙΣΟΠΑΡΑΓΩΓΗ ΠΑΓΙΩΝ & ΧΡΗΣ.ΝΕΣ ΠΡΟΒΛ. ΕΚΜ.ΣΕΩΣ					20.000		
80 ΓΕΝΙΚΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗ						1.548.000	
80.00 Λογ/μός Γεν. Εκμετάλλευσης		1.548.000					
Μεταφορά οριστικών εσόδων							
//							

		5	
20	ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ		15,000
21	ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΕΤ. & ΗΜΙΤΕΛΗ		360,000
22	ΥΠΟΠΡΟΪΟΝΤΑ & ΥΠΟΛΕΙΜΜΑΤΑ		15,000
23	ΠΑΡΑΠΡΟΪΗ ΣΕ ΕΞΟΥΣΙΗ		17,000
24	ΠΡΟΤΕΣ & ΒΟΗΘΗΤΙΚΕΣ ΥΛΕΣ- ΥΛΙΚΑ ΣΥΣΚΕΥΑΣΙΑΣ		120,000
25	ΑΥΤΑΔΩΣΙΜΑ ΥΛΙΚΑ		12,000
26	ΑΝΤΑΓΓΑΛΑΚΤΙΚΑ Π.Σ.		11,000
28	ΕΙΔΗ ΣΥΣΚΕΥΑΣΙΑΣ		10,000
80	ΓΕΝΙΚΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗ		572,000
80.00	Λογ/μός Γεν. Εκμετάλλευσης	<u>572.000</u>	
Σύνολο εκκείμενων καθυστερήσεων			

2. Εγγυηθείς κατώριση του λογ/μού 86 «Αποτιμώμενα χρήματα»

		6	
80	ΓΕΝΙΚΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗ		228,000
80.00	Λογ/μός Γεν. Εκμετάλλευσης	<u>228.000</u>	
80	ΓΕΝΙΚΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗ		228,000
80.01	Μικτά Αποτελ. Εκμετάλλευσης	<u>228.000</u>	
Μεταφορά καθήκον αργήσεων εκμίσθης από τον 80.00 στον 80.01			

		7	
80	ΓΕΝΙΚΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗ		332,500
80.02	Εξοδα μη προσδιοριστικά των Μ.Α.	<u>332.500</u>	
80.02.00	Εξοδα Διοικητικής λειτουργίας	111,100	
80.02.01	Εξοδα λειτ. Ερευνών & Ανάπτυξης	24,200	
80.02.02	Εξοδα λειτουργίας Διάθεσης	121,200	
80.02.04	Προβλ. Υποτιμ. Συμ/χών & Χρ/φων	300	
80.02.05	Εξοδα & Ζημιές Συμ/χών & Χρ/φων	700	
80.02.06	Χρεωστικοί Τόκοι & Συναφή έξοδα	<u>75.000</u>	
80	ΓΕΝΙΚΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗ		332,500
80.01	Μικτά Αποτελ. Εκμετάλλευσης	<u>332.500</u>	
Αδειαμός των κινήσεων των λειτουργιών και των λοιπών μη αρσάστριατικών των Μ.Α. εξόδων			

		8	
80	ΓΕΝΙΚΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗ		113,000
80.01	Μικτά Αποτελ. Εκμετάλλευσης	<u>113.000</u>	
80	ΓΕΝΙΚΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗ		113,000
80.03	Εσοδα μη προσδιοριστικά των Μ.Α.	<u>113.000</u>	
80.03.00	Άλλα Έσοδα Εκμετάλλευσης	105,000	
80.03.02	Έσοδα Χρεογράφων	400	
80.03.03	Κέρδη Πωλήσεως Συμ/χών & Χρ/φων	200	
80.03.04	Πιστωτικοί Τόκοι & Συναφή Έσοδα	<u>7.400</u>	
Αρνητικός εσόδων εισήκων 75 & 76 για τον σχηματισμό των εσόδων 80.03.00, 80.03.02, 80.03.03 & 80.03.04			

80 ΓΕΝΙΚΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗ		360.500
80.01 Μικτά Αποτελ. Εκμετάλλευσης	447.500	
80.03 Έσοδα μη προσδιοριστικά των Μ.Α.	<u>113.000</u>	
80.03.00 Άλλα Έσοδα Εκμετάλλευσης	105.000	
80.03.02 Έσοδα Χρεογράφων	400	
80.03.03 Κέρδη Πωλ. Συμ. & Χρ/φων	200	
80.03.04 Πιστωτ. Τόκοι & Συν. Έσοδα	<u>7.400</u>	
86 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ		560.500
86.00 Αποτελέσματα Εκμετάλλευσης	552.500	
86.00.00 Μικτά Αποτ. Εκμετάλλευσης	447.500	
86.00.01 Άλλα Έσοδα Εκμετάλλευσης	<u>105.000</u>	
86.01 Χρηματοοικονομικά Αποτελέσματα	<u>8.000</u>	
86.01.01 Έσοδα Χρεογράφων	400	
86.01.02 Κέρδη Πωλ. Συμ. & Χρ/φων	200	
86.01.03 Πιστωτ. Τόκοι & Συν. Έσοδα	<u>7.400</u>	

Μεταφορά επιπρωτικών υπολοίπων των υπολογιστησίων
 80.01 & 86.01 στους αρμόσιους υπολογιστησμούς του 80

86 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ		332.500
86.00 Αποτελέσματα Εκμετάλλευσης	256.500	
86.00.02 Έξοδα Διοικητ. Λειτουργίας	111.100	
86.00.03 Έξοδα Λειτ. Ερ. & Ανάπτ.	24.200	
86.00.04 Έξοδα Λειτ. Διάθεσης	<u>121.200</u>	
86.01 Χρηματοοικονομικά Αποτελ/τα	<u>76.000</u>	
86.01.07 Προβλ. Υποτ. Συμ. & Χρ/φων	300	
86.01.08 Έξοδα & Ζημ. Συμ. & Χρ/φων	700	
86.01.09 Χρεωστ. Τόκοι & Συν. Έξοδα	<u>75.000</u>	
80 ΓΕΝΙΚΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗ		332.500
80.02 Έξοδα μη προσδιοριστικά των Μ.Α.	<u>332.500</u>	
80.02.00 Έξοδα Διοικητ. Λειτουρ.	111.100	
80.02.01 Έξοδα Λειτ. Ερ. & Ανάπτ.	24.200	
80.02.02 Έξοδα Λειτ. Διάθεσης	121.200	
80.02.04 Προβλ. Υποτ. Συμ. & Χρ/φων	300	
80.02.05 Έξοδα & Ζημ. Συμ. & Χρ/φων	700	
80.02.06 Χρεωστ. Τόκοι & Συν. Εξ.	<u>75.000</u>	

Μεταφορά χρεωστικών υπολογιστησμών του 86.02
 στους αρμόσιους υπολογιστησμούς του 80

86 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ		24.200
86.02 Έκτακτα & Ανόργανα Αποτελ.	20.200	
86.02.07 Έκτακτα & Ανόργγ. Εξόδα	9.000	
86.02.08 Έκτακτες Ζημίες	4.000	
86.02.09 Εξόδα Προηγ. Χρήσεων	1.200	
86.02.10 Προβλ. για Έκτ. Κινδύνους	6.000	
86.03 Μη Ενα/νες στο Λ.Κ. Αποσβ. Π.Σ	4.000	
86.03.02 Μηχανημάτων - Τ.Ε. - Λ.Μ.Ε	4.000	
81 ΕΚΤΑΚΤΑ & ΑΝΟΡΓΓ. ΑΠΟΤ/ΤΑ		13.000
81.00 Έκτακτα & Ανόργανα Εξόδα	9.000	
81.02 Έκτακτες Ζημίες	4.000	
82 ΕΞΟΔΑ & ΕΣΟΔΑ ΠΡΟΗΓ. ΧΡΗΣΕΩΝ		1.200
82.00 Εξόδα Προηγούμενων Χρήσεων	1.200	
83 ΠΡΟΒΛ. ΓΙΑ ΕΚΤ. ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ		6.000
83.10 Προβλ. Απαξίωσ. & Υποτιμ. Π.Σ.	4.000	
83.12 Προβλ. για Εξ. Κινδ. & Έκτ. Εξ.	2.000	
85 ΑΠΟΣΒ. Π.Σ. ΜΗ ΕΝΣ/ΝΕΣ ΣΤΟ Λ.Κ.		4.000
85.02 Απ/σεις Μηχ/των - Τ.Ε. - Λ.Μ.Ε	4.000	

Μεταφορά στατιστικών στοιχείων από τον 81, 82, 83 & 84 στον αρμοδίο κλάδο μεταφοράς του 86

81 ΕΚΤΑΚΤΑ & ΑΝΟΡΓΓΑ ΑΠΟΤΕΛ/ΤΑ		10.000
81.01 Έκτακτα & Ανόργανα Έσοδα	8.000	
81.03 Έκτακτα Κέρδη	2.000	
82 ΕΞΟΔΑ & ΕΣΟΔΑ ΠΡΟΗΓ. ΧΡΗΣΕΩΝ		1.800
82.01 Έσοδα Προηγούμενων Χρήσεων	1.800	
84 ΕΣΟΔΑ ΑΠΟ ΠΡΟΒΛ. ΠΡΟΗΓ. ΧΡΗΣΕΩΝ		1.400
84.00 Έσοδα από χρησιμ. προβλ. προηγ. χρήσ.	200	
84.01 Έσοδα από χρησιμ. προβλ. προηγ. χρήσ.	1.200	
86 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ		13.200
86.02 Έκτακτα & Ανόργανα Αποτελέσματα	13.200	
86.02.00 Έκτακτα & Ανόργανα Έσοδα	8.000	
86.02.01 Έκτακτα Κέρδη	2.000	
86.02.02 Έσοδα Προηγούμενων Χρήσεων	1.800	
86.02.03 Έσοδα από Προβλ. Προηγ. Χρήσεων	1.400	

Μεταφορά στατιστικών στοιχείων από τον 81, 82 & 84 στον αρμοδίο κλάδο μεταφοράς του 86

86 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ		573.700
86.00 Αποτελέσματα Εκμετάλλευσης	552.500	
86.00.00 Μικτά Αποτελ. Εκμετάλλ.	447.500	
86.00.01 Άλλα Έσοδα Εκμετ/σης	105.000	
86.01 Χρηματοοικονομικά Αποτ/τα	8.000	
86.01.01 Έσοδα Χρεογράφων	400	
86.01.02 Κέρδη Πώλ. Συμ. & Χρ/σιων	200	
86.01.03 Πιστωτ. Τόκοι & Συν. Έσοδα	7.400	
86.02 Έκτακτα & Ανόργγ. Αποτελ/τα	13.200	
86.02.00 Έκτακτα & Ανόργγ. Έσοδα	8.000	
86.02.01 Έκτακτα Κέρδη	2.000	
86.02.02 Έσοδα Προηγ. Χρήσεων	1.800	
86.02.03 Έσοδα από Προβλ. Πρ. Χρήσ.	1.400	
86 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ		573.700
86.99 Καθαρά Αποτ/τα Χρήσης	573.700	

Μεταφορά στατιστικών στοιχείων από τον 86 στον 86.99

86 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ		356,700	
86.99 Καθαρά Αποτ/τα Χρήσης		<u>356.700</u>	
86 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ			356,700
86.00 Αποτελέσματα Εκμετ/σης		256.500	
86.00.02 Έξοδα Διοικ. Λειτουργ.	111.100		
86.00.03 Έξοδα Λειτ. Έρ. & Ανάπτ.	24.200		
86.00.04 Έξοδα Λειτ. Διάθεσης	<u>121.200</u>		
86.01 Χρηματοοικονομικά Αποτ/τα		76.000	
86.01.07 Προβλ. Υποτ. Συμ. & Χρ/φων	300		
86.01.08 Έξοδα & Ζημ. Συμ. & Χρ/φων	700		
86.01.09 Χρεωστ. Τόκοι & Συν. Έξοδα	<u>75.000</u>		
86.02 Έκτακτα & Ανόργ. Αποτελέσματα		20.200	
86.02.07 Έκτακτα & Ανόργ. Έξοδα	9.000		
86.02.08 Έκτακτες Ζημίες	4.000		
86.02.09 Έξοδα Προηγ. Χρήσεων	1.200		
86.02.10 Προβλ. για Έκτ. Κινδύνους	<u>6.000</u>		
86.03 Μη Ενσ/νες στο Λ.Κ. Αποσβ. Π.Σ.		<u>4.000</u>	
86.03.02 Μηχανημάτων - Τ.Ε. - Λ.Μ.Ε.	<u>4.000</u>		

Μεταφορά των χρεωστικών υπολογαριασμών
του 86 στον 86.99

86 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ		217,000	
86.99 Καθαρά Αποτ/τα Χρήσης		<u>217.000</u>	
88 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ			217,000
88.00 Καθαρά Κέρδη Χρήσης		<u>217.000</u>	

Μεταφορά του 86.99 στον 88.00

ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ:

α. Με τις εγγραφές 1-5, προσδιορίζεται στον 80.00 το καθαρό κέρδος εκμετάλλευσης, το οποίο με την εγγραφή 6 μεταφέρεται στον 80.01. Για λόγους συντομίας, παραλείψαμε να κινήσουμε όλους τους υπολογαριασμούς των λογαριασμών 20, 60-66 & 70-76.

β. Με τις εγγραφές 7 και 8, σχηματίζονται τα έσοδα και τα έξοδα τα μη προσδιοριστικά των Μικτών Αποτελεσμάτων (βλέπε σχετικά και το φύλλο μερισμού).

γ. Με τις εγγραφές 9 και 10, μεταφέρονται στους αρμόδιους υπολογαριασμούς του 86 «Αποτελέσματα χρήσης», όλοι οι υπολογαριασμοί του 80 (80.01, 80.02, 80.03).

δ. Με τις εγγραφές 11 και 12, μεταφέρονται στους αρμόδιους υπολογαριασμούς του 86, όλοι οι υπολογαριασμοί των λογαριασμών 81, 82, 83, 84 και 85.

ε. Με τις εγγραφές 13 και 14, μεταφέρονται οι υπολογαριασμοί του 86 στον τελευταίο υπολογαριασμό του, τον 86.99, του οποίου το πιστωτικό υπόλοιπο δείχνει το καθαρό αποτέλεσμα (κέρδος) της χρήσης. Τέλος, με την εγγραφή 15 το αποτέλεσμα αυτό μεταφέρεται στον 88.00 «Καθαρά Κέρδη χρήσης».

3. Κατάσταση Λογαριασμού Γενικής Εκμετάλλευσης (Α. 80)

ΧΡΕΩΣΗ		ΠΙΣΤΩΣΗ	
1. Αποθέματα (αάρξη, χρήση)		1. Πωλήσεις	
20 Εμπορεύματα	25.000	70 Εμπορευμάτων	100.000
21 Πρ. έτ. & ημιτελή	400.000	71 Πρ. ετοιμών & ημιτελών	1.300.000
22 Υποπρ. & υπολείμ.	10.000	72 Λοιπών αποθεμάτων & άχρηστου υλικού	<u>15.000</u>
23 Παραγ. σε εξέλιξη	20.000		1.415.000
24 Α' & Β' υλ. -Υλ. σπασκ.	150.000		
25 Αναλώσιμα υλικά	7.000		
26 Ανταλλακτικά Π.Σ.	18.000		
28 Είδη σκευασίας	<u>10.000</u>		
	640.000		
2. Αγορές (λήξη)		2. Λοιπά Έσοδα	
20 Εμπορεύματα	40.000	74 Επιχορ. & Διάφορα έσοδα πωλήσεων	90.000
24 Α' & Β' υλ. -Υλ. σπασκ.	450.000	75 Έσοδα παρεπόμενων ασχολιών	15.000
25 Αναλώσιμα υλικά	30.000	76 Έσοδα κεφαλαίων	<u>8.000</u>
26 Ανταλλακτικά Π.Σ.	30.000		113.000
28 Είδη σκευασίας	<u>25.000</u>		
	575.000		
Σύν. αργ. υποθ. & αγόρων	1.215.000		
3. ΜΕΙΩΣ: Αποθέματα (λήξη, χρήση)			
20 Εμπορεύματα	15.000		
21 Πρ. έτ. & ημιτελή	360.000		
22 Υποπρ. & υπολείμ.	15.000		
23 Παραγ. σε εξέλιξη	27.000		
24 Α' & Β' υλ. - Υλ. σπασκ.	120.000		
25 Αναλώσιμα υλικά	12.000		
26 Ανταλλακτικά Π.Σ.	23.000		
28 Είδη σκευασίας	<u>10.000</u>		
	572.000		
4. Αγορές & άλλα (+, -) αποθεμάτων			
4. Οργανικά Έξοδα			
60 Αμοιβές & έξ. προσ.	380.000		
61 Αμοιβές & έξ. τρίτων	45.000		
62 Παροχές τρίτων	65.000		
63 Φόροι-Τέλη	9.000		
64 Διάφορα έξοδα	29.700		
65 Τόκοι & συναφή έξ.	75.000		
66 Απ. Π.Σ. Ένα στο Α.Κ.	65.000		
68 Προβλ. εκμετάλλευσης	<u>8.300</u>		
	677.000		
Συνολικά κωστής	1.320.000		
ΜΕΙΩΣ:			
78 Ιδιοπαραγωγή παγίων	<u>20.000</u>		
Συνολ. κώστής, κωστών	1.300.000		
80.00 Κέρδη εκμετάλλευσης	228.000		
	<u>1.528.000</u>		<u>1.528.000</u>

4. Κατάσταση Λογαριασμού Αποτελεσμάτων Χρήσης (Α. 86)

70, 71 & 72	Κύκλος Εργασιών (πωλήσεις)		1.415.000	
70, 71, 72 - 86,00,00	Μείον Κόστος πωλήσεων		<u>967.500</u>	
86,00,00 (80,01)	Μικτά αποτ/τα (κέρδη) εκμετάλλ/σης		447.500	
86,00,01 (75)	Πλέον Άλλα έσοδα εκμ/σης		<u>105.000</u>	
	Σύνολο		552.500	
86,00,02 (92,01)	Μείον 1. Έξοδα Διοικ. λειτ.	111.100		
86,00,03 (92,02)	2. Έξοδα λειτ. Ερ. & Ανάπτ.	24.200		
86,00,04 (92,03)	3. Έξοδα λειτ. Διάθεσης	<u>121.200</u>	<u>256.500</u>	
	Μερικά αποτ/τα (κέρδη) εκμετάλλ/σης		296.000	
86,01,01 (76,01)	Μείον 1. Έσοδα χρεογράφων	400		
86,01,02 (76,04)	2. Κέρδη πωλ. συμ. & χρεογρ.	200		
86,01,03 (76,02-03)	3. Πιστ. τόκοι & συν. έσοδα	<u>7.400</u>		
		8.000		
86,01,07 (68,01)	Μείον 1. Προβλ. Υπ. Συμ. & Χρ.	300		
86,01,08 (64,10 & 12)	2. Εξ. & Ζημ. Συμ. & Χρ.	700		
86,01,09 (65)	3. Χρ. τόκοι & συναφή εξ.	<u>75.000</u>	<u>76.000</u>	<u>68.000</u>
86,00+86,01 (λ/80)	Ολικά αποτ/τα (κέρδη) εκμ/σης			228.000
	II. Έκτακτα Αποτελέσματα			
86,02,00 (81,01)	Μείον 1. Έκτακτα & Ανόργ. έσοδα	8.000		
86,02,01 (81,03)	2. Έκτακτα Κέρδη	2.000		
86,02,02 (82,01)	3. Έσοδα προηγ. χρήσεων	1.800		
86,02,03 (84)	4. Έσοδα από προβλ. πρ. χρήσεων	<u>1.400</u>	<u>13.200</u>	
86,02,07 (81,00)	Μείον 1. Έκτακτα & Ανόργ. εξ.	9.000		
86,02,08 (81,02)	2. Έκτακτες Ζημιές	4.000		
86,02,09 (82,00)	3. Έξοδα προηγ. χρήσεων	1.200		
86,02,10 (83)	4. Προβλ. για έκτ. κινδ.	<u>6.000</u>	<u>20.200</u>	<u>7.000</u>
	Όργανικά & έκτακτα αποτ/τα (κέρδη)			221.000
	Μείον:			
66+85	Σύνολο αποσβέσεων Π.Σ.	69.000		
66	Μείον Οι ενσωμ/νες στο Λ.Κ.	<u>65.000</u>	<u>4.000</u>	
86,99	Καθαρά αποτ/τα (κέρδη) χρήσης προ φόρων			<u>217.000</u>

5. Προσδιορισμός του Μικτού Αποτελέσματος Εκμετάλλευσης (Εμπορευμάτων, Ετοιμών Προϊόντων και Λοιπών Αποθεμάτων) χωρίς λογιστικές εγγραφές:

• Προσδιορισμός του Μικτού Αποτελέσματος από την πώληση εμπορευμάτων

α. Προσδιορισμός του Κόστους Πωληθέντων Εμπορευμάτων (20)

Αρχικά Αποθέματα	25.000.000
Αγορές Χρήσης	<u>40.000.000</u>
Κόστος Εμπορευμάτων για Πώληση	65.000.000
Υπόλοιπα Τελικά Αποθέματα	<u>15.000.000</u>
Κόστος Πωληθέντων Εμπορευμάτων	<u><u>50.000.000</u></u>

β. Προσδιορισμός του Μικτού Αποτελέσματος από πωλήσεις εμπορευμάτων

Πωλήσεις Εμπορευμάτων	100.000.000
Κόστος Πωληθέντων Εμπορευμάτων	<u>50.000.000</u>
Μικτό Κέρδος από Πώληση Εμπορευμάτων	<u><u>50.000.000</u></u>

• Προσδιορισμός του Μικτού Αποτελέσματος από την πώληση προϊόντων

α. Προσδιορισμός Κόστους Παραγωγής Ετοιμών Προϊόντων:

Κόστος Παραγωγής σε Εξέλιξη (Αρχικό Αποθεμα)	20.000.000
Κόστος Ανάλωσης Α' & Β' Υλών στην παραγωγή *	477.000.000
Κόστος Ανάλωσης Αναλώσιμων Υλικών στην παραγωγή *	13.000.000
Κόστος Ανάλωσης Ανταλλακτικών Π.Σ. στην παραγωγή *	32.500.000
Κόστος Ανάλωσης Ειδών συσκευασίας στην παραγωγή *	4.000.000
Κόστος Οργανικών Εξόδων Λειτουργίας Παραγωγής *	<u>358.000.000</u>
* (βλέπε φύλλο μερισμού)	904.500.000

Μηών

Παραγωγή σε εξέλιξη (Τελικό Αποθεμα)	27.000.000
Υποπροϊόντα & Υπολείμματα (παραχθέντα) **	<u>5.000.000</u>
Κόστος Παραγωγής Ετοιμών Προϊόντων	<u><u>872.500.000</u></u>

** Είναι η διαφορά μεταξύ του Τελικού και του Αρχικού Αποθέματος, γιατί γνωρίζουμε ότι η επιχείρηση ούτε πώλησε, ούτε χρησιμοποίησε στην παραγωγή υποπροϊόντα.

β. Προσδιορισμός Κόστους Πωληθέντων Ετοιμών Προϊόντων

Ετοιμα Προϊόντα (Αρχικό Απόθεμα)	400.000.000
Παραχθέντα Έτοιμα Προϊόντα	872.500.000
Κόστος Ετοιμών Προϊόντων για πώληση	1.272.500.000
Ετοιμα Προϊόντα (Τελικό Απόθεμα)	360.000.000
Κόστος Πωληθέντων Ετοιμών Προϊόντων	<u>912.500.000</u>

γ. Προσδιορισμός Μικτού Αποτελέσματος από Πωλήσεις Προϊόντων

Πωλήσεις Ετοιμών Προϊόντων	1.300.000.000
Κόστος Πωληθέντων Ετοιμών Προϊόντων	912.500.000
Μικτό Κέρδος από Πωλήσεις Ετ. Προϊόντων	<u>387.500.000</u>

δ. Προσδιορισμός Μικτού Αποτελέσματος από Πωλήσεις Λοιπών Αποθεμάτων και Αχρηστού Υλικού

Από τα δεδομένα γνωρίζουμε ότι πρόκειται για Πωλήσεις Ειδών Συσκευασίας:

α. Προσδιορισμός του Κόστους Πωληθέντων Ειδών Συσκευασίας

Είδη Συσκευασίας (Αρχικό Απόθεμα)	10.000.000
Είδη Συσκευασίας (Αγορές Χρήσης)	25.000.000
Κόστος Ειδών Συσκευασίας για ανάλωση	35.000.000
Μειον Είδη Συσκευασίας (Τελικό Απόθεμα)	10.000.000
Κόστος Ανάλωσης Ειδών Συσκευασίας	25.000.000
Μειον Κόστος Ανάλωσης στις λειτουργίες	* 20.000.000
Κόστος Πωληθέντων Ειδών Συσκευασίας	<u>5.000.000</u>

* (βλέπε φύλλο μερισμού)

β. Προσδιορισμός Μικτού Αποτελέσματος από Πωλήσεις Λοιπών Αποθεμάτων και Αχρηστού Υλικού (Είδη Συσκευασίας):

Πωλήσεις Λοιπών Αποθεμάτων	15.000.000
Κόστος Πωληθέντων	5.000.000
Μ.Κ. από Πωλήσεις Λοιπών Αποθ. & Αχρ. Υλ.	<u>10.000.000</u>

ε. Προσδιορισμός Μικτού Αποτελέσματος Εκμετάλλευσης

Μικτό Κέρδος από Πωλήσεις Εμπορευμάτων	50.000.000
Μικτό Κέρδος από Πωλήσεις Προϊόντων	387.500.000
Μικτό Κέρδος από Πωλήσεις Λοιπών Αποθεμάτων	10.000.000
Μικτό Αποτέλεσμα Εκμετάλλευσης (80,01)	<u>447.500.000</u>

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙΙΙ:

• ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ •

Ι. ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Μεταξύ των διαφόρων μέσων ελέγχου και μετρήσεως της λειτουργίας των επιχειρήσεων, σημαντική θέση κατέχουν οι αριθμοδείκτες, οι οποίοι εκφράζουν λογικές σχέσεις, ενδεικτικές της αξίας των δύο βασικών λειτουργιών της: της διαχειρίσεως και της εκμεταλλεύσεως. Η σύγκριση των μεγεθών εκφράζεται με την λατινική λέξη *Ratio*, που σημαίνει σχέση – λόγο. Η ανάλυση με αριθμοδείκτες θεωρείται ένα από τα πιο γνωστά, τα πιο διαδεδομένα και τα πιο δυναμικά μέσα ανάλυσης, αξιολόγησης και ερμηνείας των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Έτσι, οι μέχρι τώρα αναπτυχθείσες μέθοδοι ανάλυσεως συμπληρώνονται με την χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών, οι οποίοι παρέχουν στις επιχειρήσεις χρήσιμες και αξιόπιστες πληροφορίες, προκειμένου οι ενδιαφερόμενοι, με διάφορους τρόπους, να οδηγούνται σε σωστές απόψεις και αποφάσεις.

Η σημαντική συμβολή των λογιστικών αριθμοδεικτών στην ανάλυση των επιχειρήσεων δεν έχει επεκταθεί στην χώρα μας, ούτε με θεωρητική καθιέρωσή τους, ούτε και με πρακτική εφαρμογή τους, τόσο, ώστε να γίνει χρήσιμο εργαλείο στα χέρια των ενδιαφερομένων.

Ο σημαντικότερος σκοπός της Λογιστικής Επιστήμης είναι η επεξεργασία των στοιχείων και η βάσει αυτών προσφορά πληροφοριών. Μία από τις κύριες πηγές είναι η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, που είναι οι πίνακες εκείνοι, που παρατίθενται με απλά αριθμητικά δεδομένα, τα οποία, στην συνέχεια, αξιοποιεί η Λογιστική και προς τούτο χρησιμοποιεί τους Λογιστικούς αριθμοδείκτες. Η ανάλυση και αξιοποίησή τους μας οδηγεί, κατά κανόνα, σε ένα ολοκληρωμένο αποτέλεσμα.

Στην χρηματοοικονομική ανάλυση, *αριθμοδεικτής* θεωρείται η απλή μαθηματική έκφραση της σχέσης ανάμεσα σε δύο λογιστικά μεγέθη (στοιχεία ή σύνολα στοιχείων), που λαμβάνονται από την ίδια

(π.χ. τον ισολογισμό) ή από διαφορετικές οικονομικές καταστάσεις (π.χ. τον ισολογισμό και τα αποτελέσματα χρήσης). Ο αριθμοδείκτης, λοιπόν, δεν είναι παρά ένα κλάσμα, του οποίου οι όροι αντιστοιχούν σε λογιστικά μεγέθη, που λαμβάνονται από τις οικονομικές καταστάσεις. Ο αριθμοδείκτης μπορεί να εκφραστεί, είτε ως πηλίκο, είτε ως λόγος ή τέλος, ως ποσοστό επί τοις εκατό. Για παράδειγμα, αν το Ξένο Κεφάλαιο είναι 80 εκ. δρχ., το δε Ίδιο Κεφάλαιο είναι 40 εκ. δρχ., τότε το πηλίκο του πρώτου μεγέθους προς το δεύτερο: $80 / 40 = 2$, είναι ένας αριθμοδείκτης, γνωστός ως αριθμοδείκτης της θανείακης επιβαρυνσης. Ο δείκτης αυτός δηλώνει ότι, το Ξ.Κ. είναι διπλάσιο από το Ι.Κ. ή ότι, η σχέση ανάμεσα στα παραπάνω μεγέθη είναι 2 |, δηλαδή, ότι σε κάθε 2 δρχ. Ξ.Κ. αναλογεί 1 δρχ. Ι.Κ. ή ότι το Ξ.Κ. είναι 200% του Ι.Κ.

Με τους αριθμοδείκτες προσδιορίζεται η σχέση μεταξύ βασικών επιχειρηματικών μεγεθών, διευκολύνεται η επιχειρηματική δράση και επεξηγούνται τα αποτελέσματα που προκύπτουν απ' αυτή. Αποτελούν ένα πολύ χρήσιμο εργαλείο, όχι μόνο για τον εξωτερικό αναλυτή του ισολογισμού μίας επιχειρήσεως, αλλά, πρώτιστα, για την διοίκηση αυτής της ίδιας της επιχειρήσεως. Οι αποφάσεις της διοίκησης της επιχειρήσεως παίρνονται ύστερα από λεπτομερειακές αναλύσεις, μετρήσεις και συγκρίσεις όλων των στοιχείων, που συνθέτουν την δραστηριότητά της, με την βοήθεια ενός καλά μελετημένου και οργανωμένου συστήματος αριθμοδεικτών. Στην επιτυχημένη απόδοση ενός τέτοιου συστήματος συμβάλλουν σημαντικά τα τελευταία χρόνια οι ηλεκτρονικοί υπολογιστές με τα καλούμενα «πληροφοριακά συστήματα διοικήσεως» (Management Information Systems), τα οποία στην ουσία είναι μηχανισμοί επεξεργασίας, συσχετίσεως και αποθηκεύσεως πληροφοριών. Άλλα σχετικά βοηθητικά μέσα, που παρέχουν οι ηλεκτρονικοί υπολογιστές, είναι οι εξειδικευμένες στην ανάλυση ισολογισμών βάσεις δεδομένων και τράπεζες πληροφοριών.

Οι αριθμοδείκτες πρέπει να μελετώνται με πολλή προσοχή, γιατί, παρά τον σχετικά εύκολο υπολογισμό τους, η ερμηνεία τους παρουσιάζει προβλήματα και είναι δυνατόν να οδηγήσει σε εσφαλμένα συμπεράσματα. Πολλές φορές, η βελτίωση ενός αριθμοδείκτη μπορεί

να σημαίνει την επιδεινωση ενός άλλου ή άλλων αριθμοδεικτών, οι οποίοι είναι απαραίτητο να συνεξετάζονται πριν από οποιαδήποτε ερμηνεία. Αυτό δεν σημαίνει ότι είναι ανάγκη να εξετάζονται όλοι οι διαθέσιμοι αριθμοδείκτες, δεδομένου ότι, πολλοί από αυτούς επηρεάζονται ομοιόμορφα από τους ίδιους παράγοντες και επομένως, η μελέτη ορισμένων μόνο από αυτούς είναι αρκετή.

Οι αριθμοδείκτες, όπως αναφέρθηκε, προσφέρουν σημαντική υπηρεσία στον αναλυτή, υποδειχνοντάς του τα συμπτώματα καλής ή κακής οικονομικής καταστάσεως της επιχειρήσεως ή τα σημεία εκείνα που χρειάζονται παραπέρα εξέταση και εμβάθυνση, αλλά η κρίση, η πρωτοβουλία και οι γνώσεις του σε θέματα που αφορούν την επιχείρηση, όπως το ιστορικό της, την θέση της στον κλάδο, την πολιτική της διοικήσεώς της, οι τρέχουσες εμπορικές συνθήκες, κ.λ.π., συμβάλλουν αποφασιστικά στην σωστή ερμηνεία των αριθμοδεικτών.

2. ΣΤΟΧΟΙ ΚΑΙ ΣΠΟΥΔΑΙΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Η ανάγκη υπολογισμού των αριθμοδεικτών προέκυψε από την δυσκολία της ανάλυσης και ερμηνείας των οικονομικών στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων, όταν αυτά δίνονται μόνο σε απόλυτα μεγέθη. Ένα λογιστικό μέγεθος αποκτά αξία, μόνο όταν συσχετιστεί με κάποιο άλλο. Έτσι, η τιμή ενός αριθμοδείκτη παρέχει μία *νέα πληροφορία*, διαφορετική και ανεξάρτητη από το πληροφοριακό περιεχόμενο των όρων του δείκτη. Για παράδειγμα, παρατηρούμε ότι, τα λογιστικά μεγέθη Ξ.Κ. και Ι.Κ., από μόνα τους, παρέχουν κάποια πληροφορία, αλλά όχι τόσο σημαντική, όμως με τον συσχετισμό τους σε έναν δείκτη (Λογιστική Επιβίβαση), δημιουργείται αμέσως μια *νέα και σημαντική πληροφορία*, σχετικά με τον βαθμό, στον οποίο χρηματοδοτήθηκε η επιχείρηση με δανεισμό και συνακόλουθα, με τον βαθμό ασφαλείας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της.

Έτσι κα παρέχει ένας δείκτης μία νέα και σημαντική πληροφορία ή μάλλον, για να έχει έγκυρα και χρήσιμη σημασία, ώστε να είναι σημερινός, θα πρέπει να εκφράζει μια σημαντική σχέση, που να παρουσιάζει οριστική και μη αμφισβητούμενη επίσημη

Αντίθετα, δεν υπάρχει καμία σχέση ανάμεσα στα χρεόγραφα και στις πωλήσεις εμπορευμάτων και επομένως, ο δείκτης ανάμεσα στα δύο αυτά μεγέθη, δεν έχει καμία σημασία και δεν πρέπει να υπολογίζεται.

Με τον αποκλεισμό τριτογενών ασήμαντων δεικτών, είναι δυνατόν, ο μεγάλος αριθμός δεικτών που μπορεί να υπολογιστεί από τις οικονομικές καταστάσεις, να περιοριστεί σε έναν μικρό και εύχρηστο αριθμό σημαντικών δεικτών.

Από τα πιο πάνω, γίνεται φανερό, ότι η σπουδαιότητα της χρησιμοποίησης των αριθμοδεικτών, ως μεθόδου ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων, οφείλεται:

πρώτως, στο ότι, από την μια μεριά, παρακάμπτεται η δυσκολία ανάλυσης και ερμηνείας των απόλυτων δεδομένων τους με την καθιέρωση των μεταξύ τους σχέσεων (δεικτών) και

δευτέρως, στο ότι, με τον υπολογισμό *μόνο* των *σημαντικών σχέσεων* (δεικτών) επιτυγχάνεται ο περιορισμός του μεγάλου πλήθους στοιχείων που περιλαμβάνονται στις οικονομικές καταστάσεις, σε ένα *μικρό σύνολο δεικτών*, γεγονός που *δικοκοκλώνει*, σημαντικά, το *έργο* της ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων.

Κύριος αντικειμενικός στόχος της ανάλυσης με αριθμοδείκτες είναι η διευκόλυνση της ερμηνείας των απόλυτων μεγεθών που εμφανίζονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Ο στόχος αυτός επιτυγχάνεται, όπως είδαμε, με την *συσπύκνωση* του μεγάλου πλήθους των δεδομένων των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, σε έναν πολύ *μικρό* και συνεπώς, *εύχρηστο αριθμό σημαντικών δεικτών*.

Επίσης, οι αριθμοδείκτες, συνήθως, λαμβάνονται ως ενδείξεις των αδυναμιών των οικονομικών μονάδων (π.χ. κακή ρευστότητα ή χαμηλή αποδοτικότητα), τονίζοντας έτσι την αρνητική λειτουργία των αριθμοδεικτών.

Τέλος, μπορούμε ακόμα να πούμε, ότι αποστολή των αριθμοδεικτών είναι να βοηθήσουν τον αναλυτή να εντοπίσει τις αδυναμίες (προβληματικές περιοχές) – αν υπάρχουν – και να τον οδηγήσουν σε παραπέρα χρηματοοικονομική διερεύνηση της ανάλυσιμης επιχείρησης.

3. ΣΧΗΜΑΤΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Σχετικά με τον σχηματισμό των αριθμοδεικτών, υποστηρίζεται στην βιβλιογραφία ότι, μεταξύ των μεγεθών του αριθμητή και του παρονομαστή, θα πρέπει να υπάρχει κάποια λογική σχέση.

Προτείνονται δε τα εξής τρία είδη λογικών σχέσεων:

1. Οι αριθμοδείκτες θα πρέπει να συσχετίζουν μεγέθη που σχετίζονται μεταξύ τους (π.χ. τα καθαρά κέρδη και τα ίδια κεφάλαια). Υποστηρίζεται δε, ότι δύο μεγέθη σχετίζονται, μόνο αν από την συσχέτισή τους προκύπτει μία οικονομική σχέση.
2. Οι αριθμοδείκτες θα πρέπει να σχηματίζονται μόνο από στοιχεία που βασίζονται σε κοινές αξίες. Έτσι, π.χ. στον δείκτη της ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων, στον αριθμητή πρέπει να χρησιμοποιηθεί το κόστος πωληθέντων, αφού στον παρονομαστή χρησιμοποιείται η αξία των αποθεμάτων, που υπολογίζεται σε τιμές κόστους.
3. Οι αριθμοδείκτες θα πρέπει να σχηματίζονται μόνο από μεγέθη που βρίσκονται σε συνάρτηση μεταξύ τους, δηλαδή από μεγέθη που μεταβάλλονται κατά κάποιον ευπροσδιόριστο τρόπο. Έτσι, η χρησιμότητα του αριθμοδείκτη των καθαρών κερδών πάνω στις πωλήσεις έχει αμφισβητηθεί, αφού τα σταθερά έξοδα δεν μεταβάλλονται με τις πωλήσεις.

Ορισμένοι όμως συγγραφείς υποστηρίζουν ότι τα πιο πάνω κριτήρια, σχετικά με τον σχηματισμό των αριθμοδεικτών, είναι ανεπαρκή. Η απαίτηση για την ύπαρξη μιας οικονομικής σχέσης μεταξύ των όρων του αριθμοδείκτη θεωρείται αυτονόητη. Η ανάγκη για την χρησιμοποίηση μεγεθών στους όρους του αριθμοδείκτη, που βασίζονται σε κοινές αξίες, δεν μπορεί να υποστηριχθεί λογικά, π.χ. στον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων, όταν έχει στον αριθμητή τις πωλήσεις αντί το κόστος πωληθέντων, αποτελεί ένα καλύτερο μέτρο της ικανότητας της επιχείρησης να επανακτήσει τα μετρητά. Τέλος, ο περιορισμός για την χρησιμοποίηση μεγεθών που μεταβάλλονται μαζί, δεν είναι συνεπής με τον αντικειμενικό στόχο της

ανάλυσης, αφού στα πλαίσια της ανάλυσης αυτής, η επιδιωκόμενη γενικά σχέση, δεν είναι η σχέση μεταξύ των όρων του αριθμοδείκτη, αλλά μεταξύ του αριθμοδείκτη και κάποιου άλλου οικονομικού δείκτη.

4. ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΞΙΑ – ΠΡΟΤΥΠΑ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Η ανάλυση με αριθμοδείκτες, όπως και οι άλλες μέθοδοι, έχει κυρίως συγκριτική αξία. Οι αριθμοδείκτες απομονωμένοι δεν δίνουν σχεδόν καμία αξιόπιστη πληροφορία και γι' αυτό η χρήση τους πρέπει να γίνεται, κατά κανόνα, με συνδυασμό πολλών. Η αλόγιστη όμως χρήση των αριθμοδεικτών, χωρίς να έχουμε επίγνωση της δυναμικής τους και κυρίως της σημασίας τους και την ευχέρεια και δυνατότητα των συνδυασμών τους, μπορεί να μας οδηγήσει σε πλήρη αποπροσανατολισμό (μπορεί και σύγχυση) και στην συνέχεια, σε εσφαλμένα συμπεράσματα.

Στο σημείο αυτό, πρέπει να επισημάνουμε πόσο επικίνδυνο, παραπλανητικό και αποπροσανατολιστικό είναι το να χρησιμοποιεί κανείς έναν μόνο αριθμοδείκτη, φαινόμενο που παρατηρείται δυστυχώς στην Ελλάδα, ακόμη και από επίσημους φορείς, όπως το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, οι εφημερίδες και τα περιοδικά. Χειρότερη πληροφόρηση δεν μπορεί να γίνει, γιατί ο εντοπισμός ενός προβλήματος από την χρησιμοποίηση ενός μεμονωμένου δείκτη, αντιστοιχεί αποσπασματικά σε ένα μικρό μέρος της συνολικής εικόνας μιας επιχείρησης, με συνέπεια να αντιστρέφει μία μεταβολή από έναν άλλο δείκτη. Π.χ. αν απομονώσουμε την κάποια αύξηση των μικτών κερδών, δεν σημαίνει υποχρεωτικά αύξηση της αποδοτικότητας, αν συνοδεύεται, π.χ. από ελάττωση των πωλήσεων ή αύξηση των επενδύσεων.

Επομένως, πρέπει ο αναλυτής να λαμβάνει υπόψην του, μέσα στο συνολικό πλαίσιο της ανάλυσης, τον σωστό συνδυασμό διαφόρων αριθμοδεικτών, για να περιορίζεται η πιθανότητα κυρίως του αποπροσανατολισμού. Έτσι, ο αναλυτής στην προσπάθειά του να εξαγάγει ορθά συμπεράσματα για την τρέχουσα και την μελλοντική χρηματοοικονομική κατάσταση και, γενικότερα, την δραστηριότητα και

αποδοτικότητα μιας επιχείρησης, έχει ανάγκη από κάποια **μέτρα** ή **πρωτότυπο σύγκρισης**, που θα του επιτρέψουν να κρίνει, κατά πόσο τα αποτελέσματα της ανάλυσης του κρίνονται ευνοϊκά ή μη ευνοϊκά. Μόνο με αυτόν τον τρόπο η ανάλυση θα αποκτήσει σημασία και **πληροφορητική αξία** και θα καταστεί ένα δυναμικό και χρήσιμο εργαλείο στα χέρια του αναλυτή, με την προϋπόθεση, φυσικά, ότι αυτός διαθέτει και την ανάλογη ευθυκρισία, σύνεση, γνώση, εμπειρία, οξυδέρκεια, κ.λ.π.

Πρωτότυπα συγκρίσιμα μέτρα για αποτελέσματα:

1. Αριθμοδείκτες (και ποσοστά) που υπολογίζονται από τις οικονομικές καταστάσεις προηγούμενων χρήσεων της αναλυόμενης επιχείρησης
2. Αριθμοδείκτες (και ποσοστά) που υπολογίζονται από τις προϋπολογισμένες οικονομικές καταστάσεις της αναλυόμενης επιχείρησης
3. Αριθμοδείκτες (και ποσοστά) που υπολογίζονται από τις οικονομικές καταστάσεις μιας επίλεκτης ομάδας ανταγωνιστικών επιχειρήσεων, ειδικότερα των πιο προοδευτικών και επιτυχημένων, του κλάου στον οποίο ανήκει η αναλυόμενη επιχείρηση
4. Αριθμοδείκτες (και ποσοστά) που υπολογίζονται από τις οικονομικές καταστάσεις όλων των επιχειρήσεων που συγκροτούν τον κλάδο της οικονομίας, στον οποίο ανήκει η αναλυόμενη επιχείρηση

Ο πιο εύκολος τρόπος για την αξιολόγηση της επίδοσης μιας επιχείρησης, είναι η σύγκριση των δεικτών της για την τρέχουσα περίοδο με τους όμοιους δείκτες προηγούμενων χρήσεων. Μία τέτοια διαχρονική σύγκριση των χρηματοοικονομικών δεικτών, παρέχει μια ένδειξη της κατεύθυνσης της μεταβολής και δείχνει κατά πόσο η χρηματοοικονομική κατάσταση και απόδοση της επιχείρησης βελτιώθηκε, χειροτέρευσε ή παρέμεινε σταθερή διαχρονικά. **Βασικός περιορισμός** η μειωτικότητα της **διαχρονικής σύγκρισης**, είναι η

Εξελίξη μέτρου συγκρισης, για να κρίνει ο αναλυτής, αν τελικά οι τιμές των δεικτών της επιχείρησης είναι καλές ή όχι.

Για παράδειγμα, η αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων της επιχείρησης «X» παρουσίασε την περίοδο 1991-1994 την εξής εξέλιξη: 9%, 12%, 16%, 19%. Είναι φανερό, ότι η εξέλιξη ήταν πολύ ευνοϊκή, πλην όμως, δεν μπορεί να γνωρίζει ο αναλυτής, αν τελικά η αποδοτικότητα της επιχείρησης είναι καλή ή όχι. Υποθέτοντας τώρα, ότι ο δείκτης για τον κλάδο είναι 26%, αμέσως θα αντιληφθεί ο αναλυτής ότι, παρά την σημαντική βελτίωση του δείκτη, η αποδοτικότητα της επιχείρησης είναι αρκετά χαμηλή σε σύγκριση με τον κλάδο και επομένως δεν είναι καλή. Αντίθετα, αν ο δείκτης του κλάδου ήταν 17%, τότε η αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων της επιχείρησης «X» θα χαρακτηριζόταν ως καλή, αφού θα συγκρινόταν καλά με τον κλάδο.

Η *διαχρονική συγκριση* για να είναι *αληθινή*, θα πρέπει η επιχείρηση να εφαρμόζει με συνέπεια τις ίδιες μεθόδους, κανόνες και αρχές σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων της (π.χ. κανόνες αποτίμησης, λογισμού αποσβέσεων, προβλέψεων, κ.λ.π.), σε ολόκληρη την αναλυόμενη χρονική περίοδο. Ο δε ρυθμός του πληθωρισμού να είναι χαμηλός, διαφορετικά θα πρέπει να αποπληθωρίζονται τα λογιστικά μεγέθη ή να λαμβάνονται υπόψη οι επιδράσεις του.

Μερικές φορές χρησιμοποιούνται ως πρότυπα συγκρίσεων μελλοντικοί ή προϋπολογιστικοί αριθμοδείκτες, που υπολογίζονται από τις προϋπολογισμένες οικονομικές καταστάσεις. Η σύγκριση των δεικτών προηγούμενων χρήσεων με τους μελλοντικούς δείκτες δείχνει τα σχετικά «*άδυνατά*» και «*αδύνατα*» σημεία της επιχείρησης στο παρελθόν και στο μέλλον. Εφόσον οι μελλοντικοί δείκτες δείχνουν ισχυρή χρηματοοικονομική κατάσταση, πρέπει να λαμβάνονται διορθωτικά μέτρα.

Ένας άλλος τρόπος σύγκρισης, είναι να συγκρίνουμε τους δείκτες της αναλυόμενης επιχείρησης, με τους δείκτες μίας ομάδας επίλεκτων επιχειρήσεων του κλάδου, στον οποίο ανήκει αυτή, για την ίδια χρονική στιγμή. Στις περισσότερες περιπτώσεις, είναι πολύ πιο χρήσιμο να συγκρίνουμε τους δείκτες της επιχείρησης με τους όμοιους μέσους

δείκτες μερικών προσεκτικά επιλεγμένων ανταγωνιστριών επιχειρήσεων, που παρουσιάζουν παρόμοια δραστηριότητα. Αυτή η διεπιχειρησιακή σύγκριση δείχνει την σχετική χρηματοοικονομική θέση και αποδοτικότητα της αναλυόμενης επιχείρησης. Μία τέτοια σύγκριση είναι πρακτικά εφικτή και σχετικά εύκολη, γιατί δεν είναι δύσκολο στον αναλυτή να συγκεντρώσει τις δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις των ομοειδών (παρόμοιων) επιχειρήσεων, από άποψη δραστηριότητας.

Τέλος, για να αξιολογήσουμε την χρηματοοικονομική κατάσταση και αποδοτικότητα μιας επιχείρησης, μπορούμε να συγκρίνουμε τους δείκτες της με τους όμοιους μέσους δείκτες του κλάδου της οικονομίας, στον οποίο ανήκει αυτή. Οι δείκτες του κλάδου αποτελούν σπουδαία πρότυπα, γιατί κάθε κλάδος έχει τα δικά του ιδιαίτερα χαρακτηριστικά, που επηρεάζουν την χρηματοοικονομική διάρθρωση των επιχειρήσεων, την δομή των αποτελεσμάτων, κ.λ.π.

Η διεπιχειρησιακή σύγκριση για να είναι εγκόρη, θα πρέπει:

- όλες οι επιχειρήσεις να εφαρμόζουν τις ίδιες μεθόδους, τους ίδιους κανόνες και τις ίδιες αρχές συντάξης των οικονομικών καταστάσεων, έτσι ώστε οι οικονομικές καταστάσεις να είναι, κατά το δυνατόν, συγκρίσιμες,
- ο κλάδος να συγκροτείται από συγκρινόμενες επιχειρήσεις, ώστε οι υπαλλεζόμενοι δείκτες του κλάδου να είναι, κατά το δυνατόν, συγκρίσιμοι,
- ο αριθμός του πληθουςμού να είναι χαμηλός, άλλως θα πρέπει να κλασσηθεμίζονται τα λογιστικά μεγέθη ή να λυμβάνονται υπέψη οι επιδόσεις του.

5. ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Σύμφωνα με την βιβλιογραφία, το σύνολο των αριθμοδεικτών που υπολογίζονται με βάση τις οικονομικές καταστάσεις, μπορεί να ταξινομηθεί, εναλλακτικά, στις εξής δύο βασικές κατηγορίες:

1. Ανάλογα με την φύση τους ή την πηγή προέλευσης των δεδομένων που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό τους, οι αριθμοδείκτες μπορούν να ενταχθούν στις εξής κατηγορίες:

- Αριθμοδείκτες Ισολογισμού
- Αριθμοδείκτες Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης
- Αριθμοδείκτες Κατάστασης Διάθεσης Αποτελεσμάτων
- Αριθμοδείκτες Μικτοί

Οι μικτοί αριθμοδείκτες χρησιμοποιούν δεδομένα από δύο διαφορετικές, από τις πιο πάνω αναφερόμενες, καταστάσεις.

2. Ανάλογα με τις διάφορες πλευρές ή πτυχές της οικονομικής κατάστασης και δραστηριότητας της επιχείρησης, οι αριθμοδείκτες μπορούν να ενταχθούν στις εξής κατηγορίες:

- Αριθμοδείκτες Ρευστότητας (Liquidity Ratios)

Χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό, τόσο της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσεως μιας επιχείρησης, όσο και της ικανότητάς της ν' ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες ή τρέχουσες υποχρεώσεις της, όταν αυτές λήγουν.

- Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας (Activity Ratios)

Χρησιμοποιούνται προκειμένου να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας επιχείρησης στην χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων, δηλαδή, κατά πόσο γίνεται ικανοποιητική ή όχι χρησιμοποίηση αυτών.

- Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας (Profitability Ratios)

Με αυτούς μετράται η αποδοτικότητα μιας επιχείρησης, η δυναμικότητα των κερδών της και η ικανότητα της διοίκησης στην διαχείριση όλων των πόρων που έχει στην διάθεσή της. Με άλλα λόγια, μετρούν τον βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας μιας επιχείρησης, σε μία δεδομένη στιγμή ή και για μία χρονική περίοδο.

- Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας (Financial Structure and Viability Ratios)

Με αυτούς εκτιμάται η μακροχρόνια ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της και ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της.

• Αριθμοδείκτες Δαπανών Λειτουργίας (Operating Expense Ratios)

Παρέχουν ένδειξη της πολιτικής που ακολουθεί η Διοίκηση μιας επιχειρήσεως, έναντι των διαφόρων δαπανών λειτουργίας της και της αποτελεσματικότητας έναντι των επιμέρους δαπανών.

• Αριθμοδείκτες Επενδύσεων ή Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες (Investment Ratios)

Αυτοί μετρούν τις επιδόσεις των επιχειρήσεων στο χρηματιστήριο. Συσχετίζουν τον αριθμό των μετοχών μιας επιχείρησης με τα κέρδη, την χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής με τα κέρδη ανά μετοχή, το μέρισμα ανά μετοχή με τα κέρδη ανά μετοχή, κ.λ.π.

6. ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ (RATIO ANALYSIS)

6.1. ΓΕΝΙΚΑ

Βασικός πύλος κάθε επιχείρησης είναι, μακροχρόνια, η επίτευξη κερδών ή καλής αποδοτικότητας και βραχυχρόνια, η διατήρηση ικανοποιητικής ρευστότητας. Οι δύο αυτές βασικές πλευρές της λειτουργίας της επιχείρησης απασχολούν ιδιαίτερα την διοίκησή της, στην προσπάθειά της να επιτύχει μία καλή τρέχουσα οικονομική κατάσταση (υγιή χρηματοοικονομική θέση), καθώς και την μελλοντική επιβίωση της επιχείρησης. Με τον όρο **αποδοτικότητα** εννοούμε, γενικά, την ικανότητα διατήρησης και επαύξησης της καθαρής θέσης της επιχείρησης, ενώ με τον όρο **ρευστότητα** εννοούμε την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, όταν αυτές γίνονται ληξιπρόθεσμες. Οι δύο αυτές θεμελιώδεις έννοιες, αν και σχετίζονται, εντούτοις, δεν ταυτίζονται. Μακροχρόνια, η ρευστότητα προϋποθέτει την ύπαρξη αποδοτικότητας, γιατί χωρίς πραγματοποίηση κερδών για μεγάλη χρονική περίοδο, η επιχείρηση δεν θα μπορέσει να βρει πηγή άντλησης των αναγκαίων κεφαλαίων για την εξόφληση των υποχρεώσεών της, όταν αυτές λήγουν. Βραχυχρόνια όμως, η ρευστότητα και η αποδοτικότητα, αποτελούν δύο τελείως ανεξάρτητα θέματα και μάλιστα, θα μπορούσαμε να πούμε, ότι αποτελούν ανταγωνιστικούς στόχους για την διοίκηση της επιχείρησης.

Πράγματι, βραχυχρόνια, μία επιχείρηση είναι δυνατόν, χωρίς να πραγματοποιεί κέρδη, να διατηρεί ικανοποιητικό βαθμό ρευστότητας, που να της επιτρέψει να ξεπεράσει τα εμπόδια και να επιβιώσει στις δύσκολες καταστάσεις. Αντίθετα, μία επιχείρηση που πραγματοποιεί κέρδη, μπορεί να αντιμετωπίσει πρόβλημα ρευστότητας (έλλειψη μετρητών), με συνέπεια να περιορίσει την δραστηριότητά της και τελικά, να οδηγηθεί σε χρεωκοπία.

Είναι, λοιπόν, φανερό ότι, βραχυχρόνια, προτεραιότητα για επίλυση έχει το πρόβλημα της ρευστότητας, παρά της αποδοτικότητας. Βεβαία, η διοίκηση της επιχείρησης προσπαθεί να διατηρεί μια ισορροπία ανάμεσα στην αποδοτικότητα και την ρευστότητα (αφού, όπως αναφέρουμε πιο κάτω, ο βαθμός ρευστότητας επιδρά στην αποδοτικότητα), προς όφελος όλων εκείνων που ενδιαφέρονται για την ομαλή λειτουργία και επιβίωση της επιχείρησης.

Είναι, λοιπόν, φανερή η σημασία και η σπουδαιότητα της ανάλυσης της βραχυχρόνιας ρευστότητας, η οποία αποτελεί μία από τις πτυχές της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης, κατά την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων των επιχειρήσεων.

Για να κατανοήσουμε καλύτερα την επίδραση της ρευστότητας στην αποδοτικότητα και την σημασία της στην ομαλή λειτουργία (και βιωσιμότητα) της επιχείρησης, αναφέρουμε τα εξής:

Η **ανεπάρκεια** (έλλειψη) ρευστότητας σε μία επιχείρηση έχει επίδραση στα κέρδη της, αλλά και στην βιωσιμότητά της. Αντίθετα, η **υπερεπάρκεια** ρευστότητας, όπου η επιχείρηση διαθέτει πολύ περισσότερα από τα αναγκαία ρευστά διαθέσιμα, θα οδηγήσει σε κάπως μειωμένα κέρδη, δεδομένου ότι η διατήρηση πολλών ανεκμετάλλετων ρευστών διαθεσίμων συνεπάγεται κάποιο επιπλέον χρηματοοικονομικό κόστος. Συνεπώς, η **ιδανική λύση** ή η **χρυσή τομή**, βρίσκεται κάπου ανάμεσα στις δύο πιο πάνω καταστάσεις (ανεπάρκεια – υπερεπάρκεια) ρευστότητας, γιατί απαιτείται μία ισορροπία μεταξύ επαρκούς και μη επαρκούς ρευστότητας. Με άλλα λόγια, η επιχείρηση πρέπει να διαθέτει τόση ρευστότητα, ώστε να μπορεί να ανταποκρίνεται με ευχέρεια στις τρέχουσες υποχρεώσεις της και να μην έχει απώλεια

αποδοτικότητας, ούτε από έλλειψη, ούτε από περίσσεια ρευστών και, γενικά, στοιχείων του κυκλοφοριακού ενεργητικού.

6.2. ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ (WORKING CAPITAL)

6.2.1. Γενικά

Η μελέτη του κεφαλαίου κίνησης μιας επιχείρησης είναι μεγάλης σημασίας για τον αναλυτή, λόγω της στενής σχέσεώς του με τις τρέχουσες λειτουργικές της ανάγκες. Ανεπάρκεια και κακή διαχείριση του κεφαλαίου κινήσεως αποτελεί μία από τις σπουδαιότερες αιτίες πτωχεύσεων.

Το κεφάλαιο κίνησης αποτελείται από **δύο τμήματα**: το **μόνιμο**, το οποίο ισούται με το ελάχιστο ύψος κυκλοφοριακών στοιχείων, που χρειάζεται μια επιχείρηση για να λειτουργήσει και το **προσωρινό ή μεταβλητό**, που τοποθετείται σε ρευστά, απαιτήσεις και αποθέματα και του οποίου το ύψος εξαρτάται από την φύση της επιχείρησης και τις λειτουργικές ανάγκες αυτής.

Το μεγαλύτερο μέρος του μόνιμου κεφαλαίου κινήσεως θα πρέπει κανονικά να προέρχεται από τους μετόχους ή τους φορείς της επιχείρησης με έκδοση μετοχών και από παρακράτηση κερδών με την μορφή αποθεματικών. Όσο μεγαλύτερο είναι το ύψος του μόνιμου κεφαλαίου κινήσεως που προσφέρεται από τους μετόχους ή τους φορείς της επιχείρησης, τόσο πιο ευνοϊκή είναι η πιστοληπτική ικανότητα αυτής. Σε μία τέτοια περίπτωση, η επιχείρηση είναι σε πλεονεκτική θέση και μπορεί να δανείζεται ευκολότερα για την κάλυψη των αναγκών της σε προσωρινά κεφάλαια κινήσεως. Άλλες πηγές μόνιμου κεφαλαίου κινήσεως μπορεί, επίσης, να αποτελέσουν η έκδοση από την επιχείρηση μακροχρόνιων ομολογιακών δανείων, καθώς και ο μακροπρόθεσμος δανεισμός.

Το προσωρινό ή μεταβλητό τμήμα του κεφαλαίου κινήσεως προέρχεται, συνήθως, από τις βραχυπρόθεσμες πιστώσεις και τον βραχυχρόνιο τραπεζικό δανεισμό.

Συμπερασματικά, μπορούμε να πούμε, ότι οι κυριότερες πηγές κεφαλαίου κινήσεως είναι οι ακόλουθες:

1. Οι πωλήσεις και τα διάφορα άλλα έσοδα που προέρχονται από την δραστηριότητα της επιχειρήσεως και τα οποία αυξάνουν τα ρευστά της διαθέσιμα ή τις απαιτήσεις της ή και τα δύο.
2. Τα κέρδη κεφαλαίου από την πώληση χρεογράφων.
3. Οι πωλήσεις παγίων περιουσιακών στοιχείων ή άλλων προσωρινών επενδύσεων.
4. Η αύξηση κεφαλαίου με έκδοση νέων μετοχών και η προσφυγή στον μακροχρόνιο δανεισμό, με έκδοση τίτλων ομολογιακών δανείων.
5. Οι βραχυχρόνιες τραπεζικές πιστώσεις.
6. Οι παρεχόμενες πιστώσεις από τους προμηθευτές.

6.2.2. Έννοια και Σπουδαιότητα

Ο όρος κεφάλαιο κίνησης χρησιμοποιείται με δύο έννοιες. Σύμφωνα με την πρώτη έννοια, το κεφάλαιο κίνησης ορίζεται ως το σύνολο του κυκλοφοριακού ενεργητικού και λέγεται **συνολικό κεφάλαιο κίνησης**.

Δηλαδή, κάθε τι που μπορεί να μετατραπεί σχετικά εύκολα και γρήγορα σε μετρητά. Τέτοια στοιχεία είναι τα διαθέσιμα, οι βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις, τα εμπορεύματα, οι πρώτες ύλες, κ.λ.π. Σύμφωνα με την δεύτερη έννοια, χρησιμοποιείται για να δηλώσει την υπεροχή του κυκλοφοριακού ενεργητικού έναντι των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και λέγεται **καθαρό κεφάλαιο κίνησης**. Με άλλα λόγια, ως καθαρό κεφάλαιο κίνησης ορίζεται η διαφορά Κ.Ε.-Β.Υ. Έτσι, το καθαρό κεφάλαιο κίνησης μπορεί να είναι **θετικό, μηδενικό ή αρνητικό**.

Η παραπάνω ισότητα θα απεικονιζόταν ως εξής:

ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ	ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟ
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΚΑΘΑΡΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΕΩΣ

Όταν γίνεται αναφορά στο κεφάλαιο κίνησης, εννοείται πάντοτε το καθαρό κεφάλαιο κίνησης. Στην αντίθετη περίπτωση, θα πρέπει να δηλώνεται ρητά, ότι πρόκειται για το συνολικό κεφάλαιο κίνησης.

Από άλλη σκοπιά θεωρούμενο, το καθαρό κεφάλαιο κινήσεως αποτελεί μέρος της χρηματοδότησης της επιχείρησης, που προέρχεται από το ίδιο κεφάλαιο ή από το ίδιο και το μακροπρόθεσμο κεφάλαιο, αφού αφαιρεθεί το πάγιο ενεργητικό, δηλαδή:

ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΙΔΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ
ΚΑΘΑΡΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΕΩΣ	ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ

Αν ολόκληρο το ίδιο και μακροπρόθεσμο κεφάλαιο έχει μετατραπεί σε πάγιο, τότε δεν υπάρχει καθαρό κεφάλαιο κινήσεως. Η τυχόν ύπαρξη κυκλοφορούντων στοιχείων πρέπει να οφείλεται αποκλειστικά στο ξένο βραχυπρόθεσμο κεφάλαιο, οπότε οι παραπάνω ισότητες θα έχουν την μορφή:

Καθαρό Κεφαλ. Κινήσεως = Κυκλοφορούντα = Βραχυπρόθ. Κεφάλαια = \neq

ή

Ίδιο = Μακροπρόθεσμο Κεφάλαιο Κινήσεως = Πάγιο Ένεργητικό

Το κεφάλαιο κινήσεως, σαν απόλυτο μέγεθος, δεν εκφράζει παρά την διαφορά μεταξύ κυκλοφορούντων και βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, η οποία δεν παρουσιάζει ιδιαίτερη σημασία. Αντίθετα, το κεφάλαιο κινήσεως, σε σχέση με άλλα μεγέθη, όπως το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού, τις πωλήσεις, κ.λ.π., αποκτά σημαντικό ενδιαφέρον για τον αναλυτή και για την διοίκηση της επιχείρησης.

Μια ισχυρή θέση στο κεφάλαιο κίνησης μπορεί να είναι ένα πλεονέκτημα, για μια επιχείρηση που επιδιώκει ένα βραχυπρόθεσμο δάνειο ή πίστωση με ευνοϊκό επιτόκιο.

Οι επενδυτές και οι δανειστές θεωρούν μια ισχυρή θέση στο κεφάλαιο κίνησης ως ένδειξη ικανότητας της επιχείρησης να καταβάλλει έγκαιρα τα αναμενόμενα μερίσματα και τους οφειλόμενους τόκους.

6.2.3. Μέγεθος και Επάρκεια του Κεφαλαίου Κίνησης

Κατά την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, το κεφάλαιο κίνησης προσελκύει την ιδιαίτερη προσοχή των αναλυτών, και αυτό είναι πολύ φυσικό, για τους εξής λόγους:

Η επάρκεια του κεφαλαίου κίνησης επιτρέπει σε μια επιχείρηση να διατηρεί επαρκή αποθέματα, να ικανοποιεί τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, να επωφελείται ταμειακών εκπτώσεων, να παρέχει ευνοϊκούς όρους πωλήσεων στους πελάτες της (π.χ. να χορηγεί πιστώσεις, προκειμένου να αυξήσει τις πωλήσεις της), να καλύπτει τα λειτουργικά έξοδα για την ομαλή λειτουργία της, κ.λ.π. Ακόμα, της επιτρέπει να διατηρεί την πιστοληπτική της ικανότητα και της παρέχει την δυνατότητα να αντιμετωπίσει δύσκολες καταστάσεις (π.χ. περιόδους ύφεσης). Τέλος, επιτρέπει στην επιχείρηση να διεξάγει την δραστηριότητά της αποτελεσματικά, χωρίς καθυστερήσεις στην απόκτηση εμπορευμάτων, πρώτων υλών, λοιπών προμηθειών ή υπηρεσιών, ενώ σε περίπτωση δυσκολιών, να τύχει πιστωτικών διευκολύνσεων εκ μέρους των προμηθευτών της. Όλα αυτά είναι επιθυμητά.

Αντίθετα, σε περίπτωση ανεπάρκειας κεφαλαίου κίνησης, η επιχείρηση δεν μπορεί να έχει τα πιο πάνω πλεονεκτήματα και βρίσκεται σε πτωχή ανταγωνιστική θέση. Οι πιθανότητες να επιβιώσει είναι πολύ μικρές, εκτός και αν βελτιωθεί η θέση της από άποψη κεφαλαίου κίνησης. Η ανεπάρκεια σε κεφάλαια κίνησης έχει θέσει τέρμα στην ζωή πολλών επιχειρήσεων, των οποίων το σύνολο του ενεργητικού ήταν κατά πολύ μεγαλύτερο από το σύνολο των υποχρεώσεών της προς τους τρίτους. Όπως έχει ήδη αναφερθεί, το απόλυτο μέγεθος (ποσό) του καθαρού κεφαλαίου κίνησης έχει αξία, μόνο όταν σχετίζεται με άλλα οικονομικά μεγέθη (π.χ. τις πωλήσεις, το συνολικό ενεργητικό, κ.λ.π.) Ως απόλυτο μέγεθος, το κεφάλαιο κίνησης δεν αποτελεί μέτρο των πιο πάνω δυνατοτήτων της επιχείρησης.

Για να το κατανοήσουμε αυτό, ακολουθεί το εξής παράδειγμα, που αναφέρεται στις εταιρείες «Χ» και «Ψ»:

ΟΜΑΔΑ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	ΕΤΑΙΡΕΙΑ Χ	ΕΤΑΙΡΕΙΑ Ψ
Κυκλοφοριακό Ενεργητικό (ΚΕ)	200.000.000	40.000.000
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις (ΒΥ)	180.000.000	20.000.000
Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης	20.000.000	20.000.000

$$\text{Δείκτης Γενικής Ρευστότητας} = \text{ΚΕ/ΒΥ} = \frac{1,10}{2}$$

Οι εταιρείες «Χ» και «Ψ» έχουν το ίδιο ποσό κεφαλαίου κίνησης, που ανέρχεται σε 20.000.000 δρχ. Όμως, οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της εταιρείας «Χ» είναι εννέα φορές μεγαλύτερες από το κεφάλαιο κίνησης, ενώ οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της εταιρείας «Ψ» είναι ακριβώς ίσες με το κεφάλαιο κίνησης. Συνεπώς, αν οι υποχρεώσεις τους πρέπει να εξοφληθούν εγκαίρως και στο ακέραιο, η εταιρεία «Χ» θα πρέπει να ρευστοποιήσει τα κυκλοφοριακά της στοιχεία με μικρότερη καθυστέρηση και σε τιμές κατά πολύ πλησιέστερες προς εκείνες που εμφανίζονται στα λογιστικά της βιβλία, απ' ότι η εταιρεία «Ψ». Είναι λοιπόν φανερό, ότι το μέγεθος (ποσό) του καθαρού κεφαλαίου κίνησης μίας επιχείρησης δεν αποτελεί μέτρο εκτίμησης της επάρκειάς του ή της παρεχόμενης ασφάλειας στους βραχυπρόθεσμους δανειστές της ή της ρευστότητας της επιχείρησης. Ένα τέτοιο μέτρο αποτελεί ο δείκτης γενικής ρευστότητας ή κεφαλαίου κίνησης, ο οποίος προσδιορίζει την σχέση (πηλίκιο) ανάμεσα στο κυκλοφοριακό ενεργητικό (Κ.Ε.) και στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (Β.Υ.), δηλαδή τα συστατικά στοιχεία του καθαρού κεφαλαίου κίνησης.

Ο δείκτης αυτός, είναι για την εταιρεία «Χ» 1,1 και για την εταιρεία «Ψ» 2. Από τις τιμές αυτές, καταλαβαίνουμε εύκολα ότι η εταιρεία «Ψ», είναι σε καλύτερη θέση από την «Χ», από άποψη ρευστότητας ή παροχής ασφάλειας στους βραχυπρόθεσμους πιστωτές της, γιατί, για την κάλυψη μίας (1) δραχμής βραχυπρόθεσμης υποχρέωσης, έχει στην διάθεσή της δύο (2) δραχμές κυκλοφοριακών στοιχείων, ενώ η εταιρεία «Χ», για την κάλυψη μίας (1) δραχμής βραχυπρόθεσμης υποχρέωσης, έχει στην διάθεσή της μόνο 1,10 δραχμές κυκλοφοριακών στοιχείων.

Κεντρική θέση κατέχει ο προσδιορισμός, η ανάλυση και η αξιολόγηση του κεφαλαίου κίνησης της επιχείρησης, γιατί αυτό

συνδέεται με τις καθημερινές λειτουργίες της και η μεν επάρκεια και η σωστή διαχείρισή του της εξασφαλίζουν μία καλή πορεία, ενώ, αντίθετα, η ανεπάρκεια και η κακή διαχείρισή του αποτελούν τον σπουδαιότερο λόγο της συρρίκνωσης της δραστηριότητας και τελικά της πτώχευσης της επιχείρησης.

Η τρέχουσα οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης, από άποψη κεφαλαίου κίνησης, θεωρείται γενικά καλή, όταν αυτή:

- * διαθέτει επάρκεια κυκλοφοριακών στοιχείων, με τα οποία μπορεί να ανταποκρίνεται κανονικά στις τρέχουσες υποχρεώσεις της,
- * μπορεί να χορηγεί πιστώσεις στους πελάτες για την ανάπτυξη των πωλήσεών της,
- * διαθέτει επαρκή διαθέσιμα, ώστε να προβαίνει στην αγορά αγαθών ή υπηρεσιών σε συμφέρουσες τιμές και να εξασφαλίζει την ομαλή λειτουργία της και τέλος, όταν
- * διαθέτει την χρηματοοικονομική ευκαμψία ή ευελιξία, ώστε να μπορεί να προσαρμόζεται και να αντιμετωπίζει με επιτυχία απρόβλεπτες ανάγκες και να εκμεταλλεύεται τυχόν παρουσιαζόμενες ευκαιρίες.

Η ανάλυση, εκτίμηση και αξιολόγηση του κεφαλαίου κίνησης μιας επιχείρησης, έχει το προβάδισμα έναντι των άλλων πλευρών της λειτουργίας της (αποδοτικότητα, σταθερότητα, δυνατότητα ανάπτυξης). Αυτό συμβαίνει, γιατί, αν μία επιχείρηση δεν είναι σε θέση να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, η παραπέρα συνέχιση των εργασιών της – επιβίωση – τίθεται σε κίνδυνο, γεγονός που υποβαθμίζει αυτόματα και θέτει σε δεύτερη μοίρα όλα τα άλλα κριτήρια επίδοσής της.

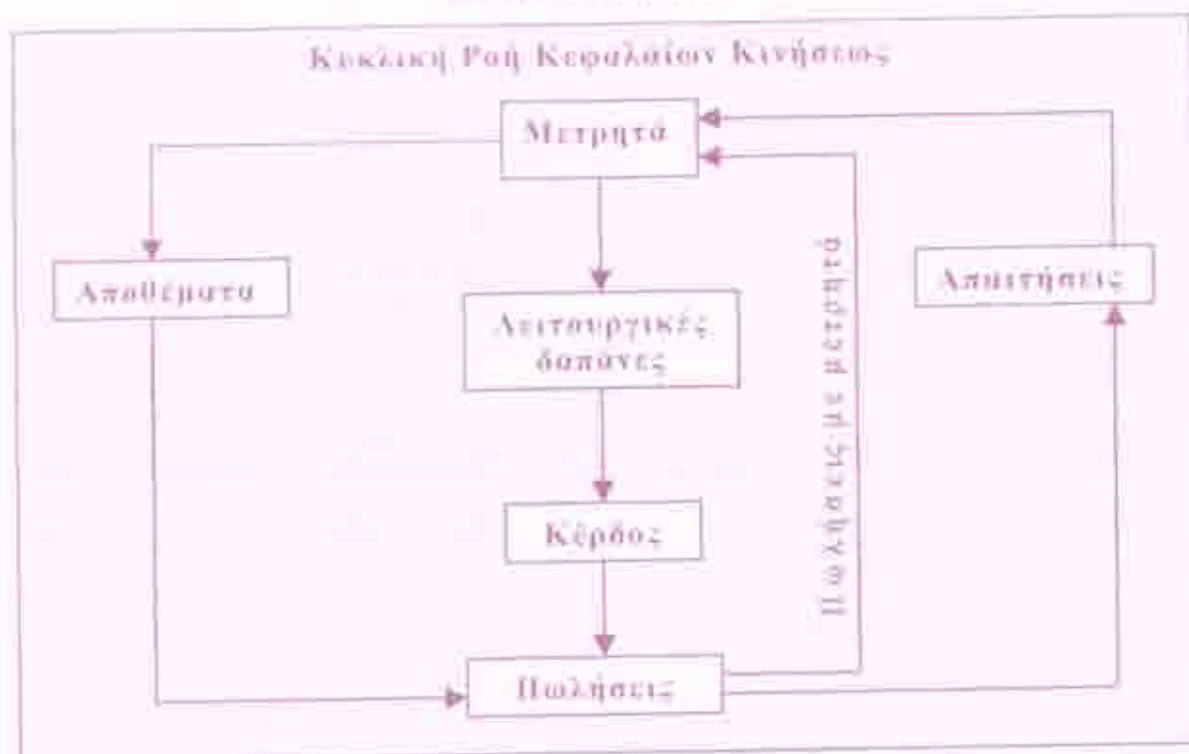
Στο σημείο αυτό, πρέπει να πούμε ότι, η όλη πορεία του κεφαλαίου κινήσεως είναι κυκλική. Δηλαδή, αρχίζει με τα μετρητά που έχει στην κατοχή της η επιχείρηση και τα οποία στην συνέχεια επενδύει σε αποθέματα, σε διάφορα είδη προμηθειών και σε μίσθωση υπηρεσιών. Τα αποθέματα, οι άλλες προμήθειες και η μίσθωση υπηρεσιών μπορεί να παρέχονται στην επιχείρηση και με πιστώσεις, οπότε θα απαιτηθούν αργότερα μετρητά στην εξόφλησή τους.

Ακολουθεί η πώληση των προϊόντων της επιχειρήσεως, είτε με μετρητά, είτε με ανοικτή πίστωση, είτε με γραμμάτια.

Με την εξόφληση των υποχρεώσεων των πελατών προς την επιχείρηση και με την πώληση προϊόντων «τοις μετρητοίς», αρχίζουν να ξαναγουρίζουν τα μετρητά στην επιχείρηση, η οποία τα επανεπενδύει, ακολουθώντας και πάλι την ίδια κυκλική διαδικασία που προαναφέραμε.

Τα παραπάνω απεικονίζονται στο ακόλουθο διάγραμμα.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.



6.2.4. Προσδιοριστικοί Παράγοντες του Κεφαλαίου Κινήσεως

Για την αξιολόγηση της ρευστότητας μιας επιχείρησης, οι βραχυπρόθεσμοι πιστωτές οφείλουν να εξετάζουν και την ποιότητα και το απόλυτο μέγεθος του κεφαλαίου κίνησής της. Μια επιχείρηση πρέπει να έχει επαρκή κεφάλαια κινήσεως ή προσβάσεις για την απόκτηση ρευστών, προκειμένου να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει υπάρχουσες υποχρεώσεις, όπως πληρωμή ληξιπρόθεσμων τόκων, εξόφληση συγκεκριμένων υποχρεώσεων, φόρων, κ.λ.π., οι οποίες είναι γνωστές εκ των προτέρων και ανεξάρτητες από τις τρέχουσες συναλλαγές της.

Επιπλέον, πρέπει να διαθέτει κάποιο ελάχιστο ύψος αποθεμάτων, για να εξασφαλίσει την εξυπηρέτηση των πελατών της και την ομαλή λειτουργία της. Το ύψος του κεφαλαίου κινήσεως που απαιτείται για συγκεκριμένες πληρωμές και την λειτουργία της επιχειρήσεως, ακόμη και σε περίοδο υφέσεως, θεωρείται δεδομένο και σταθερό.

Οι πωλήσεις αυξάνουν συνήθως σε περιόδους αιχμής, οπότε αυξάνεται και η ανάγκη μεγαλύτερων αποθεμάτων, απαιτήσεων και ρευστών για την παραγωγική διαδικασία. Αυτές οι προσωρινά αυξημένες ανάγκες σε κεφάλαια κινήσεως, αποτελούν το μεταβλητό τμήμα αυτού, το οποίο, βέβαια, μπορεί να μειωθεί σε περιόδους υφέσεως.

Επέκταση της δραστηριότητας μιας επιχειρήσεως, έχει σαν αποτέλεσμα την αύξηση των απαιτήσεων, τόσο του σταθερού, όσο και του μεταβλητού τμήματος του κεφαλαίου κινήσεως.

Στην συνέχεια, παρουσιάζονται οι κυριότεροι παράγοντες, που προσδιορίζουν τις ανάγκες σε κεφάλαια κινήσεως και οι οποίοι είναι:

1. Το είδος και η φύση των εργασιών της επιχειρήσεως

Οι ανάγκες μιας επιχειρήσεως συνδέονται άμεσα με το είδος των εργασιών της. Έτσι, οι ανάγκες σε κεφάλαια κινήσεως μιας επιχειρήσεως κοινής ωφελείας, είναι διαφορετικές από εκείνες μιας εμπορικής ή βιομηχανικής επιχειρήσεως. Τούτο διότι, στην πρώτη περίπτωση, τόσο τα αποθέματα, όσο και οι απαιτήσεις, μετατρέπονται γρήγορα σε ρευστά, ενώ το ύψος των κυκλοφοριακών στοιχείων αντιπροσωπεύει μικρό σχετικά ποσοστό των περιουσιακών της στοιχείων, σε σχέση με τα πάγιά της, που αποτελούν το μεγαλύτερο μέρος.

Αντίθετα, οι ανάγκες σε κεφάλαια κινήσεως μιας βιομηχανικής επιχειρήσεως είναι αυξημένες, λόγω του ότι απαιτούνται μεγάλα ποσά για αποθέματα και για χρηματοδότηση των πωλήσεων με πίστωση, των οποίων η ταχύτητα κυκλοφορίας είναι σχετικά χαμηλή, σε σύγκριση με αυτή των επιχειρήσεων κοινής ωφελείας. Εξάλλου, μία βιομηχανική επιχείρηση χρειάζεται περισσότερα κεφάλαια κινήσεως, απ' ότι μία εμπορική, επειδή επενδύει μεγαλύτερο μέρος των κεφαλαίων της σε

πρώτες ύλες, ημικατεργασμένα και έτοιμα προϊόντα και επομένως, η επένδυση των κεφαλαίων της περιορίζεται μόνο σε ένα είδος αποθέματος.

2. Η παραγωγική διαδικασία

Στενά συνδεδεμένη με την ύπαρξη ή μη ανταγωνισμού είναι και η εκάστοτε ακολουθούμενη πιστωτική πολιτική μιας επιχείρησης. Πολλές φορές, οι όροι διακανονισμού των πωλήσεων μπορεί να ακολουθούν την παράδοση ή την πολιτική που ακολουθεί ένας συγκεκριμένος βιομηχανικός κλάδος ή και κάποιες αρχές που τηρεί η κάθε επιχείρηση.

Μπορεί όμως να εξαρτώνται και από τον χρόνο που μεσολαβεί μεταξύ της παραγωγής και της εισπράξεως των απαιτήσεων από τις πωλήσεις. Πάντως, υπάρχουν διάφοροι παράγοντες που επηρεάζουν την διάρκεια αυτού του κύκλου.

Έτσι, το απαιτούμενο από μία επιχείρηση ύψος κεφαλαίων κινήσεως, είναι ανάλογο με τον χρόνο που απαιτείται, από την στιγμή που αποκτώνται οι πρώτες ύλες, τα έτοιμα προϊόντα ή οι υπηρεσίες, μέχρι την στιγμή που πωλούνται στους πελάτες της και εισπράττεται η αξία τους. Όσο μεγαλύτερο είναι το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί από την στιγμή της αποκτησεως των πιο πάνω στοιχείων, μέχρι την στιγμή της ρευστοποιησεως τους, τόσο μεγαλύτερο είναι το κατά μονάδα κόστος κτήσεως των προς πώληση αγαθών και υπηρεσιών και τόσο μεγαλύτερο κεφάλαιο κινήσεως απαιτείται.

3. Η επεκταση του κύκλου εργασιών

Η αύξηση του κύκλου εργασιών μιας επιχείρησης είναι επόμενο να απαιτεί μεγαλύτερο ύψος κεφαλαίων κινήσεως, προκειμένου να μπορεί αυτή να διευκολύνει τους πελάτες της και να συνεχίζει απρόσκοπτα την παραγωγική διαδικασία.

4. Η ταχύτητα εισπράξεως απαιτήσεως

Όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα εισπράξεως των απαιτήσεων, τόσο λιγότερα κεφάλαια κινήσεως απαιτούνται. Τούτο διότι, μεγάλη ταχύτητα εισπράξεως απαιτήσεων σημαίνει γρήγορη εισροή κεφαλαίων

από απαιτήσεις, οπότε τα απαιτούμενα κεφάλαια κινήσεως μπορεί να είναι μικρότερα, απ' ό,τι σε περίπτωση χαμηλής ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων.

5. Η ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων

Όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων, τόσο μικρότερο είναι το απαιτούμενο ύψος κεφαλαίων κινήσεως, διότι το ίδιο ποσό αποθεμάτων κινείται πολλές φορές μέσα στην χρήση και ως εκ τούτου, τα κεφάλαια που δεσμεύονται για τα αποθέματα είναι μικρότερα, απ' ό,τι στην περίπτωση της χαμηλής ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων.

6. Ο βαθμός εποχικότητας

Ο βαθμός εποχικότητας των προϊόντων μίας επιχειρήσεως είναι ένας από τους πλέον σημαντικούς παράγοντες καθορισμού των αναγκών της σε κεφάλαια κινήσεως. Έντονη εποχιακή κίνηση προϊόντων δημιουργεί την ανάγκη ύπαρξης υψηλών αποθεμάτων, προς αντιμετώπιση της αυξημένης ζήτησεως σε περιόδους αιχμής. Ως εκ τούτου, επιχειρήσεις με έντονη εποχικότητα παρουσιάζουν ιδιαίτερα προβλήματα κυκλοφοριακών στοιχείων, με συνέπεια δυσχέρειες στον έλεγχο των εσωτερικών χρηματοδοτικών τους διακυμάνσεων.

Οι επιχειρήσεις εποχιακής μορφής (π.χ. βιομηχανίες αναψυκτικών) έχουν ανάγκη πρόσθετων κεφαλαίων κινήσεως, πριν και κατά την διάρκεια της περιόδου αιχμής. Τούτο διότι, η ύπαρξη υψηλών κεφαλαίων κινήσεως σε ορισμένη χρονική περίοδο είναι επιτακτική για την χρηματοδότηση αυξημένων αποθεμάτων, πληρωμών και πιστώσεων προς τους πελάτες τους.

Κάτω από ομαλές συνθήκες, οι επιχειρήσεις αυτές βρίσκουν τα πρόσθετα εποχιακά κεφάλαια κινήσεως, προσφεύγοντας στον βραχυπρόθεσμο τραπεζικό δανεισμό ή σε άλλους βραχυχρόνιους πιστωτές.

7. Οι συνθήκες ανταγωνισμού

Μια επιχείρηση που έχει ηγετική θέση στην αγορά, μπορεί να κινείται πιο άνετα, με οποιοδήποτε ύψος κεφαλαίων κινήσεως διαθέτει,

διότι, ακόμη και αν δεν έχει την δυνατότητα άμεσης ικανοποίησης των απαιτήσεων των πελατών της, τούτο δεν οδηγεί σε μείωση των εργασιών της. Όταν όμως ο ανταγωνισμός είναι οξύς, τότε η επιχείρηση αναγκάζεται να διατηρεί μεγάλη ποικιλία αποθεμάτων για ικανοποίηση της ζήτησεως και για να έχει δυνατότητα χορηγήσεως καλύτερων όρων πωλήσεων στους πελάτες της.

Το πρόβλημα οξύνεται περισσότερο, όταν μια επιχείρηση αντιμετωπίζει άλλες μεγαλύτερες και με σημαντικές πηγές κεφαλαίων, οι οποίες δρουν στις ίδιες αγορές. Τούτο διότι, οι πρώτες, για να προωθήσουν τις πωλήσεις τους, αναγκάζονται να χορηγούν μεγαλύτερες πιστώσεις στους πελάτες τους.

Τέλος, ένας ακόμη σημαντικός προσδιοριστικός παράγοντας του κεφαλαίου κινήσεως είναι η φύση των στοιχείων του κυκλοφοριακού ενεργητικού και η χρονική διάρκεια που απαιτείται για να μετατραπούν σε ρευστά (μετρητά).

Για την μελέτη της φύσης των στοιχείων του κυκλοφοριακού ενεργητικού, σημαντική βοήθεια προσφέρει η κάθετη ανάλυση στο κυκλοφοριακό ενεργητικό για δύο ή περισσότερες χρήσεις, οπότε προσδιορίζεται η ποσοστιαία σύνθεσή του. Από την διαχρονική σύγκριση αυτής, παίρνουμε μία εικόνα της ευνοϊκής ή μη ευνοϊκής μεταβολής στην σύνθεση του κυκλοφοριακού ενεργητικού και συνεπώς και του κεφαλαίου κίνησης.

ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ: ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΤΟ Κ.Ε. της «Χ».
(Ποσά σε εκατομμύρια δραχμές)

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	1992		1993	
	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%
Αποθέματα	665	40,3	850	45,2
Απαιτήσεις	729	44,2	816	43,4
Διαθέσιμα	244	14,8	199	10,6
Μειωβατικοί Λογαριασμοί	12	0,7	15	0,8
Σύνολο Κυκλοφ. Ενεργητικού	1.650	100	1.880	100

Από την διαχρονική σύγκριση παρατηρούμε μία πτώση του ποσοστού των διαθέσιμων από το 14,8% (1992), στο 10,6% (1993) του κυκλοφοριακού ενεργητικού και παράλληλα, μία αύξηση των

αποθεμάτων από το 40,3% (1992), στο 45,2% (1993) του κυκλοφοριακού ενεργητικού. Τα αποθέματα όμως, είναι ένα στοιχείο λιγότερο ρευστό από τα διαθέσιμα. Για τον λόγο αυτό, συμπεραίνουμε ότι η μεταβολή ήταν μη ευνοϊκή, με συνέπεια την χειροτέρευση της ποιότητας (ρευστότητας) του κεφαλαίου κίνησης

6.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

6.3.1. Γενικό

Οι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται περισσότερο για τον προσδιορισμό της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσεως μιας επιχειρήσεως και της ικανότητας της να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, είναι οι εξής:

1. Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας (Current ratio)
2. Αριθμοδείκτης πραγματικής ρευστότητας (Acid - test ratio)
3. Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας (Cash ratio)

Αναφέρθηκε προηγουμένα, ότι ένας από τους σκοπούς της χρηματοοικονομικής αναλύσεως είναι ο προσδιορισμός της ικανότητας μιας επιχειρήσεως να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Αυτό απαιτεί την ύπαρξη επαρκούς ρευστότητας, η οποία επιτυγχάνεται μέσω της καθημερινής μετατροπής των αποθεμάτων της σε πωλήσεις, των πωλήσεων σε απαιτήσεις και των απαιτήσεων σε μετρητά.

Η ύπαρξη ρευστότητας σε μια επιχείρηση έχει επίδραση στα κέρδη της, διότι, αν τα κυκλοφοριακά της στοιχεία δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά ή αν δεν υπάρχουν επαρκή ρευστά διαθέσιμα, τότε η επιχείρηση δεν θα είναι σε θέση να πληρώσει τις υποχρεώσεις της.

Η ανεπάρκεια (έλλειψη) ρευστότητας σε μία επιχείρηση έχει επίδραση στα κέρδη της, αλλά και στην βιωσιμότητά της. Γιατί, αν τα κυκλοφοριακά της στοιχεία δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά ή αν δεν υπάρχουν επαρκή ρευστά διαθέσιμα, τότε

1. Δεν θα είναι σε θέση να προμηθευτείται εμπορεύματα, πρώτες ύλες ή υπηρεσίες με μετρητά, γεγονός που θα οδηγήσει σε κάπως μειωμένα κέρδη, λόγω αυξημένου κόστους αγοράς

2. Δεν θα είναι σε θέση να πληρώσει τις λήγουσες υποχρεώσεις της. Αυτό μπορεί να έχει ως αποτέλεσμα, όχι μόνο την δυσκολία εφοδιασμού της με εμπορεύματα, πρώτες ύλες, υπηρεσίες, κ.λ.π. με πίστωση, με συνέπεια την συρρίκνωση της δραστηριότητάς της και συνεπώς των κερδών της, αλλά ταυτόχρονα και την δυσφήμισή της, την μείωση της εμπιστοσύνης των συναλλασσομένων με αυτήν, την αναγκαστική πώληση παγίων στοιχείων και πιθανώς, κάποια στιγμή, την κήρυξη της σε κατάσταση πτώχευσης και να τεθεί, επομένως, σε άμεσο κίνδυνο η ίδια της η υπόσταση.

Οι περισσότερες επιχειρήσεις φροντίζουν να διατηρούν πλεόνασμα κυκλοφοριακών στοιχείων, ανάλογο προς τις τρέχουσες υποχρεώσεις τους, ώστε να μπορούν να τις εξοφλούν κανονικά.

Η τοποθέτηση κεφαλαίων σε κυκλοφοριακά στοιχεία δεν αποτελεί, κατά κανόνα, παραγωγική επένδυση και ως εκ τούτου, η διατήρηση υπερβολικά υψηλών κυκλοφοριακών στοιχείων ενδέχεται να μειώσει την κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης.

Στο ίδιο αποτέλεσμα μπορεί όμως να οδηγήσει και η ανεπάρκεια κυκλοφοριακών στοιχείων, διότι η αδυναμία εκπλήρωσης των υποχρεώσεων καταλήγει σε οικονομικό κλονισμό με καταστρεπτικές συνέπειες για την επιχείρηση.

Πάντως, για κάθε επιχείρηση υπάρχει ένα άριστο ύψος κυκλοφοριακών στοιχείων και τρεχουσών υποχρεώσεων.

Κατά την ανάλυση της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης μίας επιχείρησης δημιουργούνται ερωτήματα, σχετικά με την ρευστότητα και την ικανότητά της να εκπληρώνει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της.

Πιο συγκεκριμένα, τα ερωτήματα αυτά αναφέρονται

1. Στην ύπαρξη επαρκών κυκλοφοριακών στοιχείων και συνέπειας στην εκπλήρωση των υποχρεώσεων της.
2. Στην ύπαρξη επαρκών διαθέσιμων για την ομαλή λειτουργία της και την εκμετάλλευση τυχόν παρουσιαζόμενων ευκαιριών.
3. Στην ύπαρξη υπερβολικών αποθεματοποιήσεων.
4. Στο αν χορηγούνται μεγάλες πιστώσεις στους πελάτες της και

5. Στο αν οι απαιτήσεις της είναι υπέρογκες.

Όλα τα πιο πάνω ερωτήματα είναι δυνατόν να βρουν την απάντηση τους με την λεπτομερή ανάλυση των οικονομικών στοιχείων μιας επιχείρησης, χρησιμοποιώντας τους αριθμοδείκτες ρευστότητας.

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας αναφέρονται στο μέγεθος και στις σχέσεις των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων και των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχείρησης, τα οποία αποτελούν τις πηγές καλύψεως αυτών των υποχρεώσεων. Η οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης μπορεί να θεωρηθεί καλή, μόνον αν αυτή έχει επαρκή ρευστότητα.

Έτσι, οι αριθμοδείκτες ρευστότητας προορίζονται να δώσουν την εικόνα της τρέχουσας οικονομικής καταστάσεως μιας επιχείρησης, δηλαδή την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Τα μέσα που χρησιμοποιεί για τον σκοπό αυτό είναι μετρητά, καταθέσεις σε τράπεζες, επιταγές και ακόμη απαιτήσεις από λογαριασμούς χρεωστών, πελατών και γραμματίων εισπρακτέων.

Ο προσδιορισμός της τρέχουσας οικονομικής καταστάσεως, ενδιαφέρει τόσο την διοίκησή της, όσο και τους εκτός αυτής πιστωτές και μετόχους της. Ιδιαίτερα όμως, ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών ρευστότητας αποτελεί πολύτιμη βοήθεια για την διοίκησή της, διότι της επιτρέπει να ελέγξει κατά ποιον τρόπο απασχολούνται μέσα στην επιχείρηση τα κεφάλαια κινήσεώς της. Έτσι, είναι δυνατόν, να δοθούν απαντήσεις στα ερωτήματα που σχετίζονται με την δυνατότητα της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Πέρα απ' αυτό, ελέγχεται αν και κατά πόσο γίνεται η κατάλληλη χρησιμοποίηση των κεφαλαίων κινήσεως της επιχείρησης, αν τα κεφάλαια αυτά είναι επαρκή σε σύγκριση με τις εργασίες της ή αν υπολείπονται από τα κανονικά, οπότε υπάρχει πρόβλημα ρευστών. Τέλος, η παρακολούθηση των αριθμοδεικτών ρευστότητας, διαχρονικά, παρέχει την δυνατότητα να διαπιστωθεί, αν υπάρχει βελτίωση ή όχι της τρέχουσας οικονομικής καταστάσεως της επιχείρησης.

Σε γενικές γραμμές, για να θεωρηθεί ότι μία επιχείρηση βρίσκεται σε καλή οικονομική κατάσταση, από απόψεως κεφαλαίων κινήσεως, θα πρέπει να πληρεί τις παρακάτω προϋποθέσεις:

α) Να μπορεί να ανταποκρίνεται στις καθημερινές απαιτήσεις των βραχυχρόνιων δανειστών της και να είναι σε θέση να εξοφλεί τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

β) Να μπορεί να εκτελεί απρόσκοπτα τις εργασίες της και να μπορεί να εκμεταλλεύεται τυχόν παρουσιαζόμενες ευκαιρίες.

γ) Να μπορεί να ανταποκρίνεται στην εξόφληση των απαιτητών τόκων και μερισμάτων των μετόχων της.

Καλή οικονομική κατάσταση υπάρχει όταν οι τρέχουσες δραστηριότητές της, πέρα από την χρησιμοποίηση των κυκλοφοριακών στοιχείων, χρηματοδοτούνται και από τους βραχυχρόνιους πιστωτές. Έτσι, αν αγοράζονται προϊόντα με πίστωση και στην συνέχεια ρευστοποιούνται μέσα στα χρονικά όρια των πιστώσεων, τότε η επιχείρηση μπορεί να λειτουργεί με τις διευκολύνσεις των πιστωτών της. Στην περίπτωση αυτή, οι επενδυτές - μέτοχοι, ενώ προσφέρουν μόνο το ελάχιστο απαιτούμενο ποσό για κεφάλαιο κινήσεως, καρπώνονται και την απόδοση των κεφαλαίων των πιστωτών, τα οποία αποτελούν, κατά κάποιον τρόπο, επενδύσεις των πιστωτών της σ' αυτήν.

Οι παρακάτω αριθμοδείκτες χρησιμοποιούνται στην πρακτική για την μέτρηση του βαθμού ρευστότητας. Ο πιο γνωστός απ' αυτούς είναι ο δείκτης γενικής ρευστότητας:

1. Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας (Current Ratio)

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας είναι ο πιο δημοφιλής στους οικονομικούς κύκλους, απ' όλους τους δείκτες του ισολογισμού και υπολογίζεται, αν διαιρέσουμε το σύνολο των κυκλοφοριακών στοιχείων, με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων:

$$\text{ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ} = \frac{\text{ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ ΚΕ}}{\text{ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΒΥ}}$$

Λέγεται επίσης και αριθμοδείκτης κεφαλαίου κίνησης (Working Capital Ratio), γιατί οι όροι του κλάσματος (Κ.Ε. / Β.Υ.) είναι τα συστατικά στοιχεία του κεφαλαίου κίνησης (Κ.Ε. - Β.Υ.).

Οι κυριότερες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων που περιλαμβάνονται στον αριθμητή του κλάσματος είναι τα χρηματικά διαθέσιμα και εκείνα τα στοιχεία, τα οποία μπορούν να μετατραπούν σε ρευστά μέσα σε ένα έτος, όπως εμπορεύσιμα χρεόγραφα, απαιτήσεις (πελάτες, γραμμάτια εισπρακτέα, κ.λ.π.), τα αποθέματα κάθε φύσης και μορφής και οι προκαταβολές προμηθευτών. Ακόμα, περιλαμβάνονται και οι μεταβατικοί λογαριασμοί του ενεργητικού, γιατί άλλοι από αυτούς (έσοδα χρήσης εισπρακτέα, εκπτώσεις επί αγορών χρήσης υπό διακανονισμό) πρόκειται να γίνουν απαιτήσεις, άλλοι (αγορές υπό παραλαβή) πρόκειται να πάρουν την μορφή αποθέματος και τέλος, άλλοι (έξοδα επόμενων χρήσεων) αντιπροσωπεύουν πληρωμές που θα αποφευχθούν στο άμεσο μέλλον.

Οι κυριότερες κατηγορίες βραχυχρόνιων υποχρεώσεων που περιλαμβάνονται στον παρονομαστή του κλάσματος, είναι οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις, δηλαδή όλες οι υποχρεώσεις που λήγουν μέσα στη νέα χρήση. Συγκεκριμένα, περιλαμβάνονται οι προμηθευτές, τα γραμμάτια πληρωτέα, οι τράπεζες, οι προκαταβολές πελατών, οι υποχρεώσεις από φόρους - τέλη, οι ασφαλιστικοί οργανισμοί, οι οφειλές στο ελληνικό δημόσιο, τα δάνεια τραπεζών, οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση, οι υποχρεώσεις προς συνδεδεμένες επιχειρήσεις, οι υποχρεώσεις προς λοιπές συμμετοχικού ενδιαφέροντος επιχειρήσεις, τα μερίσματα πληρωτέα και οι πιστωτές διάφοροι. Ακόμα, περιλαμβάνονται και οι μεταβατικοί λογαριασμοί παθητικού, γιατί άλλοι από αυτούς (έξοδα χρήσης δουλεμένα, αγορές υπό τακτοποίηση, εκπτώσεις επί πωλήσεων υπό διακανονισμό) πρόκειται να γίνουν ή είναι υποχρεώσεις και άλλοι (έσοδα επόμενων χρήσεων) αντιπροσωπεύουν εισπραξη που θα αποφευχθεί στο άμεσο μέλλον.

Ο δείκτης της γενικής ρευστότητας αποτελεί ένα γενικό μέτρο της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας της επιχείρησης, δηλαδή της ικανότητάς της να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, αφού συγκρίνει

τις τρέχουσες (βραχυπρόθεσμες) υποχρεώσεις της επιχείρησης με τα κυκλοφοριακά στοιχεία, τα οποία μπορούν να μετατραπούν σε ρευστά μέσα σε ένα έτος και υποτίθεται ότι θα χρησιμοποιηθούν για την εξόφληση των υποχρεώσεων αυτών. Επίσης, αποτελεί ένα μέτρο της βραχυπρόθεσμης φερεγγυότητας (αξιοπιστίας) της επιχείρησης και δείχνει το περιθώριο ασφαλείας που παρέχει στους βραχυπρόθεσμους πιστωτές ή δανειστές της, όταν τα κυκλοφοριακά στοιχεία υπερέχουν έναντι των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Τέλος, ο δείκτης γενικής ρευστότητας, σε συνδυασμό με το καθαρό κεφάλαιο κίνησης, παρέχει ένα μέτρο της βραχυπρόθεσμης πιστοληπτικής ή δανειοληπτικής ικανότητας της επιχείρησης.

Μία τιμή του δείκτη, π.χ. 1,5 μεταφράζεται ως εξής: Για κάθε 1 δραχμή βραχυπρόθεσμης υποχρέωσης, η επιχείρηση διαθέτει για την εξόφληση της 1,5 δραχμές κυκλοφοριακών στοιχείων. Μία τιμή μεγαλύτερη από την μονάδα (>1), σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει περισσότερα κυκλοφοριακά στοιχεία απ' ό,τι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, δηλαδή ότι διαθέτει επαρκή ρευστότητα για να πληρώσει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Αντίθετα, μία τιμή μικρότερη από την μονάδα (<1), σημαίνει ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της είναι περισσότερες από τα κυκλοφοριακά της στοιχεία και θεωρείται ως μία ένδειξη ότι η επιχείρηση θα αντιμετωπίσει δυσκολίες στην εξόφληση των τρεχουσών υποχρεώσεων της.

Όσο υψηλότερη είναι η τιμή του δείκτη, τόσο μεγαλύτερο είναι το περιθώριο ασφαλείας, τόσο υψηλότερο το κυκλοφοριακό ενεργητικό σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και κατά συνέπεια, τόσο μεγαλύτερη θα είναι η ικανότητα της επιχείρησης να αντιμετωπίσει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Βάσει ενός εμπειρικού κανόνα που δημιουργήθηκε πολλά χρόνια πριν, δηλαδή ότι μία τιμή του δείκτη 2.1 θεωρείται καλή, πολλοί χορηγητές πιστώσεων διαπιστώνουν ότι δεν αποτελεί επαρκές κριτήριο για την εξοφλητική ικανότητα της επιχείρησης. Έτσι, το κατά πόσον ο δείκτης γενικής ρευστότητας μιας επιχείρησης είναι καλός ή κακός εξαρτάται από τους εξής τρεις παράγοντες:

☛ Κατά πόσον είναι επαρκής ο δείκτης γενικής ρευστότητας εξαρτάται από την φύση της επιχείρησης. Μία επιχείρηση κοινής ωφελείας, που δεν έχει άλλα αποθέματα, εκτός από ορισμένα εφόδια και που χορηγεί ελάχιστες πιστώσεις, μπορεί να λειτουργήσει με μία τιμή του δείκτη μικρότερη από το 1. Επίσης, ένα Super Market, του οποίου οι πωλήσεις είναι με μετρητά, μπορεί να λειτουργήσει με τιμή πολύ μικρότερη του 2, χωρίς κανένα πρόβλημα.

Όμως, μία βιομηχανική επιχείρηση, η οποία, προκειμένου να χρηματοδοτήσει την παραγωγή προβαίνει στην αγορά πρώτων υλών, στην καταβολή ημερομισθίων, στην καταβολή διαφόρων εξόδων παραγωγής, κ.λ.π., για να παράγει τα προϊόντα της και στην συνέχεια για να τα πουλήσει, θα πρέπει να χορηγεί πιστώσεις στους πελάτες της, για να διατηρεί τον δείκτη γενικής ρευστότητας σε τιμή μεγαλύτερη του 2.

☛ Επίσης, πρέπει να λαμβάνεται υπόψη και η σύνθεση του κυκλοφοριακού ενεργητικού: διότι τα μετρητά είναι ήδη ρευστά και τα εμπορεύσιμα χρεόγραφα μετατρέπονται πιο εύκολα σε ρευστά από τις απαιτήσεις και τα γραμμάτια εισπρακτέα. Με την σειρά τους, οι απαιτήσεις και τα γραμμάτια εισπρακτέα είναι στοιχεία περισσότερο ρευστοποιήσιμα από τα αποθέματα εμπορευμάτων, προϊόντων, κ.λ.π.

Έτσι, μία επιχείρηση Α, με υψηλό ποσοστό ρευστών σε σχέση με τις απαιτήσεις, τα αποθέματα και τα υπόλοιπα κυκλοφοριακά στοιχεία, ανταποκρίνεται πιο γρήγορα στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, απ' ό,τι μία άλλη επιχείρηση Β, με υψηλό ποσοστό απαιτήσεων και αποθεμάτων σε σχέση με τα ρευστά. Αυτό συμβαίνει, διότι η διοίκηση της επιχείρησης Β δεν έχει κάνει ορθολογική κατανομή των κυκλοφοριακών της στοιχείων, σε σχέση με τον βαθμό ρευστότητάς τους. Αιτία είναι η υπεραποθεματοποίηση ετοιμών προϊόντων και πρώτων υλών σε σύγκριση με τις πωλήσεις της, η χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας αυτών ή το γεγονός, ότι στις απαιτήσεις της περιλαμβάνονται τέτοιες, οι οποίες δύσκολα θα εισπραχθούν, καθώς και απαιτήσεις, οι οποίες εξοφλούνται με

δόσεις και οι οποίες, συνήθως, μετατρέπονται σε μακροπρόθεσμες απαιτήσεις. Επομένως, για την αξιολόγηση της γενικής ρευστότητας, εκτός από την σύνθεση του κυκλοφοριακού ενεργητικού, πρέπει να εξετάζεται και η ταχύτητα κυκλοφορίας των στοιχείων του.

Η ταχύτητα κυκλοφορίας, η οποία, γενικά, δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, μέσα σε μία χρήση, ένα στοιχείο μετατρέπεται σε ένα άλλο πιο ρευστό στοιχείο (π.χ. τα αποθέματα μετατρέπονται σε απαιτήσεις και οι απαιτήσεις σε μετρητά), αποτελεί, γενικά, ένα κριτήριο ποιότητας, τόσο των επιμέρους στοιχείων του κυκλοφοριακού ενεργητικού, όσο και του δείκτη της γενικής ρευστότητας, δηλαδή της ποιότητας της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας.

Πραγματικά, χαμηλές ταχύτητες κυκλοφορίας στα αποθέματα και στις απαιτήσεις μπορεί α) να δημιουργούν κινδύνους για οικονομική απαξίωση κάποιων αποθεμάτων και επισφάλεια κάποιων απαιτήσεων και β) να εξασθενίζουν την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Είναι λοιπόν δυνατόν, μεταξύ δύο επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου και με την ίδια τιμή, π.χ. 2 του δείκτη γενικής ρευστότητας, η μία να μπορεί να ανταποκρίνεται άνετα στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, ενώ η άλλη, με σημαντικά μικρότερη ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων και απαιτήσεων από την πρώτη, να αντιμετωπίζει σοβαρά προβλήματα για την εξόφληση των τρεχουσών υποχρεώσεών της.

Ο δείκτης γενικής ρευστότητας, όπως και οι άλλοι που θα αναπτυχθούν στην συνέχεια, έχει κυρίως συγκριτική αξία. Προσφέρεται για διαχρονικές και διεπιχειρησιακές συγκρίσεις. Στην πρώτη περίπτωση, για την ίδια επιχείρηση, συγκρίνουμε την τιμή του δείκτη μίας περιόδου, με την τιμή του ίδιου δείκτη μίας ή περισσότερων προηγούμενων περιόδων. Από την σύγκριση αυτή, θα σχηματίσουμε μια εικόνα (αντίληψη) της ευνοϊκής ή δυσμενούς εξέλιξης της ρευστότητας της επιχείρησης και θα διακρίνουμε τυχόν τάσεις, που μπορεί να επικρατήσουν στο μέλλον. Έτσι, μία φθίνουσα πορεία στην τιμή του

δείκτη, θα σημαίνει δυσμενή εξέλιξη ή εξασθένηση στην τρέχουσα οικονομική κατάσταση ή στην βραχυπρόθεσμη ρευστότητα της επιχείρησης, ενώ, αντίθετα, μία ανοδική πορεία στην τιμή του δείκτη, θα παρέχει ένδειξη βελτίωσης ή ισχυροποίησης της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης ή της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας. Στην δεύτερη περίπτωση, συγκρίνουμε την τιμή του δείκτη γενικής ρευστότητας μίας επιχείρησης, με την τιμή του ίδιου δείκτη ανταγωνιστικών επιχειρήσεων ή της πρότυπης ή μέσης επιχείρησης του κλάδου. Από την σύγκριση αυτή θα πάρουμε μία ένδειξη για την θέση της επιχείρησης έναντι των ανταγωνιστριών της ή του κλάδου, από άποψη βραχυπρόθεσμης ρευστότητας. Έτσι, για παράδειγμα, αν η επιχείρηση στον δείκτη αυτό έχει τιμή ίση ή μεγαλύτερη από εκείνη του κλάδου, αυτό θα σημαίνει, ότι η τρέχουσα οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, σε σχέση με τον κλάδο, είναι καλή και ότι η επιχείρηση, γενικά, δεν πρόκειται να αντιμετωπίσει προβλήματα στην εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της.

Αντίθετα, αν η επιχείρηση στον δείκτη αυτό έχει τιμή μικρότερη από την τιμή του κλάδου, τότε αυτό αποτελεί ένδειξη ότι η τρέχουσα οικονομική κατάσταση της επιχείρησης δεν είναι καλή και ότι, ενδεχόμενα, θα αντιμετωπίσει δυσκολίες στην εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της.

2. Αριθμοδείκτης Πραγματικής Ρευστότητας (Quick or Acid – Test Ratio)

Ο αριθμοδείκτης πραγματικής ρευστότητας επινοήθηκε, για να περιλάβει όλα εκείνα τα στοιχεία, τα οποία μετατρέπονται εύκολα και γρήγορα σε ρευστά και αγνοεί όλα εκείνα τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού, τα οποία δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά.

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαιρέσεως του συνόλου των ταχέως ρευστοποιησιμων περιουσιακών στοιχείων μίας επιχείρησης, με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της.

$$\text{ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ} = \frac{\text{ΚΕ - ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ κ.λ.π.}}{\text{ΒΡΑΧ/ΣΜΙΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}} + \frac{\text{ΚΕ}}{\text{ΒΥ}}$$

Ο αριθμητής περιλαμβάνει όλα εκείνα τα στοιχεία του κυκλοφοριακού ενεργητικού, τα οποία είναι ήδη ρευστά ή μπορούν εύκολα, γρήγορα και χωρίς απώλεια σε αξία να ρευστοποιηθούν ή αλλιώς να μετατραπούν σε χρήμα ρευστά (ταμείο, ληγμένα τοκομερίδια εισπρακτέα, καταθέσεις όψεως & προθεσμίας) και εύκολα ρευστοποιούμενα (χρεόγραφα, απαιτήσεις με ορισμένες εξαιρέσεις).

Δεν περιλαμβάνονται:

- ❶ Τα αποθέματα όλων των κατηγοριών (εμπορεύματα, προϊόντα, πρώτες ύλες, κ.λ.π.), ως δύσκολα ρευστοποιούμενα στοιχεία και λόγω της αβεβαιότητας ότι κατά την πώλησή τους θα εισπραχθεί στο ακέραιο η αξία, με την οποία εμφανίζονται στα βιβλία.
- ❷ Οι μεταβατικοί λογαριασμοί του ενεργητικού, γιατί άλλοι (εξόδα επομένων χρήσεων, εκπτώσεις επί αγορών χρήσεως υπό διακανονισμό) δεν πρόκειται να μετατραπούν σε χρήμα, άλλοι (αγορές υπό παραλαβή) θα μετατραπούν σε απόθεμα και άλλοι (έσοδα χρήσεως εισπρακτέα) δεν αποτελούν απαιτητό έσοδο, αλλά πρόκειται να μετατραπούν σε απαίτηση μέσα στην επόμενη χρήση και επειδή θα απαιτηθεί κάποιος χρόνος για την εισπραξή τους από την λήξη της χρήσης, γενικά, θεωρούνται ως μη εύκολα ρευστοποιούμενα στοιχεία.
- ❸ Από τις απαιτήσεις εκείνες που, είτε ρευστοποιούνται δύσκολα (γραμμάτια σε καθυστέρηση, δεσμευμένοι λογαριασμοί καταθέσεων), είτε είναι αμφίβολης εισπραξής (επισφαλείς – επίδικοι πελάτες και χρεώστες) ή τέλος, δεν πρόκειται να μετατραπούν σε χρήμα (λογαριασμοί διαχείρισης προκαταβολών και πιστώσεων). Εκτός αυτού, υπάρχει αβεβαιότητα, τόσο ως προς την δυνατότητα πώλησεως όλων των αποθεμάτων, όσο και ως προς την αξία, που θα εισπραχθεί κατά την πώλησή τους.

Ο παρανομαστής περιλαμβάνει όλα τα στοιχεία των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και των μεταβατικών λογαριασμών του παθητικού, που πρόκειται να ικανοποιηθούν με την εκροή χρήματος.

Συνεπώς, δεν περιλαμβάνονται τα εξής στοιχεία:

- ❖ Από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις: οι προκαταβολές πελατών, γιατί δεν αποτελούν υποχρεώσεις, που θα απαιτήσουν εκροή χρήματος για την ικανοποίησή τους.
- ❖ Από τους μεταβατικούς λογαριασμούς: τα έσοδα επόμενων χρήσεων και οι εκπτώσεις επί πωλήσεων χρήσεως υπό διακανονισμό, γιατί, επίσης, δεν αποτελούν υποχρεώσεις, που θα απαιτήσουν εκροή χρήματος για την ικανοποίησή τους.

Ο δείκτης της Πραγματικής Ρευστότητας αποτελεί ένα πιο αυστηρό μέτρο ή κριτήριο της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας της επιχείρησης, αφού συγκρίνει εύκολα ρευστοποιούμενα στοιχεία του κυκλοφοριακού ενεργητικού με τις βραχυπρόθεσμες ή τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Ο δείκτης Πραγματικής Ρευστότητας δείχνει πόσες φορές τα εύκολα ρευστοποιούμενα στοιχεία καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης ή αλλιώς, δείχνει πόσες δραχμές εύκολα ρευστοποιούμενων στοιχείων διαθέτει η επιχείρηση, για την εξόφληση ή κάλυψη μίας (1) δραχμής βραχυπρόθεσμης υποχρέωσης. Έτσι, για παράδειγμα, μία τιμή του δείκτη 1,3 μπορεί να μεταφραστεί ως εξής:

Η επιχείρηση με τα εύκολα ρευστοποιούμενα στοιχεία της καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της 1,3 φορές ή ότι, για κάθε μία (1) δραχμή βραχυπρόθεσμης υποχρέωσης η επιχείρηση διαθέτει για την κάλυψη ή την εξόφλησή της 1,3 δραχμές εύκολα ρευστοποιούμενων στοιχείων.

Μια τιμή μεγαλύτερη από την μονάδα (>1), σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει περισσότερα εύκολα ρευστοποιούμενα στοιχεία από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, μία τιμή ίση με την μονάδα ($=1$), σημαίνει ότι τα εύκολα ρευστοποιούμενα στοιχεία είναι ίσα με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της και τέλος, μία τιμή μικρότερη από

την μονάδα (<1), σημαίνει ότι τα εύκολα ρευστοποιούμενα στοιχεία είναι λιγότερα από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Αν μία επιχείρηση έχει δυσκολίες στην πώληση των αποθεμάτων ετοιμών προϊόντων της, τότε το μεγάλο ύψος αποθεμάτων δεν βοηθάει στην εξυπηρέτηση των τρέχουσών υποχρεώσεων της.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας, λόγω μεγάλων αποθεμάτων, δεν προσδίδει ρευστότητα στην επιχείρηση. Ως εκ τούτου, ο αριθμοδείκτης πραγματικής ρευστότητας αποτελεί καλύτερη ένδειξη της ικανότητας μίας επιχείρησης να εξοφλεί τις τρέχουσες υποχρεώσεις της απ' ό,τι ο προηγούμενος αριθμοδείκτης.

Αν τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία μίας επιχείρησης (κυκλοφορούν μείον αποθέματα) είναι ίσα ή μεγαλύτερα των τρέχουσών υποχρεώσεων, τότε, θεωρητικά τουλάχιστον, η επιχείρηση έχει καλή τρέχουσα οικονομική κατάσταση.

Ένας αριθμοδείκτης πραγματικής ρευστότητας γύρω στην μονάδα θεωρείται ικανοποιητικός, μόνο αν στις απαιτήσεις της επιχείρησης δεν περιλαμβάνονται επισφαλείς ή ανεπίδεκτες εισπράξεως απαιτήσεις και αν η περίοδος εισπράξεως των απαιτήσεων της επιχείρησης και εξοφλήσεως των υποχρεώσεων της είναι περίπου ίσες. Επειδή όμως στην πράξη, ο εξωτερικός αναλυτής ενδέχεται να μην έχει στοιχεία για το είδος αυτών των απαιτήσεων, κρίνεται σκόπιμο οι απαιτήσεις να λαμβάνονται μειωμένες, προκειμένου να υπολογιστεί ο αριθμοδείκτης πραγματικής ρευστότητας.

Αντίθετα, ένας αριθμοδείκτης μικρότερος της μονάδας δείχνει ότι τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης είναι ανεπαρκή για να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, με αποτέλεσμα η επιχείρηση να εξαρτάται από τις μελλοντικές της πωλήσεις, προκειμένου να εξασφαλίσει επαρκή ρευστότητα. Έτσι, αν προβλέπεται κάποια μείωση των μελλοντικών πωλήσεων, θα πρέπει να αναζητηθούν νέα κεφάλαια, είτε με έκδοση νέων τίτλων μετοχών, είτε με προσφυγή στον δανεισμό.

Τέλος, θα πρέπει να σημειωθεί, ότι μία διαφορά μεταξύ των αριθμοδεικτών γενικής και πραγματικής ρευστότητας αποτελεί ένδειξη ότι υπάρχουν αυξημένα αποθέματα στην επιχείρηση.

Υποστηρίζεται ότι, το κατά πόσο ο δείκτης της πραγματικής ρευστότητας μίας επιχείρησης είναι επαρκής ή μη, εξαρτάται τουλάχιστον από τους εξής τρεις παράγοντες:

- ⊗ Το ποσό των απαιτήσεων που περιλαμβάνονται μεταξύ των εύκολα ρευστοποιούμενων στοιχείων στον αριθμητή του δείκτη.
- ⊗ Τον μέσο χρόνο είσπραξης των απαιτήσεων.
- ⊗ Τον μέσο χρόνο εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Με μία σύνθεση του αριθμητή ικανοποιητική και με μέσο χρόνο είσπραξης των απαιτήσεων περίπου ίσο με τον μέσο χρόνο εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, μία τιμή γύρω στην μονάδα (1) ή και μεγαλύτερη στον δείκτη πραγματικής ρευστότητας θεωρείται ικανοποιητική και παρέχει ισχυρή ένδειξη ότι η επιχείρηση έχει καλή τρέχουσα οικονομική κατάσταση ή καλή βραχυπρόθεσμη ρευστότητα και δεν θα αντιμετωπίσει δυσκολίες στην εξόφληση των τρεχουσών υποχρεώσεών της.

Ο αριθμοδείκτης πραγματικής ρευστότητας, όπως και ο δείκτης γενικής ρευστότητας, έχει συγκριτική αξία. Έτσι, μία φθίνουσα πορεία στην τιμή του δείκτη θα σημαίνει δυσμενή εξέλιξη ή εξασθένηση στην τρέχουσα οικονομική κατάσταση ή στην βραχυπρόθεσμη ρευστότητα της επιχείρησης, ενώ, αντίθετα, μία ανοδική πορεία στην τιμή του δείκτη θα παρέχει ένδειξη βελτίωσης ή ισχυροποίησης της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης ή της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας. Στην συνέχεια, αν η επιχείρηση στον δείκτη αυτό έχει μία τιμή ίση ή μεγαλύτερη από του κλάδου, αυτό θα σημαίνει ότι η τρέχουσα οικονομική κατάσταση της επιχείρησης σε σχέση με τον κλάδο είναι καλή και ότι η επιχείρηση, γενικά, δεν πρόκειται να αντιμετωπίσει προβλήματα στην εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της. Αντίθετα, αν η επιχείρηση στον δείκτη αυτό έχει τιμή μικρότερη από την τιμή του κλάδου, τότε αυτό αποτελεί ένδειξη ότι η τρέχουσα οικονομική κατάσταση της επιχείρησης δεν είναι καλή και ότι, ενδεχόμενα, θα αντιμετωπίσει δυσκολίες στην εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της.

3. Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας (Cash Ratio)

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας εκφράζει την ικανότητα μιας επιχείρησης για την εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της με τα μετρητά που διαθέτει.

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας είναι το πηλίκο της διαιρέσεως του συνόλου του διαθέσιμου ενεργητικού μιας επιχείρησης, με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της και εκφράζεται από την σχέση:

$$\text{ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ} = \frac{\text{ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}}{\text{ΒΡΑΧΥΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}} = \frac{\text{ΑΕ}}{\text{ΒΥ}}$$

Στο διαθέσιμο ενεργητικό περιλαμβάνονται, εκτός από τα μετρητά και άλλα στοιχεία που μπορούν να μετατραπούν άμεσα σε μετρητά (π.χ. καταθέσεις όψεως, τοκομερίδια εισπρακτέα, επιταγές εισπρακτέες, συνάλλαγμα, τα εισαγμένα στο χρηματιστήριο χρεόγραφα και γενικά, οποιοδήποτε στοιχείο που μπορεί να θεωρηθεί ισοδύναμο με μετρητά).

Ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας δείχνει πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Παρέχει, λοιπόν, μία ένδειξη για την επάρκεια ή ανεπάρκεια των διαθεσίμων μιας επιχείρησης για την ικανοποίηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της. Μία τιμή του δείκτη, π.χ. 0,4 σημαίνει ότι, για την αντιμετώπιση κάθε 1 δραχμής βραχυπρόθεσμης υποχρέωσης, η επιχείρηση διαθέτει 0,4 δραχμές ρευστών (μετρητών).

Γενικά, όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή αυτού του δείκτη, τόσο ισχυρότερη είναι η ταμειακή θέση της επιχείρησης και συνεπώς, τόσο μικρότερος είναι ο κίνδυνος αδυναμίας εξόφλησης των τρεχουσών υποχρεώσεών της. Δεν υπάρχει κανόνας για το ποια πρέπει να είναι η τιμή του δείκτη. Η τιμή του δείκτη επηρεάζεται (εξαρτάται) από την φύση των κυκλοφοριακών στοιχείων, το είδος των εργασιών της επιχείρησης, την ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων και των απαιτήσεων, καθώς και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Ο αριθμοδείκτης αυτός έχει κυρίως συγκριτική αξία. Προσφέρεται για διαχρονικές και για διεπιχειρησιακές συγκρίσεις.

Έτσι, μία φθίνουσα πορεία στην τιμή του δείκτη θα σημαίνει δυσμενή εξέλιξη ή εξασθένηση στην τρέχουσα οικονομική κατάσταση ή στην βραχυπρόθεσμη (ταμειακή) ρευστότητα της επιχείρησης, ενώ, αντίθετα, μία ανοδική πορεία στην τιμή του δείκτη θα παρέχει ένδειξη βελτίωσης ή ισχυροποίησης της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης ή της βραχυπρόθεσμης (ταμειακής) ρευστότητας.

Επίσης, αν η επιχείρηση στον δείκτη αυτό, έχει μία τιμή ίση ή μεγαλύτερη από του κλάδου, αυτό θα σημαίνει ότι η τρέχουσα οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, σε σχέση με τον κλάδο, είναι καλή και ότι η επιχείρηση, γενικά, δεν πρόκειται να αντιμετωπίσει προβλήματα στην εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της. Αντίθετα, αν η επιχείρηση στον δείκτη αυτό, έχει τιμή μικρότερη από την τιμή του κλάδου, τότε αυτό αποτελεί ένδειξη ότι η τρέχουσα οικονομική κατάσταση της επιχείρησης δεν είναι καλή και ότι, ενδεχόμενα, θα αντιμετωπίσει δυσκολίες στην εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της. Πάντως, για καλύτερη αξιολόγηση της τιμής του δείκτη της ταμειακής ρευστότητας, θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη και οι μέσοι χρόνοι είσπραξης των απαιτήσεων και εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Τέλος, να σημειώσουμε ότι, μία τιμή του δείκτη σημαντικά υψηλότερη ή χαμηλότερη από εκείνη του κλάδου, μπορεί να έχει επίπτωση στην αποδοτικότητα λόγω υπερεπάρκειας ή ανεπάρκειας ρευστών διαθεσίμων.

6.4. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ (ACTIVITY RATIOS)

6.4.1. Έκταση

Ο βασικός στόχος των επιχειρήσεων είναι η επίτευξη κερδών, μέσω της επένδυσης κεφαλαίων των ιδιοκτητών και των πιστωτών, σε διάφορα στοιχεία του ενεργητικού για την δημιουργία πωλήσεων. Όσο καλύτερη είναι η διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων, τόσο υψηλότερες θα είναι οι πωλήσεις, στην συνέχεια τα κέρδη και τέλος, η

αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης, κάτω από ορισμένες προϋποθέσεις. Έτσι, η αποτελεσματικότερη χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων μίας επιχείρησης συγκεντρώνει την προσοχή όλων εκείνων που ενδιαφέρονται για την χρηματοοικονομική κατάσταση και αποδοτικότητά της (π.χ. της διοίκησής της, των μετόχων, των δανειστών, των επενδυτών, κ.λ.π.)

Υπάρχουν διάφοροι μέθοδοι που μπορούν να μετρήσουν την παραγωγικότητα και τον βαθμό χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων μίας επιχείρησης. Ένας απλός τρόπος είναι ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών δραστηριότητας, οι οποίοι συγκρίνουν τις πωλήσεις, οι οποίες είναι το αποτέλεσμα της εντατικής χρησιμοποίησης των στοιχείων της επιχείρησης. Καλούνται επίσης και δείκτες ταχύτητας κυκλοφορίας, γιατί δείχνουν την ταχύτητα, με την οποία τα διάφορα περιουσιακά στοιχεία ανακυκλώνονται μέσω των πωλήσεων.

Οι δείκτες αυτοί προσδιορίζουν την σχέση μεταξύ των πωλήσεων και των διαφόρων περιουσιακών στοιχείων και η ύπαρξη μίας σωστής αναλογίας μεταξύ τους, απεικονίζει, γενικά, μια καλή αξιοποίηση των περιουσιακών στοιχείων, γεγονός που διασφαλίζει μια καλή αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης. Αντίθετα, μία μη σωστή αναλογία μεταξύ των πωλήσεων και των διαφόρων περιουσιακών στοιχείων, είτε λόγω ανεπάρκειας, είτε λόγω υπερεπάρκειας αυτών, σε σχέση με τις πωλήσεις, υποδηλώνει μία κακή διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων, με συνέπεια κάποια απώλεια στην αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης.

Επίσης, είναι φανερό η σπουδαιότητα του υπολογισμού, της αξιολόγησης και της ερμηνείας των δεικτών δραστηριότητας στα πλαίσια της ανάλυσης, αξιολόγησης και ερμηνείας των δεικτών της αποδοτικότητας των κεφαλαίων μίας επιχείρησης και ιδιαίτερα, όταν αυτοί οι δείκτες είναι σημαντικά μικρότεροι από τους όμοιους δείκτες του κλάδου, στον οποίο ανήκει η επιχείρηση.

Επιπλέον, η σπουδαιότητα των αριθμοδεικτών δραστηριότητας οφείλεται ακόμα, στο ότι ορισμένοι από αυτούς (π.χ. της ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων, των απαιτήσεων, των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, του κεφαλαίου κίνησης), εκτός από τα κριτήρια του

βαθμού χρησιμοποίησης των στοιχείων του κυκλοφοριακού ενεργητικού και του κεφαλαίου κίνησης, χρησιμεύουν και ως κριτήρια του βαθμού ρευστότητας αυτών (δηλαδή του χρόνου μετατροπής αυτών σε μετρητά) και χρησιμοποιούνται στην ανάλυση, αξιολόγηση και ερμηνεία της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης, γιατί ελέγχεται, κατά κάποιο τρόπο, η αξιοπιστία των αριθμοδεικτών της γενικής και πραγματικής ρευστότητας

Συμπερασματικά, οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας αποτελούν κριτήρια, τα οποία μετρούν τον βαθμό της αποτελεσματικής χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων και συμβάλλουν σημαντικά στην μέτρηση του βαθμού ρευστότητάς τους, δηλαδή του μέσου χρόνου που απαιτείται για την μετατροπή τους σε μία πιο ρευστή μορφή ή σε μετρητά.

Στην βιβλιογραφία αναφέρονται οι πιο κάτω αριθμοδείκτες δραστηριότητας:

1. Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων
2. Ταχύτητας Κυκλοφορίας Απαιτήσεων
3. Ταχύτητας Κυκλοφορίας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων
4. Ταχύτητας Κυκλοφορίας Κεφαλαίου Κίνησης
5. Ταχύτητας Κυκλοφορίας Συνολικού Ενεργητικού
6. Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων
7. Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων

Πριν προχωρήσουμε στην αναλυτική εξέταση των δεικτών, είναι σκόπιμο να τονίσουμε ότι:

- ✦ Οι δείκτες δραστηριότητας, όπως και όλοι οι άλλοι, από μόνοι τους δεν έχουν παρά μηδαμινή αξία. Αποκτούν σημασία όταν συγκρίνονται με όμοιους δείκτες προηγούμενων χρήσεων της ίδιας επιχείρησης (διαχρονική σύγκριση) ή με όμοιους δείκτες ανταγωνίστριας επιχείρησης ή του κλάδου, στον οποίο ανήκει ή αναλυόμενη επιχείρηση (διεπιχειρησιακή σύγκριση).
- ✦ Σε περίπτωση διαχρονικής ανάλυσης, ο αναλυτής, από την μελέτη της τάσης των τιμών των δεικτών, παίρνει πληροφορίες για την

αποτελεσματικότερη ή μη χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων, γεγονός που επιδρά στην αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης. Σε περίπτωση διεπιχειρησιακής ανάλυσης, ο αναλυτής παίρνει πληροφορίες για το αν η επιχείρηση χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία εξίσου καλά ή περισσότερο ή λιγότερο αποτελεσματικά από την πρότυπη ή μέση επιχείρηση του κλάδου στον οποίο ανήκει και έτσι ελέγχεται, κατά κάποιο τρόπο, η αποτελεσματικότητα της διοίκησης της επιχείρησης.

- Πρέπει να προσδιορίζεται με σαφήνεια το περιεχόμενο των λογιστικών μεγεθών που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό των δεικτών, ώστε τα εξαγόμενα συμπεράσματα από την διαχρονική και διεπιχειρησιακή σύγκριση των δεικτών να είναι σωστά.
- ❖ Όταν οι τιμές των δεικτών δραστηριότητας είναι πολύ κοντά ή κάπως μεγαλύτερες από εκείνες του κλάδου θεωρούνται, γενικά, ικανοποιητικές. Όμως, οι πολύ υψηλές ή πολύ χαμηλές τιμές στους δείκτες δραστηριότητας της επιχείρησης, σε σύγκριση με τις τιμές του κλάδου, πρέπει να μελετώνται με μεγάλη προσοχή.

1. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων (Inventory Turnover Ratio)

Η ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων (T.K.A.) είναι ένα κριτήριο για την αποτελεσματική ή μη διαχείριση των αποθεμάτων της επιχείρησης, καθώς και για τον βαθμό ρευστότητάς τους. Αν η επιχείρηση διατηρεί υπερεπαρκή αποθέματα, αυτό σημαίνει ότι, κεφάλαια που θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν κάπου αλλού, δεσμεύονται σε αποθέματα. Επιπρόσθετα, θα υπάρχει υψηλό κόστος διαχείρισης, καθώς και κίνδυνος οικονομικής απαξίωσης τους. Αντίθετα, αν τα αποθέματα είναι πολύ χαμηλά (ανεπαρκή), η επιχείρηση μπορεί να χάνει πελάτες (πωλήσεις), λόγω εξάντλησης των αποθεμάτων και συνεπώς, αδυναμίας εκτέλεσης παραγγελιών.

Ένας σημαντικός δείκτης για την αξιολόγηση των αποθεμάτων, τόσο από την άποψη της ρευστότητας, όσο και από την άποψη της

αποδοτικότητας της επιχείρησης, είναι ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων.

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως το πηλίκο του κόστους πωληθέντων προς το μέσο απόθεμα.

$$\text{ΤΑΧΥΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦ. ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ} = \frac{\text{ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ ΚΠ}}{\text{ΜΕΣΟ ΑΠΟΘΕΜΑ ΜΑ}} = \frac{\text{ΚΠ}}{\text{ΜΑ}}$$

Αν δεν είναι γνωστό στον εξωτερικό αναλυτή το κόστος πωληθέντων, τότε, για τον υπολογισμό της ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων, χρησιμοποιείται η αξία των πωλήσεων που πραγματοποιήθηκαν μέσα σε μία χρονική περίοδο.

Ως μέσο απόθεμα, λαμβάνεται ο μέσος όρος του αρχικού και του τελικού αποθέματος. Σε περίπτωση σημαντικής διακύμανσης των αποθεμάτων στην διάρκεια της χρήσης, ως μέσο απόθεμα λαμβάνεται το μέσο μηνιαίο απόθεμα, δηλαδή το άθροισμα των μηνιαίων απογραφών των αποθεμάτων, διαιρούμενο δια 12. Η χρησιμοποίηση του μέσου αποθέματος οφείλεται στο ότι, το ύψος των αποθεμάτων, όπως αυτό εμφανίζεται στο τέλος της χρήσης, κατά κανόνα, δεν αντιπροσωπεύει πιστά το πραγματικό ύψος αυτών κατά την διάρκεια της χρήσης. Χρησιμοποιείται, επίσης, το κόστος πωληθέντων αντί για τις πωλήσεις, γιατί και αυτό εκφράζεται σε τιμές κτήσης, όπως και τα αποθέματα, ενώ οι πωλήσεις εκφράζονται σε τιμές πώλησης.

Ο δείκτης της ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν (αγοράστηκαν ή κατασκευάστηκαν) και πωλήθηκαν, κατά μέσο όρο, τα αποθέματα της επιχείρησης, μέσω των πωλήσεων (σε τιμές κτήσης), μέσα στην χρήση. Έτσι, μία τιμή του δείκτη 8 φορές, σημαίνει ότι η επιχείρηση, κατά μέσο όρο, αγόρασε (ή κατασκεύασε) και πώλησε τα αποθέματά της 8 φορές μέσα στην χρήση.

Για μία ορθή αξιολόγηση και ερμηνεία αυτού του αριθμοδείκτη, θα πρέπει να συγκρίνεται με τον όμοιο δείκτη προηγούμενων χρήσεων, καθώς επίσης και με τον όμοιο δείκτη παρόμοιων επιχειρήσεων ή με τον δείκτη του κλάδου, στον οποίο ανήκει η επιχείρηση. Θα πρέπει

ακόμα, ο αναλυτής να λάβει υπόψην του τις συνθήκες που επικρατούν στον κλάδο και κυρίως τις ιδιαιτερότητες που παρουσιάζει η υπό ανάλυση επιχείρηση.

Στην περίπτωση της διεπιχειρησιακής ανάλυσης, μία τιμή του δείκτη αυτού για την επιχείρηση

- ⊛ Πολλή κοντά στην τιμή του όμοιου δείκτη τον κλάδου θεωρείται καλή και σημαίνει, ότι η επιχείρηση διαχειρίζεται ορθολογικά τα αποθέματά της, ασουφείρει την δέσμευση κεφαλαίων σε αποθέματα πέραν του κανονικού, με αποτέλεσμα την ελαχιστοποίηση των καταβαλλόμενων τόκων, ελαχιστοποίηση δαπάνες αποθήκευσης και άλλες δαπάνες διαχείρισης των αποθεμάτων, μετατρέπει κανονικά τα αποθέματα σε απαιτήσεις (καλός βαθμός ρευστότητας των αποθεμάτων) και τέλος, μειώνει τον κίνδυνο της οικονομικής απαξίωσης των αποθεμάτων, λόγω αλλοίωσης ή πολύ περιορισμένης ζήτησής τους.
- ⊛ Πολύ χαμηλότερη από την τιμή του δείκτη του κλάδου μπορεί να σημαίνει, είτε υπερεπαρκή αποθέματα, σε σχέση με την παραγωγική δραστηριότητα και τις πωλήσεις, είτε αποθέματα βραδείας κυκλοφορίας, είτε απαξιωμένα αποθέματα, είτε, τέλος, συνδυασμό αυτών. Ένα υψηλό επίπεδο αποθεμάτων βραδείας κυκλοφορίας συνεπάγεται μη αναγκαία δέσμευση κεφαλαίων, εξασθένηση των κερδών και αυξημένα κόστη. Αν τα απαξιωμένα αποθέματα λογισθούν ως ζημίες, τότε αυτό θα επηρεάσει αρνητικά το καθαρό κεφάλαιο κίνησης και την ρευστότητα της επιχείρησης. Η υπεραποθεματοποίηση μπορεί να εγκυμονεί κινδύνους, σχετικά με την οικονομική εξέλιξη της επιχείρησης (π.χ. χαμηλή αποδοτικότητα και κυρίως, βραχυχρόνια, πρόβλημα ρευστότητας), ιδιαίτερα μάλιστα, όταν τα αποθέματα των προϊόντων έχουν αγοραστεί με πίστωση ή με δανειακά τραπεζικά κεφάλαια, για τα οποία η επιχείρηση καταβάλλει τόκους. Πρέπει ακόμα να σημειωθεί, ότι μία πολύ χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων μπορεί να οφείλεται σε υπεραποθεματοποίηση, λόγω εκτέλεσης μεγάλης παραγγελίας στο μέλλον, λόγω αναμενόμενης αύξησης των τιμών,

λόγω προβλεπόμενης απεργίας ή έλλειψης πρώτων υλών και εμπορευμάτων ή για πολλούς άλλους λόγους που θα πρέπει να ερευνηθούν. Πάντως, μία πολύ χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας, ανεξάρτητα από τους λόγους στους οποίους οφείλεται, σημαίνει ποιοτικά χειρότερη ρευστότητα, γιατί τα αποθέματα μετατρέπονται αργά σε απαιτήσεις.

- ❖ Πολύ υψηλότερη από την τιμή του δείκτη του κλάδου πρέπει να αναλυθεί και να ερμηνευθεί με μεγάλη προσοχή. Μία πολύ υψηλή τιμή του δείκτη μπορεί να είναι αποτέλεσμα ενός πολύ χαμηλού επιπέδου αποθεμάτων, γεγονός που οδηγεί σε συχνές εξαντλήσεις του αποθέματος. Ο δείκτης θα είναι επίσης υψηλός, στην περίπτωση που η επιχείρηση ανανεώνει τα αποθέματά της πολύ συχνά. Τόσο οι συχνές εξαντλήσεις των αποθεμάτων, όσο και η ανανέωσή τους, συχνά, σε μικρές ποσότητες, είναι δαπανηρές (π.χ. αυξημένη τιμή αγοράς, αυξημένα έξοδα πώλησης, αυξημένα έξοδα διαχείρισης) για την επιχείρηση και ακόμα, συνεπάγονται απώλεια πωλήσεων. Συμπερασματικά, μπορούμε να πούμε, ότι μία τιμή πολύ μεγαλύτερη από την τιμή του κλάδου μπορεί να σημαίνει: *πρώτον*, ανεπάρκεια αποθεμάτων και συνεπώς, απώλεια πωλήσεων και κάποιας αποδοτικότητας και *δευτερον*, ποιοτικά καλύτερη ρευστότητα, γιατί τα αποθέματα μετατρέπονται γρήγορα σε απαιτήσεις, δηλαδή ένα βήμα πριν από τα ρευστά.

Στην περίπτωση της διαχρονικής ανάλυσης.

- ❖ Μία *αυξητική πορεία* του δείκτη της Τ.Κ.Α., δείχνει, γενικά, μία ευνοϊκή εξέλιξη, αφού αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί τα αποθέματά της όλο και πιο αποτελεσματικά και βελτιώνει ποιοτικά την ρευστότητά της.
- ❖ Μία *πτωτική πορεία* του δείκτη της Τ.Κ.Α., δείχνει, γενικά, μία δυσμενή εξέλιξη, αφού αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί τα αποθέματά της ολοένα και λιγότερο αποτελεσματικά, συσσωρεύοντας περισσότερα και ακόμα, χειροτερεύει ποιοτικά την ρευστότητά της. Αν στο παρελθόν η τιμή

του δείκτη ήταν κατά πολύ μεγαλύτερη από την τιμή του όμοιου δείκτη του κλάδου, τότε μία πτωτική πορεία του δείκτη, μέχρι να φθάσει την τιμή του δείκτη του κλάδου, μπορεί να χαρακτηριστεί ως ευνοϊκή εξέλιξη, όσον αφορά την ορθολογική διαχείριση των αποθεμάτων και την αποδοτικότητα και ως δυσμενής, όσον αφορά την ποιότητα της ρευστότητας, γιατί τα αποθέματα μετατρέπονται πιο αργά σε απαιτήσεις, δηλαδή ένα βήμα πριν από τα ρευστά. Αντιθέτως, εφόσον στο παρελθόν η τιμή του δείκτη ήταν πολύ κοντά στην τιμή του όμοιου δείκτη του κλάδου, τότε μία πτωτική πορεία του δείκτη, που έχει ως αποτέλεσμα η τιμή του να γίνει σημαντικά μικρότερη από την τιμή του δείκτη του κλάδου, μπορεί να χαρακτηριστεί ως δυσμενής εξέλιξη, τόσο για την ορθολογική διαχείριση των αποθεμάτων και την αποδοτικότητα, όσο και για την ποιότητα της ρευστότητας, γιατί τα αποθέματα μετατρέπονται πιο αργά σε απαιτήσεις, δηλαδή ένα βήμα πριν από τα ρευστά.

Κατά την αξιολόγηση και ερμηνεία του πιο πάνω δείκτη της Τ.Κ.Α., ο αναλυτής δεν πρέπει να αγνοεί το γεγονός, ότι ο δείκτης αυτός είναι ένας συνολικός δείκτης που συντίθεται και επηρεάζεται από τους δείκτες της ταχύτητας κυκλοφορίας των επιμέρους κατηγοριών των αποθεμάτων. Έτσι, θα πρέπει να γνωρίζει ο αναλυτής ότι, ο δείκτης της Τ.Κ.Α. επηρεάζεται και από την μέθοδο προσδιορισμού του κόστους του τελικού αποθέματος και του κόστους των πωληθέντων (F.I.F.O., L.I.F.O., Μέση Σταθμική Τιμή Κτήσης, κ.λ.π.). Τοῦτο διότι, η εκάστοτε ακολουθούμενη μέθοδος αποτίμησης επηρεάζει το ύψος των αποθεμάτων, που εμφανίζεται ότι έχει μία επιχείρηση. Έτσι, σε μία περίοδο αυξήσεων των τιμών, αν για την αποτίμηση των αποθεμάτων χρησιμοποιείται η μέθοδος L.I.F.O. (το τελευταίο εισαχθέν εμπόρευμα πωλείται πρώτο), τότε η αξία αυτών, που εμφανίζεται στα βιβλία της επιχείρησης, θα είναι μικρότερη, απ' ό,τι αν τα αποθέματα αποτιμώνταν με την μέθοδο F.I.F.O. (το πρώτο εισαχθέν εμπόρευμα πωλείται πρώτο).

Ο αριθμοδείκτης της Τ.Κ.Α. έχει άμεση σχέση με τον αριθμοδείκτη του μέσου χρόνου παραμονής των αποθεμάτων στην αποθήκη. Ο

αριθμοδείκτης αυτός αποτελεί έναν άλλο τρόπο μέτρησης της ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων. Δείχνει τον αριθμό των ημερών που παραμένουν τα αποθέματα στην αποθήκη της επιχείρησης, από την εισαγωγή τους μέχρι την ημέρα της πώλησής τους ή αλλιώς, δείχνει τον αριθμό των ημερών που απαιτούνται για να πωληθεί το απόθεμα, από την ημέρα της εισαγωγής του στην αποθήκη.

$$\text{ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ ΣΤΗΝ ΑΠΟΘΗΚΗ} = \frac{\text{ΜΕΣΟ ΑΠΟΘΕΜΑ} \times 360}{\text{ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ}} = \frac{\text{ΜΑ} \times 360}{\text{ΚΠ}}$$

Εκτός από τον πιο πάνω τρόπο υπολογισμού του, μπορεί να υπολογισθεί και ως εξής:

$$\text{Μ.Χ.Π.Α.Α.} = \frac{360 \text{ ημ.} \times \text{ΜΑ}}{\text{ΚΠ}} = \frac{360 \text{ ημ.}}{\text{ΚΠ/ΜΑ}} = \frac{360 \text{ ημ.}}{\text{Τ.Κ.Α.}}$$

Ο Μ.Χ.Π.Α.Α. υπολογίζεται, διαιρώντας τον αριθμό των ημερών του έτους, που είναι 360 ημέρες, με την Τ.Κ.Α. Έτσι, αν ο δείκτης της Τ.Κ.Α. είναι 8 φορές, τότε ο δείκτης του Μ.Χ.Π.Α.Α. θα είναι 360 ημ. / 8 φορές = 45 ημέρες. Αντίστροφα, αν ο Μ.Χ.Π.Α.Α. είναι 72 ημ., τότε η Τ.Κ.Α. θα είναι 360 ημ. / 72 ημ. = 5 φορές.

Όσο μεγαλύτερη είναι η Τ.Κ.Α., τόσο μικρότερος είναι ο Μ.Χ.Π.Α.Α. Έτσι μπορούμε να πούμε, ότι ο δείκτης του Μ.Χ.Π.Α.Α. παρέχει τις ίδιες πληροφορίες και αξιολογείται και ερμηνεύεται με τον ίδιο τρόπο, όπως και ο δείκτης της Τ.Κ.Α., με την μόνη διαφορά, ότι για τον δείκτη του Μ.Χ.Π.Α.Α., οι μικρότερες τιμές είναι προτιμότερες από τις μεγαλύτερες.

2. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Απαιτήσεων (Receivables Turnover Ratio)

Η ταχύτητα κυκλοφορίας των απαιτήσεων (Τ.Κ.Απαιτ.) είναι ένα κριτήριο για την αποτελεσματική ή μη διαχείριση των απαιτήσεων της επιχείρησης, καθώς και για τον βαθμό ρευστότητάς τους. Αν η

επιχείρηση διατηρεί υπερεπαρκείς απαιτήσεις, σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων, αυτό σημαίνει ότι, κεφάλαια που θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν κάπου αλλού δεσμεύονται σε απαιτήσεις. Σημαίνει επίσης, υψηλότερο κόστος διαχείρισης, ενδεχομένως καθυστερήσεις στην είσπραξή τους, καθώς και μεγαλύτερο κίνδυνο απώλειας κάποιων απαιτήσεων, λόγω αφερεγγυότητας. Αντίθετα, αν οι απαιτήσεις είναι πολύ χαμηλές ή ανεπαρκείς, η επιχείρηση ενδέχεται να χάνει πωλήσεις, λόγω μη χορήγησης ικανοποιητικών πιστώσεων στους πελάτες της. Είναι λοιπόν φανερό, ότι μία ενδιάμεση κατάσταση, όπου οι απαιτήσεις διατηρούνται σε ένα ορθολογικό επίπεδο, το οποίο εξασφαλίζει το βέλτιστο ύψος, είναι επιθυμητή, αφού διασφαλίζει ταυτόχρονα και την ρευστότητα και την αποδοτικότητα της επιχείρησης.

Ενας σημαντικός δείκτης για την αξιολόγηση των απαιτήσεων είναι η ταχύτητα κυκλοφορίας τους. Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως το πηλίκο των πωλήσεων προς τον μέσο όρο των απαιτήσεων (μέσες απαιτήσεις).

$$\text{ΤΑΧΥΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ} = \frac{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ}}{\text{ΜΕΣΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ}} = \frac{\text{Π}}{\text{Μ.ΑΠΑΓΓ.}}$$

Στον αριθμητή ως «πωλήσεις» πρέπει να λαμβάνονται οι πιστωτικές πωλήσεις της επιχείρησης, μέσα στην χρήση. Αν όμως αυτές, ως συνήθως, δεν είναι γνωστές, τότε, για τον υπολογισμό του δείκτη χρησιμοποιούνται οι καθαρές πωλήσεις της χρήσης. Στον παρονομαστή ως «μέσες απαιτήσεις» λαμβάνεται ο μέσος όρος των απαιτήσεων της αρχής και του τέλους της χρήσης. Σε περίπτωση δε σημαντικής διακύμανσης των απαιτήσεων στην διάρκεια της χρήσης, ως «μέσες απαιτήσεις» πρέπει να λαμβάνεται, εφόσον είναι δυνατόν, το μέσο μηνιαίο υπόλοιπο, δηλαδή το άθροισμα των μηνιαίων υπολοίπων των απαιτήσεων, διαιρούμενο δια 12. Η χρησιμοποίηση του μέσου όρου των απαιτήσεων οφείλεται στο ότι, το ύψος των απαιτήσεων, όπως εμφανίζεται στο τέλος της χρήσης, κατά κανόνα, δεν αντιπροσωπεύει πιστά το πραγματικό ύψος τους, κατά την διάρκεια της χρήσης. Με τον

τρόπο αυτό, αποφεύγεται, κατά το δυνατόν, η στρέβλωση του δείκτη και διασφαλίζεται, διαχρονικά, η συγκρισιμότητά του.

Ο δείκτης της ταχύτητας κυκλοφορίας των απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, ανανεώνονται ή αλλιώς εισπράττονται, κατά την διάρκεια της χρήσης, οι απαιτήσεις της επιχείρησης. Έτσι, π.χ. μία τιμή του δείκτη 6 φορές, σημαίνει ότι η επιχείρηση, κατά μέσο όρο, δημιούργησε και εισέπραξε τις απαιτήσεις της 6 φορές μέσα στην λογιστική χρήση, δηλαδή μετατρέπονται σε ρευστά διαθέσιμα.

Γενικά, μία υψηλή τιμή του δείκτη της ταχύτητας κυκλοφορίας των απαιτήσεων σημαίνει γρήγορη είσπραξη των απαιτήσεων, γεγονός που αποτελεί ένδειξη καλής διαχείρισης και καλής ποιότητας, καθώς και υψηλού βαθμού ρευστότητας των απαιτήσεων. Αντίθετα, μία χαμηλή τιμή του δείκτη, γενικά, σημαίνει αργή είσπραξη των απαιτήσεων, γεγονός που αποτελεί ένδειξη ανεπαρκούς ή μη αποτελεσματικής διαχείρισης και κακής ποιότητας, καθώς και χαμηλού βαθμού ρευστότητας των απαιτήσεων. Επομένως, για τον δείκτη αυτό, γενικά, οι υψηλές τιμές είναι προτιμότερες από τις χαμηλές.

Όμως, για μία ορθή αξιολόγηση και ερμηνεία του αριθμοδείκτη αυτού, θα πρέπει να συγκρίνεται με τον όμοιο δείκτη προηγούμενων χρήσεων, καθώς επίσης και με τον όμοιο δείκτη παρόμοιων επιχειρήσεων ή με τον δείκτη του κλάδου, στον οποίο ανήκει η επιχείρηση. Θα πρέπει ακόμα, ο αναλυτής να λάβει υπόψην του τις συνθήκες που επικρατούν στον κλάδο και κυρίως τις ιδιαιτερότητες που παρουσιάζει η υπό ανάλυση επιχείρηση.

Στην περίπτωση της διεπιχειρησιακής σύγκρισης ή ανάλυσης, μία τιμή του δείκτη αυτού για την επιχείρηση:

✧ Πολύ κοντά στην τιμή του όμοιου δείκτη του κλάδου θεωρείται καλή και σημαίνει ότι η επιχείρηση διαχειρίζεται ορθολογικά τις απαιτήσεις της, αποφεύγει την δέσμευση κεφαλαίων σε απαιτήσεις πέραν του κανονικού, με αποτέλεσμα την ελαχιστοποίηση των καταβαλλόμενων τόκων, σε περίπτωση που η επιχείρηση χρηματοδοτείται από τις τράπεζες, για να μπορεί να χορηγεί πιστώσεις στους πελάτες της για την αύξηση των πωλήσεων,

εξοικονομεί δαπάνες διαχείρισης των απαιτήσεων, μετατρέπει κανονικά τις απαιτήσεις σε ρευστά διαθέσιμα (καλός βαθμός ρευστότητας των απαιτήσεων) και τέλος, μειώνει τον κίνδυνο απώλειας ορισμένων απαιτήσεων, λόγω αφερεγγυότητας των πελατών.

- Πάλι χαμηλότερη από την τιμή του κλάδου μπορεί να σημαίνει, είτε υπερβολικές απαιτήσεις σε σχέση με τις πωλήσεις, είτε απαιτήσεις βραδείας κυκλοφορίας (καθυστέρηση στην είσπραξη τους), είτε επισφαλείς απαιτήσεις, είτε, τέλος, συνδυασμός αυτών. Ένα υψηλό επίπεδο απαιτήσεων βραδείας κυκλοφορίας συνεπάγεται μη αναγκαία δέσμευση κεφαλαίων, αυξημένο κόστος διαχείρισης και εξασθένιση των κερδών. Αν οι επισφαλείς απαιτήσεις διαγραφούν (λογισθούν ως ζημίες), τότε αυτό θα επηρεάσει αρνητικά το καθαρό κεφάλαιο κίνησης και την ρευστότητα της επιχείρησης. Η διατήρηση ή η συσσώρευση υπερβολικών απαιτήσεων εγκυμονεί κινδύνους για την οικονομική εξέλιξη της επιχείρησης (π.χ. χαμηλή αποδοτικότητα και κυρίως, βραχυχρόνια, πρόβλημα ρευστότητας), ιδιαίτερα μάλιστα σε περιόδους οικονομικής ύφεσης, εφόσον η επιχείρηση προσφεύγει σε βραχυχρόνια τραπεζικά ή άλλα δάνεια, για να είναι σε θέση να εξοφλεί τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της και για τα οποία καταβάλλει τόκους. Πρέπει ακόμα να σημειωθεί, ότι μία πολύ χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας απαιτήσεων μπορεί να οφείλεται στην χορήγηση ευνοϊκών πιστώσεων στους πελάτες για την προώθηση ενός νέου προϊόντος της επιχείρησης ή και σε άλλους λόγους, οι οποίοι και πρέπει να ερευνηθούν.

Πάντως, μία πολύ χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας των απαιτήσεων, ανεξάρτητα από τους λόγους στους οποίους οφείλεται, σημαίνει, ποιοτικά, χειρότερη ρευστότητα, γιατί οι απαιτήσεις μετατρέπονται αργά σε ρευστά διαθέσιμα, τα οποία απαιτούνται για την εξόφληση των τρεχουσών υποχρεώσεων.

- Πάλι υψηλότερη από την τιμή του δείκτη του κλάδου πρέπει να αναλυθεί και να ερμηνευθεί με μεγάλη προσοχή. Μία πολύ υψηλή τιμή του δείκτη, μπορεί να είναι το αποτέλεσμα μίας αυστηρής

πολιτικής πιστώσεων προς τους πελάτες (π.χ. χορήγηση πιστώσεων μικρού ύψους και μικρής διάρκειας), λόγω έλλειψης κεφαλαίων κίνησης, γεγονός που οδηγεί μεν σε συχνές εισπράξεις από τους πελάτες, αλλά, ταυτόχρονα, έχει ως αποτέλεσμα την απώλεια πωλήσεων, καθώς επίσης και αυξημένο κόστος διαχείρισης των απαιτήσεων, με δυσμενή επίπτωση στην αποδοτικότητα της επιχείρησης.

Συμπερασματικά, μπορούμε να πούμε ότι, μία τιμή πολύ μεγαλύτερη από την τιμή του δείκτη του κλάδου μπορεί να σημαίνει: *πρώτον*, ανεπάρκεια πιστώσεων προς τους πελάτες, λόγω έλλειψης κεφαλαίων κίνησης και συνεπώς, απώλεια πωλήσεων και κάποιας αποδοτικότητας και *δεύτερον*, ποιοτικά καλύτερη ρευστότητα, γιατί οι απαιτήσεις μετατρέπονται γρήγορα σε ρευστά διαθέσιμα. Τέλος, να σημειώσουμε ότι, πάρα πολύ υψηλοί και πάρα πολύ χαμηλοί δείκτες ταχύτητας κυκλοφορίας των απαιτήσεων θα πρέπει να αναλύονται, να διερευνώνται, να αξιολογούνται και να ερμηνεύονται με μεγάλη προσοχή και σύνεση για την εξαγωγή, κατά το δυνατόν, πιο ορθών και έγκυρων συμπερασμάτων.

Στην περίπτωση της διαχρονικής σύγκρισης ή ανάλυσης:

- ❖ Μία αυξητική πορεία του δείκτη της Γ.Κ. Απαιτήσεων, δείχνει, γενικά, μία ευνοϊκή εξέλιξη, αφού αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση εισπράττει γρηγορότερα τις απαιτήσεις της και συνεπώς, βελτιώνει ποιοτικά την ρευστότητά της. Αρκεί, βέβαια, η τιμή του δείκτη να μην υπερβεί σημαντικά την τιμή του δείκτη του κλάδου, γιατί κάτι τέτοιο μπορεί να σημαίνει ότι η επιχείρηση άρχισε να αντιμετωπίζει πρόβλημα (αδυναμία) χορήγησης επαρκών πιστώσεων, λόγω έλλειψης κεφαλαίων κίνησης, με όλες τις γνωστές συνέπειες.
- ❖ Μία πτωτική πορεία του δείκτη της Γ.Κ. Απαιτήσεων, δείχνει, γενικά, μία δυσμενή εξέλιξη, αφού αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί τις απαιτήσεις της, διαχρονικά, λιγότερο αποτελεσματικά και συσσωρεύει, συνεπώς, όλο και περισσότερες, με τους πιο πάνω πιθανούς κινδύνους ή συνέπειες (π.χ. επισφαλείς

απαιτήσεις, αυξημένο κόστος διαχείρισης, κ λ π) και ακόμα χειροτερεύει, ποιοτικά, την ρευστότητα της.

Πάντως, απαιτείται μεγάλη προσοχή κατά την αξιολόγηση και ερμηνεία της πτωτικής πορείας του δείκτη της Τ.Κ. Απαιτήσεων για την εξαγωγή ορθών συμπερασμάτων. Εφόσον στο παρελθόν η τιμή του δείκτη ήταν κατά πολύ μεγαλύτερη από την τιμή του δείκτη του κλάδου, τότε μία πτωτική πορεία του δείκτη, μέχρι να φθάσει την τιμή του δείκτη του κλάδου, μπορεί να χαρακτηριστεί ως ευνοϊκή εξέλιξη, όσον αφορά την ορθολογική διαχείριση των απαιτήσεων και την αποδοτικότητα και ως δυσμενής εξέλιξη, όσον αφορά την ποιότητα της ρευστότητας, γιατί οι απαιτήσεις μετατρέπονται όλο και πιο αργά σε ρευστά διαθέσιμα, τα οποία απαιτούνται για την εξόφληση των τρεχουσών υποχρεώσεων της. Αντίθετα, εφόσον στο παρελθόν η τιμή του δείκτη ήταν πολύ κοντά στην τιμή του όμοιου δείκτη του κλάδου, τότε μία πτωτική πορεία του δείκτη, που έχει ως αποτέλεσμα η τιμή του να γίνει σημαντικά μικρότερη από την τιμή του δείκτη του κλάδου, μπορεί να χαρακτηριστεί ως δυσμενής εξέλιξη από την άποψη, τόσο της ορθολογικής διαχείρισης των απαιτήσεων και της αποδοτικότητας, όσο και της ποιότητας της ρευστότητας, γιατί οι απαιτήσεις μετατρέπονται πιο αργά σε ρευστά για την εξόφληση των τρεχουσών υποχρεώσεων της.

Η μείωση του αριθμοδείκτη ταχύτητας εισπράξεως των απαιτήσεων ενδέχεται να αντανakλά τα εξής:

- ❖ Μείωση των πωλήσεων με παράλληλη αύξηση των απαιτήσεων.
- ❖ Μείωση των απαιτήσεων και αναλογικά μεγαλύτερη μείωση των πωλήσεων.
- ❖ Αύξηση των πωλήσεων και αναλογικά μεγαλύτερη αύξηση των απαιτήσεων.
- ❖ Μείωση των πωλήσεων, χωρίς ταυτόχρονη μείωση των απαιτήσεων.
- ❖ Αύξηση των απαιτήσεων, χωρίς ταυτόχρονη μεταβολή των πωλήσεων.

Ο αριθμοδείκτης του Μέσου Χρόνου Είσπραξης των Απαιτήσεων (Μ.Χ.Ε.Α.) αποτελεί έναν άλλο, πιο κατανοητό, τρόπο μέτρησης της ταχύτητας κυκλοφορίας των απαιτήσεων.

$$\text{ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ} = \frac{\text{ΜΕΣΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ} \times 360}{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ}} = \frac{\text{ΜΑ} \times 360}{\text{Π}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τον αριθμό των ημερών που, κατά μέσο όρο, παραμένουν ανείσπρακτες οι απαιτήσεις της επιχείρησης, από την στιγμή της δημιουργίας τους – πώληση με πίστωση – μέχρι την στιγμή της μετατροπής τους σε μετρητά (είσπραξη).

Εκτός από τον πιο πάνω τρόπο υπολογισμού του, μπορεί να υπολογισθεί και ως εξής:

$$\text{Μ.Χ.Ε.Α.} = \frac{360 \text{ ημ.} \times \text{ΜΑ}}{\text{Π}} = \frac{360 \text{ ημ.}}{\text{Π} / \text{ΜΑ}} = \frac{360 \text{ ημ.}}{\text{Τ.Κ.Α.}}$$

Γίνεται λοιπόν φανερό, ότι οι δείκτες της Τ.Κ. Απαιτήσεων και του Μ.Χ.Ε.Α. έχουν άμεση σχέση. Ο Μ.Χ.Ε.Α. υπολογίζεται, διαιρώντας τον αριθμό των ημερών του έτους, που, κατά κανόνα, είναι 360 ημέρες, με την Τ.Κ. Απαιτήσεων. Έτσι, αν ο δείκτης της Τ.Κ. Απαιτήσεων είναι 8 φορές, τότε ο δείκτης του Μ.Χ.Ε.Α. θα είναι: 360 ημ. / 8 φορές = 45 ημέρες. Αντίστροφα, αν ο Μ.Χ.Ε.Α. είναι 72 ημ., τότε η Τ.Κ. Απαιτήσεων θα είναι: 360 ημ. / 72 ημ. = 5 φορές.

Όσο μεγαλύτερη είναι η Τ.Κ. Απαιτήσεων, τόσο μικρότερος είναι ο Μ.Χ.Ε.Α. Μετά και την παρατήρηση αυτή, μπορούμε να πούμε, ότι ο δείκτης του Μ.Χ.Ε.Α. παρέχει τις ίδιες πληροφορίες και αξιολογείται και ερμηνεύεται με τον ίδιο τρόπο, όπως και ο δείκτης της Τ.Κ. Απαιτήσεων, με την μόνη διαφορά, ότι για τον δείκτη του Μ.Χ.Ε.Α. οι μικρότερες τιμές είναι προτιμότερες από τις μεγαλύτερες.

Πρέπει ακόμα να σημειώσουμε ότι, ο δείκτης του Μ.Χ.Ε.Α. μπορεί να αξιολογηθεί μετά από σύγκριση της τιμής του με τους όρους πωλήσεων που χορηγεί η επιχείρηση στην πελατεία της, χρησιμεύοντας έτσι, ως ένα μέτρο προσδιορισμού του βαθμού, στον οποίο

εισπράττονται έγκαιρα οι απαιτήσεις από τους πελάτες της. Για παράδειγμα, αν η επιχείρηση χορηγεί στους πελάτες της πίστωση 45 ημερών, τότε μία τιμή του δείκτη του Μ.Χ.Ε.Α. 55 ημέρες, αποτελεί ένδειξη ότι οι πελάτες δεν εκπληρώνουν τις υποχρεώσεις τους προς την επιχείρηση κανονικά, δηλαδή μέσα στον προκαθορισμένο χρόνο της πίστωσης (45 ημ.) ή ακόμα, ότι το αρμόδιο τμήμα εισπράξεων δεν λειτουργεί αποτελεσματικά.

2α. Λειτουργικός Κύκλος

Ο Λειτουργικός κύκλος μίας επιχείρησης είναι ο αριθμός, κατά μέσο όρο, των ημερών που απαιτούνται για την μετατροπή των αποθεμάτων σε απαιτήσεις και των απαιτήσεων σε μετρητά. Με άλλα λόγια, πρόκειται για την μέση χρονική διάρκεια, εκφρασμένη σε ημέρες, που μεσολαβεί από την στιγμή που αποκτούνται τα αποθέματα, μέχρι την στιγμή που εισπράττεται η «επί πιστώσει» αξία πώλησής τους. Αυτός υπολογίζεται ως άθροισμα των τιμών των δεικτών του Μ.Χ.Π.Α.Α. και του Μ.Χ.Ε.Α. και εκφράζεται ως εξής:

$$\text{ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ} = \text{Μ.Χ.Π.Α.Α. ΑΠΟΘΗΚΗ} + \text{Μ.Χ.Ε.Α. ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ}$$

Είναι φανερό, ότι μία μικρή τιμή αυτού του δείκτη είναι, γενικά, επιθυμητή. Η λέξη «κύκλος» αναφέρεται στην κυκλική ροή του κεφαλαίου: μετρητά — αποθέματα — απαιτήσεις — μετρητά. Ο λειτουργικός κύκλος αποτελεί ένα καλό κριτήριο για τον προσδιορισμό του βαθμού ρευστότητας, καθώς και του βαθμού χρησιμοποίησης ή αποτελεσματικής διαχείρισης δύο βασικών στοιχείων του κυκλοφοριακού ενεργητικού (αποθέματα, απαιτήσεις), παρέχοντας έτσι, ταυτόχρονα, πληροφορίες και για την ποιότητα του κεφαλαίου κίνησης. Ο δείκτης αυτός χρησιμοποιείται για την αξιολόγηση (ή αξιοπιστία) του δείκτη της γενικής ρευστότητας.

Γενικά, ένας μικρός λειτουργικός κύκλος, σημαίνει γρήγορη μετατροπή των αποθεμάτων σε μετρητά, γεγονός που αποτελεί ένδειξη καλής διαχείρισης και καλής ποιότητας και υψηλού βαθμού ρευστότητας αποθεμάτων και απαιτήσεων. Ενώ, ένας μεγάλος λειτουργικός κύκλος, σημαίνει αργή μετατροπή των αποθεμάτων σε

μετρητά, γεγονός που υποδηλώνει μη αποτελεσματική διαχείριση, κακή ποιότητα και χαμηλού βαθμού ρευστότητα των αποθεμάτων και απαιτήσεων. Είναι λοιπόν φανερό, ότι για τον λειτουργικό κύκλο, γενικά, οι χαμηλές τιμές είναι προτιμότερες από τις υψηλές. Όμως, για μία ορθή αξιολόγηση και ερμηνεία του λειτουργικού κύκλου, θα πρέπει να συγκρίνεται με τον λειτουργικό κύκλο προηγούμενων χρήσεων, καθώς επίσης και παρόμοιων επιχειρήσεων ή με εκείνον του κλάδου, στον οποίο ανήκει η επιχείρηση. Θα πρέπει, ακόμα, ο αναλυτής να λάβει υπόψην του τις συνθήκες που επικρατούν στον κλάδο και κυρίως τις ιδιαιτερότητες που παρουσιάζει η υπό ανάλυση επιχείρηση.

Στην περίπτωση της διεπιχειρησιακής σύγκρισης ή ανάλυσης, ένας λειτουργικός κύκλος για την επιχείρηση:

- Πολύ κοντά με εκείνον του κλάδου θεωρείται καλός και σημαίνει ότι η επιχείρηση, γενικά, διαχειρίζεται ορθολογικά τα αποθέματα και τις απαιτήσεις της, αποφεύγει την πέρα του κανονικού δέσμευση κεφαλαίων σ' αυτά τα στοιχεία, με αποτέλεσμα την ελαχιστοποίηση των καταβαλλόμενων τόκων, σε περίπτωση που η επιχείρηση χρηματοδοτείται από τις τράπεζες, για να μπορεί να αγοράζει αποθέματα και να χορηγεί πιστώσεις στους πελάτες της για την αύξηση των πωλήσεων, εξοικονομεί δαπάνες διαχείρισης των αποθεμάτων και των απαιτήσεων, μετατρέπει κανονικά τα αποθέματα σε απαιτήσεις και αυτές σε ρευστά διαθέσιμα και τέλος, μειώνει τον κίνδυνο της οικονομικής απαξίωσης των αποθεμάτων και της απώλειας ορισμένων απαιτήσεων, λόγω αφερεγγυότητας των πελατών.
- Πολύ μεγαλύτερος από εκείνον του κλάδου μπορεί να σημαίνει, είτε υπερβολικά αποθέματα, είτε υπερβολικές απαιτήσεις, είτε τέλος, υπερβολικά αποθέματα και απαιτήσεις, σε σχέση με τις πωλήσεις. Ένα υψηλό επίπεδο αποθεμάτων και απαιτήσεων συνεπάγεται μη αναγκαία δέσμευση κεφαλαίων, αυξημένο κόστος διαχείρισης και εξασθένηση των κερδών. Η διατήρηση ή η συσσώρευση υπερβολικών αποθεμάτων και απαιτήσεων εγκυμονεί κινδύνους στην οικονομική εξέλιξη της επιχείρησης (π.χ. χαμηλή αποδοτικότητα και κυρίως,

βραχυχρόνια, πρόβλημα ρευστότητας), ιδιαίτερα μάλιστα σε περιόδους οικονομικής ύφεσης, εφόσον η επιχείρηση προσφεύγει σε βραχυχρόνια τραπεζικά ή άλλα δάνεια, για να είναι σε θέση να εξοφλεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της και για τα οποία η επιχείρηση καταβάλλει τόκους. Πρέπει ακόμα να σημειωθεί, ότι ένας υψηλός λειτουργικός κύκλος, ανεξάρτητα από τους λόγους στους οποίους οφείλεται, σημαίνει, ποιοτικά, χειρότερη ρευστότητα, γιατί τα αποθέματα μετατρέπονται αργά σε ρευστά διαθέσιμα, τα οποία απαιτούνται για την εξόφληση των τρεχουσών υποχρεώσεων.

- Πολύ μικρότερος από εκείνον του κλάδου μπορεί να είναι το αποτέλεσμα, είτε διακίνησης χαμηλών αποθεμάτων, είτε αυστηρής πολιτικής πιστώσεων προς τους πελάτες (π.χ. χορήγηση πιστώσεων μικρού ύψους ή και μικρής διάρκειας), είτε συνδυασμός αυτών, λόγω έλλειψης κεφαλαίων κίνησης, γεγονός που οδηγεί μεν σε συχνές εισπράξεις από τους πελάτες, αλλά, ταυτόχρονα, έχει ως αποτέλεσμα την απώλεια πωλήσεων, καθώς επίσης και αυξημένο κόστος διαχείρισης των απαιτήσεων, με δυσμενή επίπτωση στην αποδοτικότητα της επιχείρησης. Συμπερασματικά, μπορούμε να πούμε, ότι ένας λειτουργικός κύκλος πολύ μικρότερος από εκείνον του κλάδου μπορεί να σημαίνει: **πρωτον**, ανεπάρκεια αποθεμάτων και πιστώσεων προς τους πελάτες, λόγω έλλειψης κεφαλαίων κίνησης και συνεπώς, απώλεια πωλήσεων και κάποιας αποδοτικότητας και **δεύτερον**, ποιοτικά καλύτερη ρευστότητα, γιατί τα αποθέματα μετατρέπονται γρήγορα σε ρευστά διαθέσιμα.

Τέλος, σημειώνεται ότι, ένας πάρα πολύ μικρός λειτουργικός κύκλος θα πρέπει να αναλύεται, να διερευνάται, να αξιολογείται και να ερμηνεύεται με μεγάλη προσοχή και σύνεση για την εξαγωγή, κατά το δυνατόν, πιο ορθών και έγκυρων συμπερασμάτων.

Στην περίπτωση διαχρονικής σύγκρισης ή ανάλυσης:

- Μία **πιεστική αύξηση** του λειτουργικού κύκλου δείχνει, γενικά, μία **ανταρθη** εξέλιξη, αφού αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση, γενικά, διαχειρίζεται τα αποθέματα και τις απαιτήσεις πιο αποτελεσματικά και μετατρέπει τα αποθέματά της ολοένα και πιο γρήγορα σε ρευστά

(μετρητά) και συνεπώς, βελτιώνει ποιοτικά την ρευστότητά της. Αρκεί, βέβαια, ο λειτουργικός κύκλος της επιχείρησης να μην καταστεί σημαντικά μικρότερος από εκείνον του κλάδου, γιατί κάτι τέτοιο μπορεί να σημαίνει ότι η επιχείρηση άρχισε να αντιμετωπίζει πρόβλημα ανεπάρκειας στα αποθέματα και στις χορηγούμενες πιστώσεις, λόγω έλλειψης κεφαλαίων κίνησης, με όλες τις γνωστές συνέπειες.

- Μία **αυξητική πορεία** του λειτουργικού κύκλου δείχνει, γενικά, μία **πυσμένη εξέλιξη**, αφού αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί τα αποθέματά της και τις απαιτήσεις της ολοένα και λιγότερο αποτελεσματικά και συνεπώς, συσσωρεύει τα στοιχεία αυτά όλο και περισσότερο, με τους γνωστούς κινδύνους ή συνέπειες και ακόμα, χειροτερεύει ποιοτικά την ρευστότητά της. Πάντως, απαιτείται μεγάλη προσοχή κατά την αξιολόγηση και ερμηνεία της αυξητικής πορείας του λειτουργικού κύκλου για την εξαγωγή ορθών συμπερασμάτων.

Εφόσον στο παρελθόν ο λειτουργικός κύκλος ήταν κατά πολύ μικρότερος από εκείνον του κλάδου, τότε μία αυξητική πορεία του μέχρι να φθάσει εκείνον του κλάδου, μπορεί να χαρακτηριστεί ως **επινοική εξέλιξη**, όσον αφορά την ορθολογική διαχείριση των αποθεμάτων και των απαιτήσεων και την αποδοτικότητα και ως **δυσμενής εξέλιξη**, όσον αφορά την ποιότητα της ρευστότητας, γιατί τα αποθέματα μετατρέπονται όλο και πιο αργά σε ρευστά διαθέσιμα, τα οποία απαιτούνται για την εξόφληση των τρεχουσών υποχρεώσεών της. Αντίθετα, εφόσον στο παρελθόν ο λειτουργικός κύκλος ήταν πολύ κοντά σε εκείνον του κλάδου, τότε μια αυξητική πορεία του, με αποτέλεσμα να γίνει σημαντικά μεγαλύτερος από εκείνον του κλάδου, μπορεί να χαρακτηριστεί ως **δυσμενής εξέλιξη**, τόσο από την άποψη της αποδοτικότητας, όσο και από την άποψη της ποιότητας της ρευστότητας, γιατί τα αποθέματα μετατρέπονται πιο αργά σε ρευστά (μετρητά), για την εξόφληση των τρεχουσών υποχρεώσεών της.

3. Αριθμοδείκτης Γαζιότητας, Καταστάσιμης Βραχυπρόθεσμης Υποχρεώσεως (Γαζιότ. Κατ. Βραχυπρόθ. Υποχρ. Κατ.)

Δίνεται από την σχέση:

	ΑΓΟΡΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	ΑΓΟΡΕΣ
ΓΑΖΙΟΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ	ΜΕΣΕΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ	Μ.ΒΥ
ΒΡΑΧΥΣΜΙΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ		

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές μέσα στην λογιστική χρήση ανακυκλώνονται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης προς τους προμηθευτές της, με άλλα λόγια, δείχνει πόσες φορές η επιχείρηση δημιουργεί και εξοφλεί υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές της, λόγω αγοράς αποθεμάτων με πίστωση. Στην βιβλιογραφία, για τον υπολογισμό του δείκτη αυτού χρησιμοποιούνται, κατά κανόνα, στον μεν αριθμητή, οι «επί πιστώσει αγορές της περιόδου», στον δε παρανομαστή, οι «μέσες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές», που περιλαμβάνουν τους λογαριασμούς των Προμηθευτών και Γραμματίων Πληρωτέων. Στον παρανομαστή, ως «μέσες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις» λαμβάνεται ο μέσος όρος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές της αρχής και του τέλους της χρήσης. Σε περίπτωση σημαντικής διακύμανσης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων στην διάρκεια της χρήσης, ως «μέσες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές» πρέπει να λαμβάνεται, εφόσον αυτό είναι δυνατόν, το μέσο μηνιαίο υπόλοιπο, δηλαδή το άθροισμα των μηνιαίων υπολοίπων των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές, διαιρούμενο δια 12.

Έτσι, μια τιμή αυτού του δείκτη ίση με 9 φορές, σημαίνει ότι η επιχείρηση, κατά μέσο όρο, δημιούργησε και εξόφλησε βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές της 9 φορές, μέσα στην λογιστική χρήση.

Γενικά, μία χαμηλή τιμή του δείκτη σημαίνει αργή, ενώ μία υψηλή τιμή του δείκτη σημαίνει γρήγορη εξόφληση βραχυπρόθεσμων

υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές της επιχείρησης. Ο δείκτης αυτός, όσο μικρότερος είναι, τόσο πιο ευνοϊκός θεωρείται για την επιχείρηση. αρκεί να μην επιβαρύνεται η επιχείρηση με τόκους. Όμως, για μία ορθή αξιολόγηση και αρμηνσία του αριθμοδείκτη αυτού, θα πρέπει να συγκρίνεται με τον όμοιο δείκτη προηγούμενων χρήσεων, καθώς επίσης και με τον όμοιο δείκτη παρόμοιων επιχειρήσεων ή με τον δείκτη του κλάδου, στον οποίο ανήκει η επιχείρηση. Θα πρέπει ακόμα, ο αναλυτής να λάβει υπόψην του τις συνθήκες που επικρατούν στον κλάδο και κυρίως τις ιδιαιτερότητες που παρουσιάζει η υπό ανάλυση επιχείρηση.

Στην περίπτωση της διεπιχειρησιακής σύγκρισης ή ανάλυσης, μια τιμή του δείκτη αυτού για την επιχείρηση:

☞ Πολύ κοντά στην τιμή του όμοιου δείκτη του κλάδου θεωρείται καλή και σημαίνει, ότι η επιχείρηση εξοφλεί τις υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές της με τον ίδιο περίπου ρυθμό, όπως και πολλές άλλες επιχειρήσεις του κλάδου και ακόμα ότι, η επιχείρηση αποφεύγει την πέρα του κανονικού λήψη πιστώσεων από τους προμηθευτές, με αποτέλεσμα την ελαχιστοποίηση των καταβαλλόμενων τόκων, σε περίπτωση που οι πιστώσεις είναι έντοκες.

☞ Πολύ χαμηλότερη από την τιμή του όμοιου δείκτη του κλάδου μπορεί να θεωρηθεί ως μία ανησυχητική ένδειξη για τους πιστωτές, γενικά, της επιχείρησης, σχετικά με την τρέχουσα οικονομική κατάσταση αυτής, ενώ, ταυτόχρονα, μπορεί να θεωρηθεί ως ευνοϊκή ένδειξη για την επιχείρηση, με την προϋπόθεση ότι αυτή δεν επιβαρύνεται με τόκους και ότι δεν προκλήθηκαν άλλες αρνητικές επιπτώσεις στις σχέσεις της με τους προμηθευτές της. Θεωρείται δε, ευνοϊκή ένδειξη για δύο λόγους: πρώτον, γιατί, ποιοτικά, η ρευστότητα της επιχείρησης είναι καλύτερη, αφού ο χρόνος εξόφλησης των υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές είναι μεγαλύτερος από εκείνον πολλών άλλων επιχειρήσεων του κλάδου και έτσι, αποκτούν μεγαλύτερη αξιοπιστία οι δείκτες της γενικής και της πραγματικής ρευστότητας και δεύτερον, γιατί η χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς

τους προμηθευτές, σε συνδυασμό με μία μεγαλύτερη ταχύτητα κυκλοφορίας των απαιτήσεων (μέσος χρόνος εισπραξης των απαιτήσεων < μέσου χρόνου εξόφλησης των υποχρεώσεων), έχει ως αποτέλεσμα την δημιουργία μίας πηγής αυτοχρηματοδότησης, η οποία όμως, επειδή δεν δημιουργεί νέα κεφάλαια από την δραστηριότητα της επιχείρησης, αλλά απλά χρησιμοποιεί πιο αποτελεσματικά τα ξένα κεφάλαια, χαρακτηρίζεται ως μια μη γνήσια πηγή χρηματοδότησης.

☞ Πιάνει υψηλότερη από την τιμή του όμοιου δείκτη του κλάδου, δείχνει ότι η επιχείρηση εκπληρώνει τις υποχρεώσεις της προς τους προμηθευτές με γρηγορότερο ρυθμό (σε λιγότερες ημέρες) και πρέπει να αναλυθεί και να ερμηνευθεί με μεγάλη προσοχή. Μία πολύ υψηλή τιμή του δείκτη μπορεί να είναι το αποτέλεσμα μίας αυστηρής πολιτικής πιστώσεων των προμηθευτών προς την επιχείρηση (π.χ. πιστώσεις μικρού ύψους ή και μικρής διάρκειας), επειδή παρουσιάζει ανεπάρκεια κεφαλαίων κίνησης και μπορεί να έχει τις εξής συνέπειες:

Στην Ρευστότητα. Η υψηλή τιμή του δείκτη σημαίνει μικρό χρόνο εξόφλησης των υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές και σε συνδυασμό με τον λειτουργικό κύκλο, μπορεί να υποδηλώνει ποιοτικά χειρότερη ρευστότητα από πολλές άλλες επιχειρήσεις του κλάδου και φυσικά, περιορίζεται η αξιοπιστία των δεικτών της γενικής και της πραγματικής ρευστότητας.

Στην Αποθεμιακότητα. Αυτή θα είναι χαμηλότερη από εκείνη που θα μπορούσε να επιτύχει η επιχείρηση, εξαιτίας των αυξημένων τιμών αγοράς αποθεμάτων και κάποιας απώλειας πωλήσεων, λόγω ανεπάρκειας αποθεμάτων.

Στην περίπτωση της διαχρονικής σύγκρισης ή ανάλυσης

☞ Μία υποζητική πορεία του δείκτη της T.K.Br.Y., δείχνει, γενικά, μία μη κανονική εξέλιξη, αφού αποτελεί ένδειξη, ότι η επιχείρηση εξοφλεί γρηγορότερα τις υποχρεώσεις της προς τους προμηθευτές της και σε συνδυασμό με έναν σταθερό ή αυξανόμενο λειτουργικό κύκλο, μπορεί να υποδηλώνει πρώτον, ποιοτικά χειρότερη

ρευσιτότητα από πολλές άλλες επιχειρήσεις του κλάδου και φυσικά, περιορισμένη αξιοπιστία των δεικτών γενικής και πραγματικής ρευστότητας και δεύτερον, αυξημένες ανάγκες χρηματοδότησης, λόγω αύξησης της μέσης διάρκειας του κυκλώματος μετατροπής μετρητών. Από την σκοπιά των βραχυπρόθεσμων πιστωτών, η αυξητική πορεία του δείκτη της Τ.Κ.Βρ.Υ. και ιδιαίτερα όταν αυτή συνδυάζεται με επαρκή κεφάλαια κίνησης, θεωρείται μία ευνοϊκή ένδειξη, αφού η επιχείρηση εκπληρώνει τις υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές της όλο και συντομότερα (σε λιγότερες ημέρες).

✎ Μία πτωτική πορεία του δείκτη της Τ.Κ.Βρ.Υ., δείχνει, γενικά, μία ευνοϊκή εξέλιξη – με την προϋπόθεση ότι η επιχείρηση δεν επιβαρύνεται με τόκους και ότι δεν προκαλούνται άλλες αρνητικές επιπτώσεις στις σχέσεις της με τους προμηθευτές της – αφού αποτελεί ένδειξη, ότι η επιχείρηση εξοφλεί τις υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές όλο και πιο αργά και σε συνδυασμό με έναν σταθερό ή ελαφρά αυξανόμενο λειτουργικό κύκλο, μπορεί να υποδηλώνει: πρώτον, πτωτικότερη ρευστότητα από πολλές άλλες επιχειρήσεις του κλάδου και φυσικά, αυξημένη αξιοπιστία των δεικτών της γενικής και της πραγματικής ρευστότητας και δεύτερον, μειωμένες ανάγκες χρηματοδότησης, λόγω μείωσης της μέσης διάρκειας του κυκλώματος μετατροπής μετρητών. Για τους πιστωτές γενικά της επιχείρησης, η πτωτική πορεία του δείκτη και ιδιαίτερα όταν αυτή συνδυάζεται με ανεπάρκεια κεφαλαίων κίνησης, αποτελεί μία ανησυχητική ένδειξη, αφού η επιχείρηση εκπληρώνει τις υποχρεώσεις της προς τους προμηθευτές της όλο και πιο αργά (σε περισσότερες ημέρες).

Ο αριθμοδείκτης του Μέσου Χρόνου Εξόφλησης των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων (Μ.Χ.Ε.Βρ.Υ.), αποτελεί έναν άλλο, πιο κατανοητό, τρόπο μέτρησης της ταχύτητας κυκλοφορίας των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (Τ.Κ.Βρ.Υ.) προς τους προμηθευτές.

$$\text{ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ} = \frac{\text{ΜΕΣΟΣ ΒΡ.Υ.ΥΠΟΧΡ.} \times 360}{\text{ΛΙΓΟΡΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ}} = \frac{\text{Μ.ΒΥ} \times 360}{\text{ΛΙΓΟΡΕΣ}}$$

Μετρήσει τον αριθμό των ημερών που, κατά μέσο όμο, περιμένεται να πραγματοποιηθεί η πώληση ή η αγορά / ή οι προμηθευτές της, επιδιόρθωσης προς τους προμηθευτές της, από την στιγμή της δημιουργίας της αγοράς με πίστωση μέχρι της στιγμή της αποπληρωμής τους.

Εκτός από τον πιο πάνω τρόπο υπολογισμού του, μπορεί να υπολογισθεί και ως εξής:

$$M.X.E.Br.Y. = \frac{360 \text{ ημ.} \times M.V.}{AΓΟΡΕΣ} = \frac{360 \text{ ημ.}}{AΓΟΡΕΣ / M.V.} = \frac{360 \text{ ημ.}}{T.K.A.}$$

Γίνεται λοιπόν φανερό, ότι οι δείκτες της T.K.Br.Y. και του M.X.E.Br.Y. έχουν άμεση σχέση. Ο M.X.E.Br.Y. υπολογίζεται, διαιρώντας τον αριθμό των ημερών του έτους (κατά κανόνα 360 ημέρες) με την T.K.Br.Y. Έτσι, αν ο δείκτης της T.K.Br.Y. είναι 8 φορές, τότε ο δείκτης του M.X.E.Br.Y. θα είναι: $360 \text{ ημ.} / 8 \text{ φορές} = 45 \text{ ημέρες}$. Αντίστροφα δε, αν ο M.X.E.Br.Y. είναι 72 ημ., τότε η T.K.Br.Y. θα είναι: $360 \text{ ημ.} / 72 \text{ ημ.} = 5 \text{ φορές}$.

Όσο μεγαλύτερη είναι η T.K.Br.Y., τόσο μικρότερος είναι ο M.X.E.Br.Y. Μετά και την παρατήρηση αυτή, μπορούμε να πούμε, ότι ο δείκτης του M.X.E.Br.Y. παρέχει τις ίδιες πληροφορίες και αξιολογείται και ερμηνεύεται με τον ίδιο τρόπο, όπως και ο δείκτης της T.K.Br.Y., με την μόνη διαφορά, ότι για τον δείκτη του M.X.E.Br.Y. οι μεγαλύτερες τιμές είναι προτιμότερες από τις μικρότερες.

Πρέπει ακόμα να σημειώσουμε, ότι ο δείκτης του M.X.E.Br.Y. μπορεί να αξιολογηθεί μετά από σύγκριση της τιμής του με τους όρους, με τους οποίους αγοράζει η επιχείρηση από τους προμηθευτές της, χρησιμοποιώντας τον έτσι, ως ένα μέτρο προσδιορισμού της έγκαιρης εξόφλησης των υποχρεώσεων της προς τους προμηθευτές της. Για παράδειγμα, αν η επιχείρηση αγοράζει με πίστωση 50 ημερών, τότε μία τιμή στον δείκτη του M.X.E.Br.Y. 60 ημέρες, αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση δεν εκπληρώνει τις υποχρεώσεις της προς τους προμηθευτές της κανονικά, δηλαδή μέσα στον συμβατικό χρόνο της πίστωσης (50 ημ.)

Ένα πιο ρεαλιστικό και πιο αποτελεσματικό κριτήριο από τον λειτουργικό κύκλο, που χρησιμοποιούν οι αναλυτές για να πάρουν μία πιο ρεαλιστική ένδειξη (εικόνα) της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας και γενικότερα, της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης, αποτελεί το Κύκλωμα Μετατροπής Μετρητών (Κ.Μ.Μ.).

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως διαφορά ανάμεσα στον λειτουργικό κύκλο και τον μέσο χρόνο εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές της επιχείρησης:

$$\text{Κ.Μ.Μ.} = (\text{Μ.Χ.Π.Α.Α.} + \text{Μ.Χ.Ε.Α.}) - \text{Μ.Χ.Ε.Βρ.Υ.}$$

$$\text{Παράδειγμα: } 40 \text{ ημ.} = (60 + 70) - 90$$

Από το πιο πάνω παράδειγμα, φαίνεται ότι η επιχείρηση, ενώ τις επί πιστώσει αγορές της οφείλει να τις καταβάλλει στους προμηθευτές της, κατά μέσο όρο, κάθε 90 ημέρες, εντούτοις, τα αποθέματα που απέκτησε, μπορεί να τα μετατρέπει σε ρευστά (μετρητά), κατά μέσο όρο, κάθε 130 ημέρες. Συνεπώς, η επιχείρηση, κατ' αρχήν, θα αντιμετωπίσει πρόβλημα ρευστότητας, λόγω μη συγχρονισμού των εισροών και εκροών μετρητών, που δημιουργούνται από τις εργασίες της. Για να ξεπεραστεί αυτό το πρόβλημα, θα πρέπει η επιχείρηση να προσφύγει σε πρόσθετη εξωγενή χρηματοδότηση περίπου 40 ημερών.

Έτσι, μπορούμε να πούμε, ότι το Κ.Μ.Μ. απεικονίζει το μέσο χρονικό διάστημα, σε ημέρες, που απαιτείται για την μετατροπή μίας (1) όρασης τραπεζικής πληρωμής, για την εξόφληση των επί πιστώσει αγορών αποθεμάτων και υπηρεσιών, σε μία (1) όραση τραπεζικής είσπραξης, κατά την επί πιστώσει πώληση των αποθεμάτων και συνεπώς, προσδιορίζει το μέσο χρονικό διάστημα, για το οποίο η επιχείρηση έχει ανάγκη εξωγενούς χρηματοδότησης, για να μπορεί να ανταποκρίνεται έγκαιρα στις τρέχουσες απαιτήσεις της.

Μετά την πιο πάνω ανάλυση, είναι φανερό, ότι για τον δείκτη της μέσης διάρκειας του Κ.Μ.Μ., μικρές τιμές είναι, γενικά, επιθυμητές, αφού δείχνουν μειωμένες ανάγκες χρηματοδότησης, ποιοτικά καλύτερη ρευστότητα και – κάτω από ορισμένες προϋποθέσεις – (π.χ. άτοκες πιστώσεις προμηθευτών), αποτελεσματική διαχείριση των τριών

βασικών συστατικών στοιχείων του καθαρού κεφαλαίου κίνησης. Ο δείκτης του Κ.Μ.Μ. χρησιμοποιείται ακόμα και για την αξιολόγηση (ή αξιολογία) των δεικτών της γενικής, της πραγματικής, καθώς και της ταμειακής ρευστότητας.

Γενικά, μία μικρή τιμή του Κ.Μ.Μ., σημαίνει μικρό χρονικό διάστημα, για το οποίο η επιχείρηση έχει ανάγκη εξωγενούς χρηματοδότησης, γεγονός που αποτελεί ένδειξη καλής διαχείρισης του καθαρού κεφαλαίου κίνησης και ποιοτικά καλής ρευστότητας.

Είναι λοιπόν φανερό, ότι για το Κ.Μ.Μ., γενικά, μικρότερες τιμές είναι προτιμότερες από τις μεγαλύτερες. Όμως, για μία ορθή αξιολόγηση και ερμηνεία του Κυκλώματος Μετατροπής Μετρητών, θα πρέπει να συγκρίνεται με το Κ.Μ.Μ. προηγούμενων χρήσεων, καθώς επίσης και παρόμοιων επιχειρήσεων ή με εκείνο του κλάδου, στον οποίο ανήκει η επιχείρηση, εξετάζοντας προσεκτικά και τα συστατικά στοιχεία της μέσης διάρκειάς του (Μ.Χ.Π.Α.Α., Μ.Χ.Ε.Α και Μ.Χ.Ε.Βρ.Υ.), για να προσδιορίζει τις αιτίες της βελτίωσης, αλλά και τις αιτίες της χειροτέρευσης αυτής.

Στην περίπτωση της διεπιχειρησιακής σύγκρισης ή ανάλυσης, μία τιμή του Κ.Μ.Μ. για την επιχείρηση:

- ⊗ Πολύ κοντά με εκείνη του κλάδου θεωρείται καλή και σημαίνει ότι η επιχείρηση, γενικά, έχει ανάγκη εξωγενούς χρηματοδότησης για το ίδιο περίπου χρονικό διάστημα, όπως και σε πολλές άλλες επιχειρήσεις του κλάδου, διαχειρίζεται ορθολογικά το κεφάλαιο κίνησης της και έχει ποιοτικά καλή ρευστότητα.
- ⊗ Πολύ μεγαλύτερη από εκείνη του κλάδου μπορεί να σημαίνει, ότι η επιχείρηση βρίσκεται σε πολύ δυσμενέστερη θέση από πολλές επιχειρήσεις, δεν διαχειρίζεται αποτελεσματικά το καθαρό κεφάλαιο κίνησης και τέλος, ότι, ποιοτικά, η ρευστότητά της δεν είναι τόσο καλή, όσο των ομοειδών επιχειρήσεων του κλάδου.
- ⊗ Πολύ μικρότερη από εκείνη του κλάδου μπορεί να είναι το αποτέλεσμα των εξής πιο πιθανών συνδυασμών:

1. μικρότερου Λειτουργικού Κύκλου και περίπου ίδιου Μ.Χ.Ε.Βρ.Υ.
2. μικρότερου Λειτουργικού Κύκλου και μικρότερου Μ.Χ.Ε.Βρ.Υ.
3. ίδιου Λειτουργικού Κύκλου και μεγαλύτερου Μ.Χ.Ε.Βρ.Υ.

Σε όλες τις πιο πάνω περιπτώσεις, η επιχείρηση, από άποψη αναγκών χρηματοδότησης και ποιότητας της ρευστότητας, είναι σε πιο ευνοϊκή θέση, από τις ομοειδείς επιχειρήσεις του κλάδου, αφού έχει ανάγκη εξωγενούς χρηματοδότησης για πολύ μικρότερο χρονικό διάστημα. Όμως, από άποψη επάρκειας αποθεμάτων και πιστώσεων προς τους πελάτες, επιπέδου πωλήσεων και αποδοτικότητας, θα πρέπει να πούμε τα εξής:

Στις περιπτώσεις 1 και 2, η επιχείρηση βρίσκεται μάλλον σε δυσμενή θέση, έναντι των ομοειδών επιχειρήσεων του κλάδου, γιατί ο μικρός λειτουργικός κύκλος υποδηλώνει ανεπάρκεια στα αποθέματα ή στις απαιτήσεις ή και στα δύο αυτά στοιχεία, με αποτέλεσμα την απώλεια πωλήσεων και συνεπώς, κάποιας αποδοτικότητας.

Στην περίπτωση 3, η επιχείρηση έχει επάρκεια αποθεμάτων και χορηγεί επαρκείς πιστώσεις στους πελάτες, δεν έχει, συνεπώς, απώλεια πωλήσεων και εφόσον δεν επιβαρύνεται με τόκους, λόγω του αυξημένου Μ.Χ.Ε.Βρ.Υ. και δεν προκαλούνται άλλες αρνητικές επιπτώσεις στις σχέσεις της με τους προμηθευτές της, δεν θα έχει απώλεια ούτε στην αποδοτικότητά της. Τέλος, σημειώνεται ότι, μία πάρα πολύ μέση διάρκεια του Κ.Μ.Μ. θα πρέπει να αναλύεται, να διερευνάται, να αξιολογείται και να ερμηνεύεται με μεγάλη προσοχή και σύνεση για την εξαγωγή, κατά το δυνατόν, πιο ορθών και έγκυρων συμπερασμάτων.

Στην περίπτωση της διαχρονικής σύγκρισης ή ανάλυσης:

- * Μία πειστική πηρεία της μέσης διάρκειας του Κ.Μ.Μ. δείχνει, γενικά, μία ευνοϊκή εξέλιξη, αφού αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση, γενικά, έχει ανάγκη χρηματοδότησης για μικρότερο χρονικό διάστημα, διαχειρίζεται πιο αποτελεσματικά το καθαρό κεφάλαιο κίνησής της και βελτιώνει ποιοτικά την ρευστότητά της.

Αρκεί, βέβαια, η μέση διάρκεια του Κ.Μ.Μ. να μην καταστεί σημαντικά μικρότερη από εκείνη του κλάδου, γιατί είναι πολύ πιθανό να οδηγήσει σε απώλεια πωλήσεων και αποδοτικότητας.

- ✦ Μία αυξητική πορεία της μέσης διάρκειας του Κ.Μ.Μ. δείχνει γενικά, μία *θωσμένη εξέλιξη*, αφού αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση, γενικά, έχει ανάγκη χρηματοδότησης για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα, διαχειρίζεται το καθαρό κεφάλαιο κίνησης λιγότερο αποτελεσματικά, με αρνητική επίπτωση στην αποδοτικότητα και ακόμα, χειροτερεύει ποιοτικά την ρευστότητά της. Πάντως, απαιτείται μεγάλη προσοχή κατά την αξιολόγηση και ερμηνεία της αυξητικής πορείας της μέσης διάρκειας του Κ.Μ.Μ. για την εξαγωγή ορθών συμπερασμάτων. Εφόσον στο παρελθόν ήταν κατά πολύ μικρότερη από εκείνη του κλάδου, τότε, μία αυξητική πορεία, μέχρι να φθάσει εκείνη του κλάδου, μπορεί να χαρακτηριστεί ως *ικανική εξέλιξη*, όσον αφορά την ορθολογική διαχείριση του καθαρού κεφαλαίου κίνησης και την αποδοτικότητα, και ως *ουσιανής εξέλιξη*, όσον αφορά την ποιότητα της ρευστότητας. Αντίθετα, εφόσον στο παρελθόν η μέση διάρκεια του Κ.Μ.Μ. ήταν πολύ κοντά σε εκείνη του κλάδου, τότε, μία αυξητική πορεία της, με αποτέλεσμα να γίνει σημαντικά μεγαλύτερη από εκείνη του κλάδου, μπορεί να χαρακτηριστεί ως *θωσμένης εξέλιξη*, τόσο από την άποψη της *ορθολογικής διαχείρισης* του καθαρού κεφαλαίου κίνησης και συνεπώς, της *αποδοτικότητας*, όσο και από την άποψη της *ποιότητας της ρευστότητας*.

4. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης (NWC Working Capital Turnover Ratio)

Η αποτελεσματική ή όχι χρησιμοποίηση του καθαρού κεφαλαίου κίνησης έχει ιδιαίτερη σημασία για την επιχείρηση, γιατί έχει επίπτωση στην αποδοτικότητα του κεφαλαίου της επιχείρησης. Ένα καλό κριτήριο για την αποτελεσματική ή όχι χρησιμοποίηση του καθαρού κεφαλαίου κίνησης αποτελεί ο αριθμοδείκτης της Ταχύτητας Κυκλοφορίας του Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης (Τ.Κ.Κ.Κ.Κ.).

$$\text{ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ} = \frac{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ}}{\text{ΜΕΣΟ ΚΑΘΑΡΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ}} = \frac{\text{II}}{\text{Μ.ΚΚΚ}}$$

Ο ίδιος δείκτης χρησιμοποιείται και για τον προσδιορισμό του βαθμού ρευστότητας και κατά συνέπεια και της ποιότητας του καθαρού κεφαλαίου κίνησης και υπολογίζεται ως το πηλίκο των πωλήσεων προς το μέσο καθαρό κεφάλαιο κίνησης. Ως μέσο καθαρό κεφάλαιο κίνησης λαμβάνεται ο μέσος όρος του αρχικού (αρχή χρήσης) και του τελικού (τέλους χρήσης) καθαρού κεφαλαίου κίνησης. Το μέσο καθαρό κεφάλαιο χρησιμοποιείται, όταν το τελικό διαφέρει σημαντικά από το αρχικό καθαρό κεφάλαιο κίνησης, ώστε να αποφεύγεται, κατά το δυνατόν, η στρέβλωση του δείκτη και να διασφαλίζεται, διαχρονικά, η συγκρισιμότητά του.

Ο αριθμοδείκτης της Τ.Κ.Κ.Κ. δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, ανακυκλώθηκε (δημιουργήθηκε και ρευστοποιήθηκε) το καθαρό κεφάλαιο κίνησης της επιχείρησης, μέσω των πωλήσεων, μέσα σε μία λογιστική χρήση, είτε πόσες δραχμές καθαρών πωλήσεων πραγματοποιεί η επιχείρηση από κάθε δραχμή καθαρού κεφαλαίου κίνησης. Έτσι, μια τιμή του δείκτη 2,5 φορές, σημαίνει ότι η επιχείρηση, κατά μέσο όρο, ανακύκλωσε το καθαρό κεφάλαιο κίνησης της 2,5 φορές μέσα στην χρήση. Μπορεί, πιο πρακτικά, να ειπωθεί ότι, η επιχείρηση μέσα στην χρήση πέτυχε πωλήσεις 2,5 δραχμών από κάθε 1 (μία) δραχμή καθαρού κεφαλαίου κίνησης. Ο δείκτης αυτός, όταν συγκρίνεται με τον όμοιο δείκτη του κλάδου, επιτρέπει στον αναλυτή να κρίνει, αν το ποσό του καθαρού κεφαλαίου κίνησης, σε σχέση με τις πωλήσεις είναι κανονικό, ανεπαρκές ή υπερεπαρκές. Για τον σκοπό αυτό, καλό είναι να συνεξετάζεται ο δείκτης αυτός με τον δείκτη γενικής ρευστότητας, καθώς και με τους δείκτες ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων και απαιτήσεων, εφόσον κριθεί αναγκαίο.

Είναι λοιπόν φανερό, ότι, γενικά, όπως και στους δείκτες Τ.Κ.Αποθεμάτων και Τ.Κ.Απαιτήσεων, μεγαλύτερες τιμές του δείκτη είναι προτιμότερες από τις μικρότερες, γιατί δείχνουν πιο

αποτελεσματική διαχείριση ή χρησιμοποίηση του καθαρού κεφαλαίου κίνησης, γεγονός που έχει ευνοϊκή επίδραση, τόσο στην αποδοτικότητα του ίδιου κεφαλαίου της επιχείρησης, όσο και στην ποιότητα (ρευστότητα) του κεφαλαίου κίνησης και κατά συνέπεια και στην ποιότητα της ρευστότητας της επιχείρησης. Μπορεί να ειπωθεί ότι, όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του δείκτη της Τ.Κ.Κ.Κ.Κ., τόσο πιο αξιόπιστα είναι τα συμπεράσματα που εξάγονται από την μελέτη των αριθμοδεικτών ρευστότητας (π.χ. γενικής και πραγματικής ρευστότητας, κ.λ.π.).

Όμως, για μία ορθή αξιολόγηση και ερμηνεία του αριθμοδείκτη αυτού, θα πρέπει να συγκρίνεται με τον όμοιο δείκτη προηγούμενων χρήσεων, καθώς επίσης και με τον όμοιο δείκτη παρόμοιων επιχειρήσεων ή με τον δείκτη του κλάδου, στον οποίο ανήκει η επιχείρηση, για να μπορεί ο αναλυτής να σχηματίσει γνώμη για την ευνοϊκή ή μη ευνοϊκή εξέλιξη στο καθαρό κεφάλαιο κίνησης και για το αν η επιχείρηση διατήρησε ή διατηρεί κανονικό, ανεπαρκές ή υπερεπαρκές καθαρό κεφάλαιο κίνησης. Θα πρέπει, ακόμα, ο αναλυτής να λάβει υπόψην του τις συνθήκες που επικρατούν στον κλάδο και κυρίως τις ιδιαιτερότητες που παρουσιάζει η υπό ανάλυση επιχείρηση.

Στην περίπτωση της διεπιχειρησιακής σύγκρισης ή ανάλυσης, **μια τιμή του δείκτη αυτού για την επιχείρηση**

✂ Πολύ κοντά στην τιμή του όμοιου δείκτη του κλάδου θεωρείται καλή και σημαίνει, ότι η διοίκηση της επιχείρησης διατηρεί κανονικό ύψος (επαρκές) στο καθαρό κεφάλαιο κίνησης, σε σχέση με τις πωλήσεις, γεγονός που δείχνει, ότι το διαχειρίζεται ορθολογικά, αποφεύγει την – πέραν του κανονικού – δέσμευση κεφαλαίων σε αποθέματα, απαιτήσεις, κ.λ.π., ελαχιστοποιώντας το κόστος διαχείρισης και χρηματοδότησής του, με ευνοϊκή επίπτωση, τόσο στην ποιότητά του και συνεπώς, στην ρευστότητα της επιχείρησης, όσο και στην αποδοτικότητά του κεφαλαίου της.

✂ Πολύ χαμηλότερη από την τιμή του όμοιου δείκτη του κλάδου δεν θεωρείται καλή, γιατί έχει αρνητική επίπτωση, τόσο στην αποδοτικότητα, όσο και στην ρευστότητα της επιχείρησης. Στην

αποδοτικότητα επιδρά αρνητικά, γιατί μία πολύ χαμηλή τιμή του δείκτη, σημαίνει υπερβολικά υψηλό (υπερεπάρκεια) καθαρό κεφάλαιο κίνησης, σε σχέση με τις πωλήσεις, με υψηλό κόστος διαχείρισης και χρηματοδότησης, αφού, όπως είναι γνωστό, το καθαρό κεφάλαιο κίνησης είναι το τμήμα του κυκλοφοριακού ενεργητικού, που χρηματοδοτείται από τα διαρκή (ίδια και ξένα μακροπρόθεσμα) κεφάλαια της επιχείρησης, τα οποία, γενικά, έχουν υψηλότερο κόστος από τα βραχυπρόθεσμα ξένα κεφάλαια (βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις). Στην ρευστότητα επιδρά αρνητικά, γιατί μία πολύ χαμηλή τιμή του δείκτη σημαίνει αργή ανακύκλωση (ρευστοποίηση) του καθαρού κεφαλαίου κίνησης, μέσω των πωλήσεων, γεγονός που υποδηλώνει την χαμηλή ποιότητά του και συνακόλουθα, την ποιοτικά χειρότερη ρευστότητα της επιχείρησης, από άλλες του κλάδου της. Η υπερεπάρκεια (πλεόνασμα) καθαρού κεφαλαίου κίνησης, σε σχέση με τις πωλήσεις, γενικά, δείχνει μη αποτελεσματική διαχείριση των στοιχείων του κεφαλαίου κίνησης και μπορεί να είναι αποτέλεσμα υψηλών επενδύσεων σε αποθέματα και απαιτήσεις, λόγω χαμηλής ταχύτητας κυκλοφορίας αυτών των στοιχείων ή υψηλών προσωρινών επενδύσεων σε χρεόγραφα (μετοχές, ομολογίες, ομόλογα, έντοκα γραμμάτια του δημοσίου, κ.λ.π.) και μεγάλου ύψους μετρητών ή συνδυασμού αυτών και χρηματοδότησης των πιο πάνω στοιχείων, με σχετικά χαμηλό ύψος βραχυπρόθεσμου ξένου κεφαλαίου. Σημειώνεται, όμως, ότι υψηλές επενδύσεις σε αποθέματα μπορεί να οφείλονται και στην ανάληψη εκτέλεσης μεγάλων παραγγελιών στο μέλλον, στην επικείμενη αύξηση των τιμών πώλησης των προϊόντων της επιχείρησης, σε προβλέψεις αύξησης των τιμών των πρώτων υλών και των εμπορευμάτων ή και σε έλλειψη αυτών.

- ✘ Πολύ υψηλότερη από την τιμή του ομοίου δείκτη του κλάδου, σημαίνει υπερβολικά χαμηλό (ανεπάρκεια ή έλλειψη) καθαρό κεφάλαιο κίνησης, σε σχέση με τις πωλήσεις, γεγονός που δείχνει εξαντλητική χρησιμοποίηση ή υπερεκμετάλλευσή του. Ένα εξαιρετικά χαμηλό καθαρό κεφάλαιο κίνησης που, συνήθως,

συνδυάζεται με χαμηλό δείκτη γενικής ρευστότητας, σημαίνει ότι το μεγαλύτερο τμήμα του κυκλοφοριακού ενεργητικού χρηματοδοτείται με βραχυπρόθεσμα ξένα κεφάλαια, τα οποία έχουν μικρότερο κόστος από τα διαρκή κεφάλαια. Μία τέτοια κατάσταση είναι ευνοϊκή, από άποψη αποδοτικότητας, εφόσον δεν παρατηρείται απώλεια πωλήσεων, λόγω ανεπάρκειας αποθεμάτων ή πιστώσεων προς τους πελάτες. Όμως, εγκυμονεί σοβαρούς κινδύνους, εφόσον ο λειτουργικός κύκλος είναι μεγαλύτερος από τον χρόνο εξόφλησης των τρεχουσών υποχρεώσεων της επιχείρησης και ιδιαίτερα σε περίπτωση σημαντικής μείωσης των πωλήσεων, εξαιτίας απρόβλεπτων γεγονότων (π.χ. ακύρωση παραγγελιών, μείωση της δραστηριότητας όλων των επιχειρήσεων του κλάδου, απεργίες, ανταγωνισμός, κ.λ.π.), γεγονός που δεν θα επιτρέψει στην επιχείρηση, με τα δημιουργούμενα από την δραστηριότητά της κεφάλαια, να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, οι οποίες θα εξακολουθήσουν να αυξάνουν, όταν αυτές θα λήγουν.

Στην περίπτωση της διαχρονικής σύγκρισης ή ανάλυσης:

✕ Μία μηδενική πορεία του δείκτη της Τ.Κ.Κ.Κ.Κ., δείχνει, γενικά, μία ευνοϊκή εξέλιξη, αφού αποτελεί ένδειξη, ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί το καθαρό κεφάλαιο κίνησής της, όλο και πιο αποτελεσματικά και βελτιώνει την ποιότητα και τον βαθμό ρευστότητάς του και συνακόλουθα και την ρευστότητά της. Αρκεί, βέβαια, η τιμή του να μην υπερβεί σημαντικά την τιμή του όμοιου δείκτη του κλάδου, γιατί κάτι τέτοιο μπορεί να σημαίνει, ότι η επιχείρηση άρχισε να αντιμετωπίζει το πρόβλημα της ανεπάρκειας του καθαρού κεφαλαίου κίνησής, με όλες τις γνωστές συνέπειες. Σε μία τέτοια περίπτωση, χρειάζεται παραπέρα έρευνα με την βοήθεια της μελέτης των ταχυτήτων κυκλοφορίας των συστατικών στοιχείων του καθαρού κεφαλαίου κίνησής και του δείκτη γενικής ρευστότητας.

✕ Μία στατική πορεία του δείκτη της Τ.Κ.Κ.Κ.Κ., δείχνει, γενικά, μία άνομη εξέλιξη, αφού αποτελεί ένδειξη, ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί το καθαρό κεφάλαιο κίνησής της λιγότερο

αποτελεσματικά και συσσωρεύει όλο και περισσότερο, γεγονός που έχει αρνητική επίπτωση, τόσο στην ποιότητά του και συνεπώς, στην ρευστότητα της επιχείρησης, όσο και στην αποδοτικότητα του κεφαλαίου της. Πάντως, απαιτείται μεγάλη προσοχή κατά την αξιολόγηση και ερμηνεία της πτωτικής πορείας του δείκτη της Τ.Κ.Κ.Κ.Κ. για την εξαγωγή ορθών συμπερασμάτων. Εφόσον στο παρελθόν η τιμή του δείκτη ήταν κατά πολύ μεγαλύτερη από την τιμή του δείκτη του κλάδου, τότε, μία πτωτική πορεία του, μέχρι να φθάσει την τιμή του κλάδου, μπορεί να χαρακτηριστεί ως *ενοσική εξέλιξη*, όσον αφορά την ορθολογική διαχείριση (επάρκεια) του καθαρού κεφαλαίου κίνησης και την αποδοτικότητα της επιχείρησης και ως *δυσμενής εξέλιξη*, όσον αφορά την ποιότητα και τον βαθμό ρευστότητάς του και συνεπώς, την ρευστότητα της επιχείρησης. Αντίθετα, εφόσον στο παρελθόν η τιμή του δείκτη ήταν πολύ κοντά στην τιμή του δείκτη του κλάδου, τότε μία πτωτική πορεία του δείκτη, που έχει ως αποτέλεσμα η τιμή του να γίνει σημαντικά μικρότερη από την τιμή του δείκτη του κλάδου, μπορεί να χαρακτηριστεί ως *δυσμενής εξέλιξη*, τόσο για την ορθολογική διαχείριση (υπερεπάρκεια) του καθαρού κεφαλαίου κίνησης και την αποδοτικότητα, όσο και για την ποιότητα και τον βαθμό ρευστότητάς του και συνεπώς, την ρευστότητα της επιχείρησης.

Κατά την αξιολόγηση και ερμηνεία του δείκτη της Τ.Κ. του Κ.Κ.Κ., ο αναλυτής πρέπει να γνωρίζει, ότι πρόκειται για συνολικό δείκτη που συντίθεται και συνεπώς, επηρεάζεται από τους δείκτες της ταχύτητας κυκλοφορίας των συστατικών στοιχείων του, π.χ. αποθεμάτων, απαιτήσεων, διαθεσίμων, βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (προμηθευτές και γραμμάτια πληρωτέα από αγορές αποθεμάτων), ο υπολογισμός των οποίων μπορεί να βοηθήσει στην ανίχνευση δυσανάλογων επενδύσεων σε αποθέματα ή απαιτήσεις ή δυσανάλογων πιστώσεων των προμηθευτών προς την επιχείρηση. Τέλος, να σημειωθεί ότι, χαμηλές τιμές του δείκτη της Τ.Κ.Κ.Κ.Κ. συνδυάζονται με υψηλές τιμές του δείκτη της γενικής ρευστότητας

και αντίστροφα, υψηλές τιμές του δείκτη της Τ.Κ.Κ.Κ.Κ. συνδυάζονται με χαμηλές τιμές του δείκτη της γενικής ρευστότητας.

5. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Συνολικού Ενεργητικού (Asset Turnover Ratio)

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει, πόσες φορές το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού ανανεώνεται ή επανακτάται, μέσω των πωλήσεων, μέσα σε μία χρήση. Ουσιαστικά δείχνει τον βαθμό χρησιμοποίησης της συνολικής περιουσίας της επιχείρησης, σε σχέση με τις πωλήσεις της. Δίνεται από την ακόλουθη σχέση:

$$\text{ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ} = \frac{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}} = \frac{\text{Π}}{\Sigma \text{Ε}}$$

Έτσι, ο μεν αριθμητής πρέπει να περιλαμβάνει τις καθαρές πωλήσεις, ο δε παρανομαστής πρέπει να περιλαμβάνει στοιχεία που χρησιμοποιούνται για την επίτευξη πωλήσεων, αποκλειόμενων, συνεπώς, των συμμετοχών και άλλων παρεμφερών μακροχρόνιων τοποθετήσεων, καθώς και των εξόδων πολυετούς απόσβεσης. Πρακτικά, μία τιμή, π.χ. ίση με 1,2 σημαίνει ότι, κάθε 1 δραχμή του συνολικού ενεργητικού δημιουργεί 1,2 δραχμές πωλήσεις. Η επιχείρηση πρέπει να διαχειρίζεται τα συνολικά περιουσιακά της στοιχεία αποτελεσματικά και να δημιουργεί, κατά το δυνατόν, υψηλότερες πωλήσεις, μέσω της ορθής χρησιμοποίησής τους, γιατί κάθε δραχμή του συνολικού ενεργητικού συνεπάγεται κάποιο κόστος κεφαλαίου (ιδίου ή ξένου), έτσι ώστε να επιτυγχάνει ικανοποιητική αποδοτικότητα των κεφαλαίων της.

Για τον ορθό υπολογισμό του δείκτη στον παρανομαστή πρέπει να τοποθετείται ο μέσος όρος του συνολικού ενεργητικού, γιατί οι πωλήσεις πραγματοποιούνται στην διάρκεια μίας λογιστικής χρήσης.

Γενικά, μία υψηλή τιμή του δείκτη δείχνει εντατική χρησιμοποίηση ή εκμετάλλευση των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης στην δημιουργία πωλήσεων. Αντίθετα, μία χαμηλή τιμή του δείκτη δείχνει

μη εντατική ή ανεπαρκή χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων, η οποία μπορεί να σημαίνει υπερεπένδυση κεφαλαίων, σε σχέση με τις πωλήσεις της επιχείρησης. Ο δείκτης αυτός, όπως και όλοι οι άλλοι, έχει κυρίως συγκριτική αξία, διαχρονική και διεπιχειρησιακή.

Στην *διαχρονική* ανάλυση, μία ανοδική πορεία του δείκτη υποδηλώνει ολοένα και πιο εντατική χρησιμοποίηση των στοιχείων του ενεργητικού της επιχείρησης, σε σχέση με τις πωλήσεις της, γεγονός που είναι πολύ πιθανό να οδηγεί σε μία αυξανόμενη αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης. Αντίθετα, μία πτωτική πορεία του δείκτη δείχνει έναν μειούμενο βαθμό χρησιμοποίησης του ενεργητικού, σε σχέση με τις πωλήσεις της επιχείρησης, γεγονός που παρέχει ένδειξη κάποιας υπερεπένδυσης κεφαλαίων, που με την σειρά της μπορεί να οδηγεί σε μία μειούμενη αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης.

Στην *διεπιχειρησιακή* ανάλυση, μία τιμή κοντά στην τιμή του όμοιου δείκτη του κλάδου δείχνει ότι η επιχείρηση συγκρίνεται καλά με τον κλάδο και ότι, συνεπώς, σωστά χρησιμοποιεί ή εκμεταλλεύεται το συνολικό της ενεργητικό. Όμως, μία τιμή που αποκλίνει σημαντικά από την αντίστοιχη τιμή του κλάδου, αναδεικνύει την ύπαρξη κάποιου προβλήματος στην χρησιμοποίηση του συνολικού ενεργητικού, σε σχέση με τις πωλήσεις της επιχείρησης. Μία πολύ μικρότερη τιμή από την τιμή του δείκτη του κλάδου δείχνει ότι η επιχείρηση δεν χρησιμοποιεί το συνολικό της ενεργητικό τόσο εντατικά, όσο ο κλάδος, γεγονός που υποδηλώνει μία υπερεπένδυση κεφαλαίων και θα πρέπει η διοίκηση, για βελτίωση της κατάστασης, είτε να αυξήσει τις πωλήσεις, εφόσον αυτό είναι δυνατόν, είτε να προχωρήσει σε μείωση του ενεργητικού, με την ρευστοποίηση ορισμένων περιουσιακών στοιχείων και εξόφληση κάποιων υποχρεώσεων. Οι ενέργειες αυτές είναι αναγκαίες για να μην οδηγήσει η υπερεπένδυση κεφαλαίων σε μία κάπως μειωμένη αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης, λόγω του κόστους που συνεπάγεται η διατήρηση στοιχείων του ενεργητικού πέραν του κανονικού. Αντίθετα, μία τιμή πολύ μεγαλύτερη από εκείνη του κλάδου αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση δεν διατηρεί κανονικό

ύψος συνολικού ενεργητικού, γεγονός που δημιουργεί την υψηλή ταχύτητα κυκλοφορίας, η οποία όμως μπορεί να συνεπάγεται απώλεια κάποιων πωλήσεων και κάποιας αποδοτικότητας.

Πρέπει, ωστόσο, να επισημάνουμε ότι η αξιολόγηση και η ερμηνεία του δείκτη απαιτεί μεγάλη προσοχή γιατί, οι μεν πωλήσεις (αριθμητής), σε περιόδους ανόδου των τιμών, εμφανίζονται με αυξημένες τιμές, ενώ σημαντικά στοιχεία του ενεργητικού (παρανομαστής), όπως τα πάγια και τα αποθέματα, εμφανίζονται σε τιμές κτήσης. Επίσης, στον παρανομαστή επιδρά η μέθοδος υπολογισμού των αποσβέσεων, η διενέργεια ή μη αποσβέσεων, η μέθοδος προσδιορισμού της τιμής κτήσης των αποθεμάτων (F.I.F.O., L.I.F.O., Μέση σταθμική τιμή, κ.ο.κ.), η χρησιμοποίηση πάγιου εξοπλισμού με χρηματοοικονομική μίσθωση (Leasing), κ.λ.π.

Γίνεται λοιπόν φανερό, ότι, *πρωτον*, κατά κανόνα, η τιμή του δείκτη αυτού, με βάση τα δημοσιευόμενα στοιχεία, είναι υψηλότερη από την πραγματική και *δευτερον*, ότι για να είναι έγκυρη μία διαχρονική ή διεπιχειρησιακή σύγκριση του δείκτη, θα πρέπει, είτε να αναμορφωθεί το μέγεθος του παρανομαστή (σύνολο ενεργητικού), είτε, κατά την αξιολόγηση και την ερμηνεία του δείκτη, να λάβει υπόψην του ο αναλυτής τους πιο πάνω παράγοντες.

Τέλος, είναι σκόπιμο να αναφέρουμε ότι, μία υψηλή τιμή του δείκτη αυτού δεν αποτελεί ικανή και αναγκαία συνθήκη για μία αυξημένη αποδοτικότητα του συνολικού ενεργητικού (συνολικών κεφαλαίων) της επιχείρησης, γιατί η αποδοτικότητα αυτή είναι συνάρτηση του ποσοστού του καθαρού κέρδους και της ταχύτητας κυκλοφορίας του συνολικού ενεργητικού.

6. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων (Fixed Asset Turnover Ratio)

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει, πόσες φορές το πάγιο ενεργητικό ανανεώνεται ή επανακτάται, μέσω των πωλήσεων, μέσα σε μία χρήση. Ουσιαστικά, δείχνει τον βαθμό χρησιμοποίησης των παγίων στοιχείων στην δημιουργία πωλήσεων. Δίνεται από την ακόλουθη σχέση

$$\text{ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΠΑΓΙΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ} = \frac{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}} = \frac{\text{Π}}{\text{ΠΕ}}$$

Για τον λόγο αυτό, ο μεν αριθμητής πρέπει να περιλαμβάνει τις καθαρές πωλήσεις, ο δε παρανομαστής πρέπει να περιλαμβάνει στοιχεία, που χρησιμοποιούνται για την επίτευξη πωλήσεων, αποκλειόμενων, συνεπώς, των συμμετοχών και άλλων παρεμφερών μακροχρόνιων τοποθετήσεων, καθώς και των εξόδων πολυετούς απόσβεσης.

Πρακτικά, μία τιμή ίση, π.χ. με 1,5 σημαίνει ότι, κάθε 1 δραχμή του πάγιου ενεργητικού δημιουργεί 1,5 δραχμές πωλήσεις. Η επιχείρηση πρέπει να χρησιμοποιεί ή να διαχειρίζεται τα πάγια στοιχεία της αποτελεσματικά και να δημιουργεί, κατά το δυνατόν, υψηλότερες πωλήσεις, γιατί κάθε δραχμή του παγίου συνεπάγεται κάποιο κόστος κεφαλαίου (ιδίου ή ξένου) για την χρηματοδότησή του και κάποιες σταθερές δαπάνες, λόγω επισκευών και συντηρήσεων, αποσβέσεων, τόκων δανείων μακροπρόθεσμων δανείων και ασφάλιστρα, έτσι ώστε να επιτυγχάνει ικανοποιητική αποδοτικότητα των κεφαλαίων της.

Για τον ορθό υπολογισμό του δείκτη, στον παρανομαστή πρέπει να τοποθετείται ο μέσος όρος του πάγιου ενεργητικού, γιατί οι πωλήσεις πραγματοποιούνται στην διάρκεια μίας λογιστικής χρήσης.

Ο δείκτης της ταχύτητας κυκλοφορίας των παγίων στοιχείων μετρά την αποτελεσματικότητα, με την οποία η επιχείρηση χρησιμοποιεί την επένδυσή της σε πάγια στοιχεία, όπως οικοπέδα, μηχανήματα, μεταφορικά μέσα, έπιπλα και οποιονδήποτε άλλον εξοπλισμό. Επίσης, παρέχει ένδειξη για την επάρκεια των πωλήσεων, σε σχέση προς την επένδυση σε πάγια στοιχεία. Μία υψηλή τιμή του δείκτη δείχνει εντατική χρησιμοποίηση ή εκμετάλλευση των παγίων στοιχείων της επιχείρησης στην δημιουργία πωλήσεων. Αντίθετα, μία χαμηλή τιμή του δείκτη δείχνει μη εντατική ή ανεπαρκή χρησιμοποίηση των παγίων στοιχείων. Ο δείκτης αυτός, όπως και όλοι οι άλλοι, έχει κυρίως συγκριτική αξία, διαχρονική και διεπιχειρησιακή.

Στην *διεπιχειρησιακή απόδοση*, μία ανοδική πορεία του δείκτη υποδηλώνει ολοένα και πιο εντατική χρησιμοποίηση των παγίων στοιχείων της επιχείρησης, σε σχέση με τις πωλήσεις της, γεγονός που είναι πολύ πιθανόν, να οδηγεί σε μία αυξανόμενη αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης. Η αύξηση της αποδοτικότητας των κεφαλαίων της επιχείρησης θα είναι πιο έντονη στις μονάδες έντασης παγίων στοιχείων, γιατί οι υψηλές σταθερές δαπάνες που προκαλούν τα πάγια, θα μερίζονται σε μεγαλύτερο αριθμό μονάδων παραγωγής, που θα απαιτηθούν για την κάλυψη των πωλήσεων, με συνέπεια την μείωση του κόστους παραγωγής της μονάδας και την αύξηση του περιθωρίου μικτού κέρδους, το οποίο, σε συνδυασμό με τις αυξημένες πωλήσεις, θα οδηγήσει σε αυξημένα μικτά κέρδη και αυτά σε αυξημένα λειτουργικά κέρδη, αν τα λειτουργικά έξοδα ελέγχονται επαρκώς, με τελικό αποτέλεσμα την αύξηση της αποδοτικότητας των κεφαλαίων της επιχείρησης. Αντίθετα, μία πτωτική πορεία του δείκτη δείχνει έναν μειούμενο βαθμό χρησιμοποίησης των παγίων στοιχείων, σε σχέση με τις πωλήσεις της επιχείρησης, γεγονός που παρέχει ένδειξη κάποιας υπερεπένδυσης κεφαλαίων, που με την σειρά της μπορεί να οδηγεί σε μία μειούμενη αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης.

Στην *διεπιχειρησιακή ανάλυση*, μία τιμή κοντά στην τιμή του όμοιου δείκτη του κλάδου δείχνει ότι η επιχείρηση συγκρίνεται καλά με τον κλάδο και ότι, συνολικά, σωστά χρησιμοποιεί ή εκμεταλλεύεται το πάγιο ενεργητικό της. Όμως, μία τιμή που αποκλίνει σημαντικά από την αντίστοιχη τιμή του κλάδου, αναδεικνύει την ύπαρξη κάποιου προβλήματος στην χρησιμοποίηση του πάγιου ενεργητικού, σε σχέση με τις πωλήσεις της επιχείρησης. Μία πολύ μικρότερη τιμή από την τιμή του δείκτη του κλάδου δείχνει ότι η επιχείρηση δεν χρησιμοποιεί τα πάγια στοιχεία της τόσο εντατικά, όσο ο κλάδος, γεγονός που υποδηλώνει μία υπερεπένδυση κεφαλαίων σε πάγια στοιχεία και θα πρέπει η διοίκηση, για βελτίωση της κατάστασης, είτε να αυξήσει τις πωλήσεις, εφόσον αυτό είναι δυνατόν, είτε να προχωρήσει σε μείωση του πάγιου ενεργητικού, με την ρευστοποίηση ορισμένων παγίων και εξοφληση κάποιων υποχρεώσεων. Οι ενέργειες αυτές είναι αναγκαίες

για να μην οδηγήσει η υπερεπένδυση κεφαλαίων σε μία κάπως μειωμένη αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης, λόγω του κόστους που συνεπάγεται η διατήρηση παγίων στοιχείων πέραν του κανονικού. Αντίθετα, μία τιμή πολύ μεγαλύτερη από εκείνη του κλάδου αποτελεί ένδειξη, ότι η επιχείρηση δεν διατηρεί κανονικό ύψος (ή αλλιώς, χαρακτηρίζεται από ανεπάρκεια) πάγιου ενεργητικού, γεγονός που δημιουργεί την υψηλή ταχύτητα κυκλοφορίας, η οποία όμως μπορεί να συνεπάγεται απώλεια κάποιων πωλήσεων και κάποιας αποδοτικότητας.

Πρέπει, ωστόσο, να επισημάνουμε ότι, η αξιολόγηση και η ερμηνεία του δείκτη απαιτεί μεγάλη προσοχή, γιατί, οι μεν πωλήσεις (αριθμητής), σε περιόδους ανόδου των τιμών, εμφανίζονται με αυξημένες τιμές, ενώ τα πάγια, εμφανίζονται με τιμές κτήσης. Επίσης, στον παρανομαστή επιδρά η μέθοδος υπολογισμού των αποσβέσεων, η διενέργεια ή μη αποσβέσεων, η ηλικία των παγίων στοιχείων, η χρησιμοποίηση πάγιου εξοπλισμού με χρηματοοικονομική μίσθωση (Leasing), κ.λ.π.

Γίνεται λοιπόν φανερό, ότι **πρωτον**, κατά κανόνα, η τιμή του δείκτη αυτού, με βάση τα δημοσιευόμενα στοιχεία είναι υψηλότερη από την πραγματική και **δεύτερον**, ότι για να είναι έγκυρη μία διαχρονική ή διεπιχειρησιακή σύγκριση του δείκτη, θα πρέπει, είτε να αναμορφωθεί το μέγεθος του παρανομαστή (σύνολο ενεργητικού), είτε, κατά την αξιολόγηση και την ερμηνεία του δείκτη, να λάβει υπόψην του ο αναλυτής τους πιο πάνω παράγοντες.

Σημειώνουμε ακόμα, ότι επενδύσεις σε πάγια δεν γίνονται βαθμιαία, αλλά σε ορισμένες χρονικές στιγμές και συνήθως αντιπροσωπεύουν μεγάλα ποσά, γεγονός που μπορεί, βραχυπρόθεσμα, να οδηγήσει σε χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας των παγίων στοιχείων, μέχρι να αρχίσουν να αποδίδουν οι νέες επενδύσεις τις αναμενόμενες πωλήσεις.

7. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων (Dewan's Equity Turnover Ratio)

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει, πόσες φορές το ίδιο κεφάλαιο ανανεώνεται ή επανακτάται, μέσω των πωλήσεων, μέσα σε μία χρήση και δίνεται από την ακόλουθη σχέση:

$$\text{ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ} = \frac{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}} = \frac{\text{Π}}{\text{ΙΚ}}$$

Ουσιαστικά, δείχνει τον βαθμό χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης, σε σχέση με τις πωλήσεις. Πιο απλά, δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποίησε η επιχείρηση από κάθε μονάδα ιδίου κεφαλαίου. Έτσι, για παράδειγμα, μία τιμή ίση με 1,4 σημαίνει ότι, κάθε 1 δραχμή ιδίου κεφαλαίου δημιουργεί 1,4 δραχμές πωλήσεις. Η επιχείρηση πρέπει να χρησιμοποιεί ή να διαχειρίζεται τα ίδια κεφάλαια αποτελεσματικά και να δημιουργεί, κατά το δυνατόν, υψηλότερες πωλήσεις, οι οποίες, κάτω από ορισμένες προϋποθέσεις, οδηγούν σε μεγαλύτερα καθαρά κέρδη χρήσης και τελικά, σε αύξηση της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων. Για τον ορθό υπολογισμό του δείκτη, στον παρανομαστή πρέπει να τοποθετείται ο μέσος όρος των ιδίων κεφαλαίων, γιατί οι πωλήσεις πραγματοποιούνται στην διάρκεια μίας λογιστικής χρήσης και δεν πρέπει, κατά συνέπεια, να συγκρίνονται με τα ίδια κεφάλαια κάποιας στιγμής, δηλαδή της αρχής ή του τέλους της χρήσης.

Ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων μετρά την αποτελεσματικότητα, με την οποία η διοίκηση χρησιμοποιεί τα κεφάλαια που της εμπιστεύθηκαν οι ιδιοκτήτες της επιχείρησης. Επίσης, παρέχει ένδειξη για την επάρκεια των πωλήσεων, σε σχέση προς τα ίδια κεφάλαια. Μία υψηλή τιμή του δείκτη δείχνει εντατική χρησιμοποίηση ή εκμετάλλευση των ιδίων κεφαλαίων στην δημιουργία πωλήσεων, ενώ, αντίθετα, μία χαμηλή τιμή του δείκτη δείχνει μη εντατική ή ανεπαρκή χρησιμοποίηση των ιδίων κεφαλαίων, με συνέπεια

την κάπως μειωμένη αποδοτικότητά τους. Ο δείκτης αυτός, όπως και όλοι οι άλλοι, έχει κυρίως συγκριτική αξία, διαχρονική και διεπιχειρησιακή.

Στην *διαχρονική ανάλυση*, μία ανοδική πορεία του δείκτη υποδηλώνει ολοένα και πιο εντατική χρησιμοποίηση των ιδίων κεφαλαίων, σε σχέση με τις πωλήσεις της, γεγονός που είναι πολύ πιθανό να οδηγεί σε αυξανόμενα κέρδη και τελικά, σε αυξανόμενη αποδοτικότητά τους. Μία τέτοια εξέλιξη είναι επιθυμητή από τους ιδιοκτήτες, π.χ. τους μετόχους της ανώνυμης εταιρείας. Πρέπει, όμως, να εξετάζεται μήπως η αυξημένη ταχύτητα κυκλοφορίας των ιδίων κεφαλαίων οφείλεται σε υψηλή δανειακή επιβάρυνση, γιατί, σε περίπτωση κάμψης των πωλήσεων και μάλιστα παρατεταμένης, θα τεθεί σε κίνδυνο η ασφάλεια, αλλά και η ίδια η υπόσταση της επιχείρησης, γιατί, το σχετικά μικρό ύψος των ιδίων κεφαλαίων, δεν θα μπορέσει να απορροφήσει ακίνδυνα τις ζημίες, γιατί το κεφάλαιο κίνησης και η ρευστότητα της επιχείρησης θα μειωθούν σημαντικά, γεγονός που δεν θα της επιτρέψει να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, με όλες τις γνωστές συνέπειες.

Αντίθετα, μία καθοδική πορεία του δείκτη υποδηλώνει όλο και λιγότερο αποτελεσματική χρησιμοποίηση των ιδίων κεφαλαίων, γεγονός που ενδεχόμενα να οδηγεί σε κάπως μειωμένη αποδοτικότητα, αλλά και από την άλλη μεριά, μπορεί να θεωρηθεί ευνοϊκή μία τέτοια εξέλιξη, από άποψη ασφάλειας, αν η μείωση της ταχύτητας κυκλοφορίας των ιδίων κεφαλαίων ήταν αποτέλεσμα της μείωσης της υψηλής δανειακής επιβάρυνσης της επιχείρησης. Γιατί, η διοίκηση της επιχείρησης πρέπει να ακολουθεί μια «χρυσή τομή» ανάμεσα στην αυξημένη αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων, λόγω χρήσης ξένου κεφαλαίου και τον κίνδυνο που συνεπάγεται το ξένο κεφάλαιο στην χρηματοοικονομική σταθερότητα της επιχείρησης.

Στην *διεπιχειρησιακή ανάλυση*, μία τιμή κοντά στην τιμή του όμοιου δείκτη του κλάδου δείχνει ότι η επιχείρηση συγκρίνεται καλά με τον κλάδο και ότι, συνεπώς, σωστά χρησιμοποιεί ή εκμεταλλεύεται τα ίδια κεφάλαιά της. Όμως, μία τιμή που αποκλίνει σημαντικά από την αντίστοιχη τιμή του κλάδου, αναδεικνύει την ύπαρξη κάποιου

προβλήματος στην χρησιμοποίηση των ιδίων κεφαλαίων, σε σχέση με τις πωλήσεις της επιχείρησης. Μία πολύ μικρότερη τιμή από την τιμή του δείκτη του κλάδου δείχνει ότι η επιχείρηση δεν χρησιμοποιεί τα ίδια κεφάλαιά της τόσο εντατικά, όσο ο κλάδος, γεγονός που χρήζει μελέτης και διερεύνησης, που μπορεί ενδεικτικά να δείξει ότι οφείλεται, είτε στην χαμηλή δανειακή επιβάρυνση σε σχέση με τον κλάδο, είτε στην επένδυση ιδίων κεφαλαίων σε περιουσιακά στοιχεία χαμηλής ταχύτητας κυκλοφορίας, όπως πάγια, αποθέματα και απαιτήσεις, είτε συνδυαστικά στους δύο πιο πάνω λόγους.

Αντίθετα, μία τιμή πολύ μεγαλύτερη από εκείνη του κλάδου αποτελεί ένδειξη, ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί τα ίδια κεφάλαιά της πιο εντατικά από άλλες ή την μέση επιχείρηση του κλάδου, η δε μελέτη και διερεύνηση μπορεί, ενδεικτικά, να δείξει ότι, είτε η επιχείρηση έχει υψηλή δανειακή επιβάρυνση, σε σχέση με την μέση επιχείρηση του κλάδου, είτε γιατί η επιχείρηση πραγματικά διατηρεί άριστη δομή (σύνθεση) στα στοιχεία της περιουσίας και τα εκμεταλλεύεται αποτελεσματικά, είτε, τέλος, συνδυαστικά.

Πρέπει ακόμα να επισημάνουμε ότι, η αξιολόγηση και η ερμηνεία του δείκτη απαιτεί μεγάλη προσοχή, γιατί οι μεν πωλήσεις (αριθμητής), σε περιόδους ανόδου των τιμών εμφανίζονται με αυξημένες τιμές, ενώ τα ίδια κεφάλαια, ως διαφορά ανάμεσα στο συνολικό ενεργητικό (που λογιστικά εμφανίζεται κυρίως σε τιμές κτήσης) και στις υποχρεώσεις, θα εμφανίζονται με μικρότερη λογιστική αξία απ' ό,τι είναι στην πραγματικότητα. Επίσης, στον παρανομαστή επιδρά η μέθοδος υπολογισμού των αποσβέσεων, η διενέργεια ή μη αποσβέσεων, η ηλικία των παγίων στοιχείων, η χρησιμοποίηση πάγιου εξοπλισμού με χρηματοοικονομική μίσθωση (Leasing), κ.λ.π., αφού όλα αυτά επιδρούν στο ύψος του συνολικού ενεργητικού. Έτσι, όπως και στον προηγούμενο δείκτη, κατά κανόνα, η τιμή του δείκτη της ταχύτητας κυκλοφορίας των ιδίων κεφαλαίων, με βάση τα δημοσιευόμενα στοιχεία, είναι υψηλότερη από την πραγματική και ακόμα ότι, για να είναι έγκυρη μία διαχρονική ή διεπιχειρησιακή σύγκριση του δείκτη θα πρέπει, είτε να αναμορφωθεί το μέγεθος των ιδίων κεφαλαίων, είτε, κατά την αξιολόγηση και την ερμηνεία του, να λάβει υπόψην του ο

αναλυτής τους πιο πάνω παράγοντες. Σημειώνουμε ακόμα, ότι επενδύσεις σε πάγια δεν γίνονται βαθμιαία, αλλά σε ορισμένες χρονικές στιγμές και συνήθως αντιπροσωπεύουν μεγάλα ποσά, γεγονός που μπορεί βραχυπρόθεσμα να οδηγεί σε χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας των ιδίων κεφαλαίων, μέχρι να αρχίσουν να αποδίδουν οι νέες επενδύσεις τις αναμενόμενες πωλήσεις και με την προϋπόθεση ότι η χρηματοδότηση της επένδυσης γίνεται κυρίως με ίδια κεφάλαια.

7α. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Απασχολούμενων Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει, πόσες φορές τα απασχολούμενα κεφάλαια ανανεώνονται ή επανακτώνται, μέσω των πωλήσεων, μέσα σε μία χρήση. Ουσιαστικά, δείχνει τον βαθμό χρησιμοποίησης των απασχολούμενων κεφαλαίων, σε σχέση με τις πωλήσεις και δίνεται από την ακόλουθη σχέση:

$$\text{ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ} = \frac{\text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}{\text{ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}} = \frac{\text{Π}}{\text{ΑΚ}}$$

Ως απασχολούμενα κεφάλαια της επιχείρησης ορίζονται, είτε τα διαρκή κεφάλαια της επιχείρησης, δηλαδή το άθροισμα των ιδίων κεφαλαίων και των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης, είτε το καθαρό κεφάλαιο κίνησης πλέον τα πάγια στοιχεία. Πιο απλά, δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποίησε η επιχείρηση από κάθε μονάδα του διαρκούς ή μονίμου κεφαλαίου της.

Έτσι, για παράδειγμα, μία τιμή ίση με 1,6 σημαίνει ότι, κάθε 1 δραχμή διαρκούς κεφαλαίου δημιουργεί 1,6 δραχμές πωλήσεις. Η επιχείρηση πρέπει να χρησιμοποιεί ή να διαχειρίζεται τα διαρκή της κεφάλαια αποτελεσματικά και να δημιουργεί, κατά το δυνατόν, υψηλότερες πωλήσεις, οι οποίες, κάτω από ορισμένες προϋποθέσεις, οδηγούν σε μεγαλύτερα καθαρά κέρδη χρήσης και τελικά, σε αύξηση της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων. Για τον ορθό υπολογισμό του δείκτη, στον παρανομαστή πρέπει να τοποθετείται ο μέσος όρος

των διαρκών κεφαλαίων, γιατί οι πωλήσεις πραγματοποιούνται στην διάρκεια μίας λογιστικής χρήσης και δεν πρέπει να συγκρίνονται με τα διαρκή κεφάλαια κάποιας στιγμής, δηλαδή της αρχής ή του τέλους της χρήσης.

Ο δείκτης της ταχύτητας κυκλοφορίας των ιδίων κεφαλαίων, όπως και οι προηγούμενοι δείκτες, μετρά την αποτελεσματικότητα, με την οποία η διοίκηση χρησιμοποιεί τα διαρκή κεφάλαια που της εμπιστεύθηκαν οι ιδιοκτήτες (π.χ. οι μέτοχοι και οι μακροπρόθεσμοι δανειστές ή πιστωτές της επιχείρησης). Επίσης, παρέχει ένδειξη για την επάρκεια των πωλήσεων, σε σχέση προς τα διαρκή κεφάλαια. Μία υψηλή τιμή του δείκτη δείχνει εντατική χρησιμοποίηση ή εκμετάλλευση των διαρκών κεφαλαίων στην δημιουργία πωλήσεων, ενώ, αντίθετα, μία χαμηλή τιμή του δείκτη δείχνει μη εντατική ή ανεπαρκή χρησιμοποίηση των διαρκών κεφαλαίων, με συνέπεια μία κάπως μειωμένη αποδοτικότητά τους. Ο δείκτης αυτός, όπως και όλοι οι άλλοι, έχει κυρίως συγκριτική αξία, διαχρονική και διεπιχειρησιακή.

Στην διαχρονική ανάλυση, μία ανοδική πορεία του δείκτη υποδηλώνει ολοένα και πιο εντατική χρησιμοποίηση των διαρκών κεφαλαίων, σε σχέση με τις πωλήσεις της, γεγονός που είναι πολύ πιθανό να οδηγεί σε αυξανόμενα κέρδη και τελικά, σε αυξανόμενη αποδοτικότητα, τόσο των ιδίων, όσο και των διαρκών κεφαλαίων τους. Η αύξηση της αποδοτικότητας των κεφαλαίων θα είναι πιο αισθητή στις μονάδες έντασης παγίων στοιχείων (αφού το πάγιο ενεργητικό πρέπει να είναι τουλάχιστον ίσο με τα διαρκή κεφάλαια), με όλες τις θετικές επιπτώσεις στο κόστος παραγωγής της μονάδας του προϊόντος, στο περιθώριο μικτού και καθαρού κέρδους, στα κέρδη της χρήσης και στην αποδοτικότητα των κεφαλαίων. Μία τέτοια εξέλιξη είναι επιθυμητή από τους ιδιοκτήτες (π.χ. τους μετόχους της ανώνυμης εταιρείας). Πρέπει, όμως, να εξετάζεται μήπως η αυξημένη ταχύτητα κυκλοφορίας των διαρκών κεφαλαίων οφείλεται σε υψηλή δανειακή επιβάρυνση (π.χ. Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις / Ίδια κεφάλαια), η οποία, σε περίπτωση παρατεταμένης κάμψης των πωλήσεων, μπορεί να θέσει σε κίνδυνο την ασφάλεια, αλλά και την ίδια την υπόσταση της

επιχείρησης, για τους γνωστούς λόγους που αναφέρονται πιο πάνω. Αντίθετα, μία καθοδική πορεία του δείκτη υποδηλώνει όλο και λιγότερο αποτελεσματική χρησιμοποίηση των διαρκών κεφαλαίων, γεγονός που ενδεχόμενα να οδηγεί σε κάπως μειωμένη αποδοτικότητα, αλλά, ταυτόχρονα, μπορεί να θεωρηθεί ως ευνοϊκή μία τέτοια εξέλιξη, από άποψη ασφάλειας, αν η μείωση της ταχύτητας κυκλοφορίας των διαρκών κεφαλαίων ήταν αποτέλεσμα της μείωσης της υψηλής δανειακής επιβάρυνσης της επιχείρησης.

Στην *οικονομική ανάλυση*, μία τιμή κοντά στην τιμή του όμοιου δείκτη του κλάδου δείχνει ότι η επιχείρηση συγκρίνεται καλά με τον κλάδο και ότι, συνεπώς, σωστά χρησιμοποιεί ή εκμεταλλεύεται τα διαρκή κεφάλαιά της. Όμως, μια σημαντική απόκλιση από την αντίστοιχη τιμή του κλάδου απαιτεί παραπέρα μελέτη και διερεύνηση, για τον προσδιορισμό των αιτιών που την προκαλέσαν. Πιθανές αιτίες, σε περίπτωση πολύ μικρότερης τιμής, μπορεί να είναι η χαμηλή δανειακή επιβάρυνση, σε σχέση με τον κλάδο, η επένδυση διαρκών κεφαλαίων σε περιουσιακά στοιχεία χαμηλής ταχύτητας κυκλοφορίας, όπως πάγια, αποθέματα και απαιτήσεις, είτε συνδυαστικά αυτές οι δύο αιτίες. Πιθανές αιτίες, σε περίπτωση πολύ μεγαλύτερης τιμής, μπορεί να είναι η υψηλή δανειακή επιβάρυνση σε σχέση με τον κλάδο, η άριστη σύνθεση και κατά συνέπεια, η αποτελεσματική χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων που επενδύθηκαν τα διαρκή κεφάλαια, είτε συνδυαστικά.

Τέλος, να παρατηρήσουμε ότι, η αξιολόγηση και η ερμηνεία αυτού του δείκτη πρέπει να γίνεται με σύνεση και προσοχή, γιατί οι παράγοντες που επιδρούν στον προσδιορισμό της τιμής των δεικτών της ταχύτητας κυκλοφορίας του συνολικού ενεργητικού, των παγίων στοιχείων και των ιδίων κεφαλαίων, επιδρούν και στην περίπτωση του δείκτη της ταχύτητας κυκλοφορίας των απασχολούμενων ή διαρκών κεφαλαίων της επιχείρησης.

6.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ (PROFITABILITY RATIOS)

6.3.1. ΕΙΣΙΣΗ

Η αποδοτική λειτουργία και η ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί κέρδη ενδιαφέρει σχεδόν όλους τους αναλυτές των οικονομικών καταστάσεων, ιδιαίτερα όμως τους πιστωτές, τις τράπεζες, τους επενδυτές, τους μετόχους, τους εργαζόμενους και φυσικά, την διοίκηση της επιχείρησης. Το κέρδος αποτελεί τον κύριο, αν όχι αποκλειστικό, σκοπό της λειτουργίας μίας επιχείρησης και δεν θα έχει αυτή μέλλον, αν αποτυγχάνει να πραγματοποιεί επαρκή κέρδη. Έτσι, ο οικονομικός διευθυντής πρέπει συνεχώς να αξιολογεί την ικανότητα της επιχείρησης στην δημιουργία κερδών. Επίσης, η διοίκηση της εταιρείας, συνήθως, αμοιβεται με βάση τις επιτεύξεις της, ενώ αποτελεσματικά κριτήρια, για την μέτρηση και αξιολόγηση των επιτευξεων αυτών, αποτελούν οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας. Ακόμα, η διοίκηση της εταιρείας, κατά την επιλογή διαφόρων επενδυτικών προγραμμάτων, χρησιμοποιεί ως βασικό κριτήριο την αναμενόμενη αποδοτικότητα από τις επενδύσεις αυτές. Οι πιστωτές και οι τράπεζες θέλουν να εισπράττουν τον τόκο κανονικά και να τους επιστραφεί εγκαίρως το κεφάλαιο που δάνεισαν. Οι ιδιοκτήτες της επιχείρησης (μέτοχοι, εταίροι, ατομικός επιχειρηματίας) θέλουν να έχουν μία εύλογη απόδοση της επένδυσής τους και αυτό είναι δυνατόν, μόνο όταν η εταιρεία πραγματοποιεί αρκετά (επαρκή) κέρδη. Οι εργαζόμενοι ενδιαφέρονται για την αποδοτικότητα της επιχείρησης, γιατί γνωρίζουν ότι μία ασφαλής αύξηση των αμοιβών τους, πρέπει να βασίζεται στην αύξηση της αποδοτικότητας της επιχείρησης, στην οποία εργάζονται.

Όπως έχει ήδη αναφερθεί, η διοίκηση πρέπει, για την επιβίωση της επιχείρησης, βραχυχρόνια μεν, να της εξασφαλίζει επαρκή ρευστότητα, για την ομαλή αντιμετώπιση των τρεχουσών υποχρεώσεων της, μακροχρόνια δε, να της εξασφαλίζει ικανοποιητική αποδοτικότητα, γιατί, από μακροχρόνια σκοπιά, η χρηματοοικονομική σταθερότητα, η φερεγγυότητα και η ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις

υποχρεώσεις της, εξαρτώνται από την ικανότητά της να δημιουργεί κέρδη, τα οποία, γενικά, αποτελούν ένδειξη της ικανότητάς της να δημιουργεί στο μέλλον ρευστά, με τα οποία θα μπορεί να καταβάλλει τις δόσεις και τους τόκους των μακροπρόθεσμων δανείων, καθώς και τις λοιπές τρέχουσες υποχρεώσεις της. Η αποδοτικότητα των κεφαλαίων είναι ένας από τους καλύτερους εγγυητές για την προστασία του ξένου κεφαλαίου. Σε περίπτωση που ο αναλυτής (π.χ. μακροπρόθεσμος δανειστής), δεν είναι και πολύ ικανοποιημένος από την δομή των κεφαλαίων και την κάλυψη των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων μέσω των παγίων, τότε καταφεύγει σε πλήρη μελέτη και αξιολόγηση της αποδοτικότητας των κεφαλαίων της επιχείρησης, με κύριο στόχο την πρόβλεψη της μελλοντικής αποδοτικότητας.

Για τη μέτρηση και αξιολόγηση της αποδοτικότητας, οι αναλυτές χρησιμοποιούν μία σειρά αριθμοδεικτών, από τους οποίους, άλλοι μετρούν την απόδοση των κεφαλαίων σε κέρδη και μπορεί να χαρακτηρισθούν ως αριθμοδείκτες απόδοσης των επενδύσεων, ενώ άλλοι μετρούν την απόδοση των πωλήσεων σε μικτά κέρδη, λειτουργικά κέρδη, καθαρά κέρδη, κ.λ.π. και μπορεί να χαρακτηρισθούν ως αριθμοδείκτες απόδοσης της εκμετάλλευσης της επιχείρησης. Η ανάγκη χρησιμοποίησης των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας, είτε ως σχέσεις μεταξύ κερδών και κεφαλαίων, είτε μεταξύ κερδών και πωλήσεων, οφείλεται στο γεγονός, ότι με αυτούς μπορεί να μετρηθεί η κερδοφόρος δυναμικότητα της επιχείρησης, πληροφορία που δεν μπορεί να πάρει ο αναλυτής με την γνώση μόνο των κερδών, χωρίς να ληφθεί υπόψη η αιτία αυτών, που είναι το κεφάλαιο ή οι πωλήσεις, ανάλογα με την περίπτωση που εξετάζουμε. Η σπουδαιότητα των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας οφείλεται στο ότι επιτρέπουν στους πιο πάνω ενδιαφερομένους να σχηματίσουν μία σωστή γνώμη για την ικανότητα της επιχείρησης στην δημιουργία κερδών ή αλλιώς στην αποδοτική χρησιμοποίηση των κεφαλαίων που οι μέτοχοι και οι δανειστές εμπιστεύθηκαν στην διοίκηση της επιχείρησης. Συνεπώς, μπορούμε να πούμε, επίσης, ότι με τους αριθμοδείκτες αυτούς οι αναλυτές παίρνουν απάντηση στο θεμελιώδες ερώτημα πόσο αποτελεσματικά διοικείται η επιχείρηση.

Στο κεφάλαιο αυτό, θα μας απασχολήσει ο τρίτος βασικός σκοπός της ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων, που είναι η μελέτη της αποδοτικότητας της επιχείρησης, δηλαδή της ικανότητάς της να χρησιμοποιεί τα κεφάλαιά της αποδοτικά, ώστε να δημιουργεί επαρκή κέρδη, για τα οποία ενδιαφέρονται οι μέτοχοι, οι επενδυτές, οι πιστωτές, η διοίκηση, κ.α., επειδή αυτά αποτελούν την καλύτερη εγγύηση προς τους πιστωτές, το ισχυρότερο κίνητρο για τους υπάρχοντες και υποψήφιους επενδυτές (π.χ. μετόχους) και την βασική προϋπόθεση για την βιωσιμότητα της επιχείρησης.

Επίσης, θα εξετάσουμε την στενή σχέση που έχουν οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας των πωλήσεων, καθώς και των αριθμοδεικτών δραστηριότητας, με τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας των κεφαλαίων της επιχείρησης και την σημαντική βοήθειά τους στην ανάλυση, μελέτη και διερεύνηση των αιτίων των χαμηλών τιμών στους τελευταίους αριθμοδείκτες και θα υποδεικνύουμε, κατά περίπτωση, δυνατούς τρόπους βελτίωσης των τιμών τους, με στόχο να υποβοηθήσουμε την διοίκηση σε ένα από τα βασικά της καθήκοντα, που είναι η αποτελεσματική χρησιμοποίηση όλων των μορφών κεφαλαίων που απασχολούνται μέσα στην επιχείρηση.

Έτσι, οι αναλυτές οικονομικών καταστάσεων, ανάλογα με την πλευρά της αποδοτικότητας (πωλήσεων, κεφαλαίων) που θέλουν να εξετάσουν, χρησιμοποιούν έναν ή περισσότερους από τους πιο κάτω βασικούς αριθμοδείκτες, που αναφέρονται στην ελληνική και ξένη βιβλιογραφία και οι οποίοι συσχετίζονται, κατά βάση, τα μεγέθη: κέρδη, πωλήσεις και κεφάλαια:

1. Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Μικτού Κέρδους ή ποσοστό μικτού κέρδους
2. Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους ή ποσοστό καθαρού κέρδους
3. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων
4. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων

Στο κεφάλαιο αυτό, θα παρουσιάσουμε, αναλυτικά, τους πιο πάνω αριθμοδείκτες, ώστε να έχουμε μία πλήρη σειρά δεικτών για την ανάλυση, διερεύνηση, εκτίμηση και αξιολόγηση, τόσο της λειτουργικής αποδοτικότητας (πωλήσεων), όσο και της αποδοτικότητας των κεφαλαίων μίας επιχείρησης, επισημαίνοντας, ακόμα, τα εξής:

- ❖ Οι δείκτες αποδοτικότητας, όπως και όλοι σχεδόν οι δείκτες, έχουν κυρίως συγκριτική αξία και αποκτούν, συνεπώς, μεγαλύτερη σημασία και πληροφοριακή αξία, σε περίπτωση διαχρονικής και διεπιχειρησιακής ανάλυσης.
- ❖ Για τον ορθό υπολογισμό των δεικτών και την εξαγωγή σωστών συμπερασμάτων, πρέπει να προσδιορίζεται με σαφήνεια το περιεχόμενο των λογιστικών μεγεθών που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό τους και ιδιαίτερα όταν υπάρχουν εναλλακτικοί ορισμοί του περιεχομένου αυτών, ώστε να έχει έννοια και αξία η διαχρονική και η διεπιχειρησιακή σύγκριση των δεικτών.
- ❖ Απαιτείται μεγάλη προσοχή, από την πλευρά του αναλυτή, κατά την αξιολόγηση και ερμηνεία των δεικτών, προς αποφυγή εξαγωγής λανθασμένων συμπερασμάτων.

1. Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Μικτού Κέρδους (Cross Profit Margin)

Ο αριθμοδείκτης περιθωρίου μικτού κέρδους, γνωστός και ως «ποσοστό μικτού κέρδους», είναι ένας πολύ σημαντικός δείκτης, γιατί απεικονίζει την σχέση μεταξύ του μικτού κέρδους και των πωλήσεων και ταυτόχρονα, προσδιορίζει και τον βαθμό κάλυψης των λειτουργικών και άλλων εξόδων, καθώς και το περιθώριο πραγματοποίησης καθαρών κερδών. Εκφράζεται ως εξής:

$$\text{ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ} = \frac{\text{ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ}}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΚΑΘ.ΠΩΛΗΣΕΙΣ)}}$$

Για παράδειγμα, μία τιμή του δείκτη ίση με 0,60 (ή 60%) δείχνει ότι, σε κάθε 100 δρχ. πωλήσεις το μικτό κέρδος είναι 60 δρχ., οι οποίες προορίζονται να καλύψουν τα πάσης φύσεως έξοδα και συγχρόνως, να αφήσουν στην επιχείρηση ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος. Να σημειωθεί, ότι ο αριθμοδείκτης περιθωρίου μικτού κέρδους είναι συμπληρωματικός του αριθμοδείκτη «κόστους πωληθέντων προς καθαρές πωλήσεις», έτσι, στο πιο πάνω παράδειγμα, το ποσοστό κόστους πωληθέντων είναι: $1 - 0,6 = 0,4$. Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη αυτού είναι ιδιαίτερα σημαντικός για τις εμπορικές και βιομηχανικές επιχειρήσεις, γιατί αποτελεί ένα μέτρο αξιολόγησης της λειτουργικής αποδοτικότητας της επιχείρησης.

Μία επιχείρηση θεωρείται ως επιτυχημένη, εφόσον έχει ένα αρκετά υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους, το οποίο, σε συνδυασμό με το ύψος των πωλήσεων της, επιτρέπει να καλύψει τα έξοδα της και να αποκτήσει και ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος, σε σχέση με τα καταχλούμενα ίδια κεφάλαια.

Γενικά, μία υψηλή τιμή του δείκτη περιθωρίου μικτού κέρδους δείχνει πολύ καλή λειτουργική αποδοτικότητα ή αλλιώς, ικανότητα – αποτελεσματικότητα της διοίκησης της επιχείρησης στο να επιτυγχάνει φθηνές αγορές εμπορευμάτων ή χαμηλό κόστος παραγωγής προϊόντων και να πωλεί σε υψηλές τιμές. Αντίθετα, μία χαμηλή τιμή του δείκτη δείχνει χαμηλή λειτουργική αποδοτικότητα ή αδυναμία της διοίκησης της επιχείρησης στο να επιτυγχάνει φθηνές αγορές εμπορευμάτων ή χαμηλό κόστος παραγωγής προϊόντων και να πωλεί σε υψηλές τιμές. Στο σημείο αυτό, πρέπει να καταστήσουμε σαφές, ότι ο δείκτης αυτός μετρά την αποδοτικότητα των πωλήσεων και δεν παρέχει άμεσα πληροφορία για το ύψος των μικτών κερδών, τα οποία προσδιορίζονται από την σχέση:

$$\text{Μικτά κέρδη} = \text{Πωλήσεις} \times \text{Ποσοστό μικτού κέρδους}$$

Συνεπώς, μία επιχείρηση μπορεί να έχει υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους και όμως να έχει μικρά μικτά κέρδη, εφόσον οι πωλήσεις της είναι χαμηλές. Και αντίστροφα, με χαμηλό ποσοστό μικτού κέρδους, μπορεί να επιτύχει υψηλά μικτά κέρδη, εφόσον πραγματοποιεί υψηλές

πωλήσεις. Πάντως, με δεδομένο το ύψος των πωλήσεων, η επιχείρηση που έχει το μεγαλύτερο ποσοστό μικτού κέρδους, πραγματοποιεί τα υψηλότερα μικτά κέρδη. Ακόμα, να προσθέσουμε ότι, όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του δείκτη, τόσο πιο κερδοφόρος και πιο ανταγωνιστική είναι η θέση μίας επιχείρησης, ενώ σε περίπτωση ενδεχόμενης αύξησης του κόστους πωληθέντων, θα μπορέσει πιο εύκολα να αντιμετωπίσει την κατάσταση, σε σχέση με την ανταγωνίστρια ή οποιαδήποτε άλλη επιχείρηση με χαμηλότερη τιμή στον δείκτη.

Ο δείκτης αυτός, όπως και όλοι οι άλλοι, έχει κυρίως συγκριτική αξία, διαχρονική και διεπιχειρησιακή. Στην διαχρονική ανάλυση, μία ανοδική πορεία του δείκτη αντανακλά ένα συνεχώς βελτιούμενο ποσοστό μικτού κέρδους, το οποίο, εφόσον συνοδεύεται από σταθερές ή καλύτερα αυξανόμενες πωλήσεις, οδηγεί σε υψηλότερα μικτά κέρδη. Μία τέτοια εξέλιξη κρίνεται απόλυτα ως θετική. Όμως, μία ανοδική πορεία του δείκτη, η οποία, από άποψη αποδοτικότητας πωλήσεων, φαίνεται ως ευνοϊκή, μπορεί τελικά, από άποψη ύψους μικτών κερδών, να κριθεί ως δυσμενής, εφόσον συνοδεύεται από μία έντονη πτωτική πορεία των πωλήσεων, που έχει ως συνέπεια την πτωτική πορεία των μικτών κερδών. Αντίθετα, μία πτωτική πορεία του δείκτη δείχνει ένα μειούμενο ποσοστό μικτού κέρδους, το οποίο, εφόσον συνοδεύεται από σταθερές ή μειούμενες πωλήσεις, οδηγεί σε χαμηλότερα μικτά κέρδη. Μία τέτοια εξέλιξη κρίνεται ως αρνητική. Όμως, μία πτωτική πορεία του δείκτη, η οποία, από άποψη αποδοτικότητας πωλήσεων, φαίνεται ως δυσμενής, μπορεί τελικά, από άποψη μικτών κερδών, να κριθεί ως ευνοϊκή, εφόσον συνοδεύεται από μία έντονη ανοδική πορεία των πωλήσεων, που έχει ως συνέπεια την ανοδική πορεία των μικτών κερδών. Η περίπτωση αυτή, συνιστάται στις επιχειρήσεις που ακολουθούν μία δυναμική πολιτική πωλήσεων, η οποία οδηγεί σε υψηλές πωλήσεις (μεγάλο όγκο πωλήσεων), μέσω των οποίων επιδιώκουν τα υψηλά μικτά κέρδη, αντισταθμίζοντας με αυτόν τον τρόπο, το χαμηλό ή το μειούμενο ποσοστό μικτού κέρδους. Στην διεπιχειρησιακή ανάλυση, μία τιμή πολύ κοντά στην τιμή του όμοιου δείκτη του κλάδου δείχνει ότι η επιχείρηση συγκρίνεται καλά με τον κλάδο και ότι, συνεπώς, η αποδοτικότητα των πωλήσεων της

επιχείρησης σε μικτά κέρδη κρίνεται ικανοποιητική. Μία τιμή σε λογικά πλαίσια μεγαλύτερη από εκείνη του κλάδου, η οποία μπορεί να οφείλεται στην ικανότητα της επιχείρησης να ελέγχει και να ελαχιστοποιεί το κόστος αγοράς ή παραγωγής των προϊόντων της και να εφαρμόζει σωστή τιμολογιακή πολιτική, εφόσον συνοδεύεται και από ικανοποιητικό ύψος πωλήσεων και συνακόλουθα μικτών κερδών, δείχνει μία πολύ αποτελεσματική διοίκηση και θέτει την επιχείρηση σε πλεονεκτική θέση, έναντι της ανταγωνίστριας ή των άλλων επιχειρήσεων του κλάδου. Όμως, μία τιμή του δείκτη πολύ μεγαλύτερη από εκείνη του κλάδου πρέπει να τραβήξει την προσοχή του αναλυτή και να ερευνηθεί, γιατί είναι πολύ πιθανόν να οφείλεται σε υψηλές τιμές πώλησης, σε σχέση με τον κλάδο, γεγονός που, αν όχι άμεσα, είναι δυνατόν να οδηγήσει στην μείωση των πωλήσεων και συνακόλουθα των μικτών κερδών. Μία πολύ μικρότερη τιμή από τον δείκτη του κλάδου πρέπει να ερευνάται προσεκτικά. Ενδεικτικά, αναφέρουμε ότι μπορεί να αντανakλά:

α. Κανονικές τιμές πώλησης, αλλά ένα υψηλότερο κόστος πωληθέντων, που μπορεί να οφείλεται στην αδυναμία της επιχείρησης να αγοράζει με ευνοϊκούς όρους, σε ανεπαρκή έλεγχο των στοιχείων του κόστους, στην μη αποτελεσματική χρησιμοποίηση του πάγιου εξοπλισμού ή σε υπερεπένδυση σε πάγιο εξοπλισμό, παράγοντες που οδηγούν σε υψηλότερο κόστος παραγωγής.

β. Ένα κάπως υψηλό κόστος πωληθέντων, για τους πιο πάνω λόγους, αλλά χαμηλότερες τιμές πώλησης, στην προσπάθεια της επιχείρησης να επιτύχει μεγάλο όγκο πωλήσεων, μέσω των οποίων επιδιώκει την πραγματοποίηση ικανοποιητικών μικτών κερδών, περιορίζοντας έτσι το μειονέκτημα του χαμηλού ποσοστού του μικτού κέρδους.

γ. Κανονικό κόστος πωληθέντων, αλλά χαμηλές τιμές πώλησης, λόγω του ότι η επιχείρηση ακολουθεί μία δυναμική πολιτική πωλήσεων, επιδιώκοντας τα υψηλά μικτά κέρδη, μέσω υψηλών πωλήσεων, αντισταθμίζοντας έτσι το χαμηλό ποσοστό μικτού κέρδους. Ένα υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους αποτελεί ένδειξη καλής διοίκησης και όταν συνδυάζεται με κανονικό ή καλύτερα υψηλό επίπεδο πωλήσεων, οδηγεί

σε επαρκή μικτά κέρδη, που αποτελούν την βάση για την διαμόρφωση των καθαρών κερδών.

Συνεπώς, κρίνουμε σκόπιμο να διερευνήσουμε τον δείκτη και να υποδείξουμε τρόπους βελτίωσής του. Για τον σκοπό αυτό, έστω οι πιο κάτω συμβολισμοί:

Ποσοστό Μικτού Κέρδους = Π.Μ.Κ., Μικτό Κέρδος = Μ.Κ., Καθαρές πωλήσεις = Π και Κόστος Πωληθέντων = Κ.Π., Q = ποσότητα, Τ.Π.Μ. = Τιμή πώλησης μονάδας και Τ.Κ.Μ. = Τιμή κτήσης μονάδας

$$\text{Έχουμε λοιπόν: } \frac{\text{Π.Μ.Κ.}}{\text{Π}} = \frac{\text{Μ.Κ.}}{\text{Π}} = 1 - \frac{\text{Κ.Π.}}{\text{Π}} = 1 - \frac{\text{Κ.Π.}}{\text{Q} \cdot \text{Τ.Π.Μ.}} = 1 - \frac{\text{Τ.Κ.Μ.}}{\text{Τ.Π.Μ.}}$$

Συνεπώς, ένα υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους, σε σχέση με τον κλάδο, προϋποθέτει ένα χαμηλό ποσοστό κόστους πωληθέντων και μπορεί να επιτευχθεί ως εξής:

1. Τ.Κ.Μ. ίση με του κλάδου και Τ.Π.Μ. μεγαλύτερη από εκείνη του κλάδου.
2. Τ.Κ.Μ. χαμηλότερη του κλάδου και Τ.Π.Μ. ίση με εκείνη του κλάδου.
3. Τ.Κ.Μ. υψηλότερη του κλάδου, αλλά Τ.Π.Μ. πολύ υψηλότερη από του κλάδου.

Το ποσοστό του μικτού κέρδους μπορεί να αυξηθεί (βελτιωθεί), ως εξής:

1. Με σταθερή την Τ.Κ.Μ. και αύξηση της Τ.Π.Μ.
2. Με μείωση της Τ.Κ.Μ. και σταθερή την Τ.Π.Μ.
3. Με ποσοστιαία μείωση της Τ.Κ.Μ. μεγαλύτερη από την ποσοστιαία μείωση της Τ.Π.Μ.
4. Με ποσοστιαία αύξηση της Τ.Π.Μ. μικρότερη από την ποσοστιαία αύξηση της Τ.Κ.Μ.

Βέβαια, τα πιο πάνω αναφέρονται σε περίπτωση ενός μόνο προϊόντος, αλλά ο τρόπος διερεύνησης αποτελεί οδηγό και για την περίπτωση περισσότερων προϊόντων, με την διαφορά ότι, στην περίπτωση αυτή, δεν θα εξετάζεται η τιμή κτήσης ή πώλησης μίας

μονάδας, αλλά το κόστος πωληθέντων ή οι πωλήσεις ενός μείγματος ποσοτήτων και τιμών κτήσης και ενός μείγματος ποσοτήτων και τιμών πώλησης, κ.λ.π.

Πρέπει, ωστόσο, να επισημάνουμε ότι, η αξιολόγηση και η ερμηνεία του δείκτη απαιτεί μεγάλη προσοχή, γιατί η τιμή του επηρεάζεται : α) από τον πληθωρισμό, εμφανιζόμενη κάπως υψηλότερη, γιατί ο αριθμητής του δείκτη, «Πωλήσεις – Κόστος Πωληθέντων», αυξάνεται περισσότερο από τον παρανομαστή «Πωλήσεις» και β) από την μέθοδο προποιοισμού του κόστους πωληθέντων (διενέργεια ή μη αποσβέσεων, εφαρμογή της F.I.F.O., L.I.F.O., Μέση σταθμική τιμή, κ.ο.κ.).

2. Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους (Net Profit Margin)

Ο αριθμοδείκτης περιθωρίου καθαρού κέρδους, γνωστός και ως «ποσοστό καθαρού κέρδους», είναι ένας σημαντικός δείκτης, γιατί απεικονίζει την σχέση μεταξύ του καθαρού κέρδους και των πωλήσεων ή αλλιώς την αποδοτικότητα των πωλήσεων σε καθαρά κέρδη και ταυτόχρονα, σε συνδυασμό με τις πωλήσεις, προσδιορίζει το ύψος των καθαρών κερδών, το οποίο με την σειρά του επιδρά στην αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης (ιδίων και συνολικών). Δίνεται από την ακόλουθη σχέση:

$$\text{ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ} = \frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΗΣ}}{\text{ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)}}$$

Μία τιμή του δείκτη ίση με 0,15 (ή 15%) δείχνει ότι, σε κάθε 100 δραχ. πωλήσεων το καθαρό κέρδος είναι 15 δραχμές.

Πρέπει να παρατηρήσουμε, ότι ο δείκτης του καθαρού περιθωρίου κέρδους παρουσιάζεται με πολλές παραλλαγές, οφειλόμενες, κυρίως, στο περιεχόμενο του αριθμητή, ο οποίος, ανάλογα με τον επιδιωκόμενο στόχο της ανάλυσης, μπορεί να περιλαμβάνει:

- α. Τα Καθαρά Κέρδη της Χρήσης προ Φόρων (86.99).
- β. Τα Καθαρά Κέρδη μετά τους Φόρους (86.99 – 88.08).

γ. Καθαρά Κέρδη προ Φόρων και Τόκων (86.99 – 86.01.09 ή 65) και

δ. Τα Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης (80.00 ή 86.00 + 86.01).

Στην ανάπτυξη αυτού του κεφαλαίου, θα χρησιμοποιήσουμε την β' και γ' μορφή. Ο εξεταζόμενος δείκτης, ανεξάρτητα από την χρησιμοποιούμενη μορφή, είναι ιδιαίτερα σημαντικός, γιατί αποτελεί ένα μέτρο αξιολόγησης της λειτουργικής αποδοτικότητας της επιχείρησης. Μια επιχείρηση θεωρείται ως επιτυχημένη, εφόσον έχει ένα αρκετά υψηλό ποσοστό καθαρού κέρδους, το οποίο, σε συνδυασμό με το ύψος των πωλήσεων επιτρέπει στην επιχείρηση να αποκομίσει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος, σε σχέση με τα απασχολούμενα κεφάλαια, ανάλογα με το πώς ορίζονται κάθε φορά τα μεγέθη «Καθαρά Κέρδη» και «Απασχολούμενα Κεφάλαια».

Γενικά, όσο υψηλότερη είναι η τιμή του δείκτη περιθωρίου καθαρού κέρδους, τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση. Στο σημείο αυτό, πρέπει να καταστήσουμε σαφές, ότι ο δείκτης αυτός μετρά την αποδοτικότητα των πωλήσεων σε καθαρά κέρδη και δεν παρέχει άμεσα πληροφορία για το ύψος των καθαρών κερδών, τα οποία προσδιορίζονται από την σχέση: $\text{Καθαρά Κέρδη} = \text{Πωλήσεις} \times \text{Ποσοστό Καθαρού Κέρδους}$. Συνεπώς, μία επιχείρηση μπορεί να έχει υψηλό ποσοστό καθαρού κέρδους και όμως, να έχει μικρά καθαρά κέρδη, εφόσον οι πωλήσεις της είναι χαμηλές. Και αντίστροφα, με χαμηλό ποσοστό καθαρού κέρδους, μπορεί να επιτύχει υψηλά καθαρά κέρδη, εφόσον πραγματοποιεί υψηλές πωλήσεις. Πάντως, με το ίδιο ύψος πωλήσεων, η επιχείρηση που έχει το μεγαλύτερο ποσοστό καθαρού κέρδους, πραγματοποιεί τα υψηλότερα καθαρά κέρδη. Οφείλουμε, όμως, να σημειώσουμε ότι, ένα υψηλό ποσοστό καθαρού κέρδους που οφείλεται σε υψηλά θετικά έκτακτα αποτελέσματα, ποιοτικά δεν είναι καλό, αφού δεν αντανάκλα καλή λειτουργική αποδοτικότητα. Ο εξεταζόμενος δείκτης είναι σπουδαίος, γιατί, τόσο η διοίκηση, όσο και πολλοί αναλυτές, εκτιμούν τα μελλοντικά κέρδη της επιχείρησης, με βάση τις προβλεπόμενες πωλήσεις και το ποσοστό καθαρού κέρδους.

Ο δείκτης αυτός, όπως και όλοι οι άλλοι, έχει κυρίως συγκριτική αξία, διαχρονική και διεπιχειρησιακή.

Στην άνωχρονική ανάλυση, μια ανοδική πορεία του δείκτη αντανακλά ένα συνεχώς βελτιούμενο ποσοστό καθαρού κέρδους, το οποίο, εφόσον συνοδεύεται από σταθερές ή καλύτερα αυξανόμενες πωλήσεις, οδηγεί σε υψηλότερα καθαρά κέρδη. Μία τέτοια εξέλιξη κρίνεται απόλυτα ως θετική. Όμως, μία ανοδική πορεία του δείκτη, η οποία, από άποψη αποδοτικότητας πωλήσεων φαίνεται ως ευνοϊκή, μπορεί τελικά, από άποψη ύψους μικτών κερδών, να κριθεί ως δυσμενής, εφόσον συνοδεύεται από μία έντονη πτωτική πορεία των πωλήσεων, που έχει ως συνέπεια την πτωτική πορεία των καθαρών κερδών. *Αντίθετα, μια πτωτική πορεία του δείκτη* δείχνει ένα μειούμενο ποσοστό καθαρού κέρδους, το οποίο, εφόσον συνοδεύεται από σταθερές ή μειούμενες πωλήσεις, οδηγεί σε χαμηλότερα καθαρά κέρδη. Μία τέτοια εξέλιξη κρίνεται ως αρνητική. Όμως, μία πτωτική πορεία του δείκτη, η οποία, από άποψη αποδοτικότητας πωλήσεων φαίνεται ως δυσμενής, μπορεί τελικά, από άποψη καθαρών κερδών, να κριθεί ως ευνοϊκή, εφόσον συνοδεύεται από μία έντονη ανοδική πορεία των πωλήσεων, που έχει ως συνέπεια την ανοδική πορεία των καθαρών κερδών. Η περίπτωση αυτή, συναντάται στις επιχειρήσεις που ακολουθούν μία δυναμική πολιτική πωλήσεων, η οποία οδηγεί σε υψηλές πωλήσεις (μεγάλο όγκο πωλήσεων), μέσω των οποίων επιδιώκουν τα υψηλά μικτά κέρδη και κατ' επέκταση τα υψηλά καθαρά κέρδη, αντισταθμίζοντας με αυτόν τον τρόπο το χαμηλό ή το μειούμενο ποσοστό μικτού και καθαρού κέρδους.

Στην διεπιχειρησιακή ανάλυση, μια τιμή πολύ κοντά στην τιμή του όμοιου δείκτη του κλάδου δείχνει ότι η επιχείρηση συγκρίνεται καλά με τον κλάδο και ότι, συνεπώς, η αποδοτικότητα των πωλήσεων της επιχείρησης σε καθαρά κέρδη κρίνεται ικανοποιητική. Μια τιμή λογικά μεγαλύτερη από εκείνη του κλάδου, η οποία μπορεί να οφείλεται στην ικανότητα της επιχείρησης να ελέγχει και να ελαχιστοποιεί το κόστος αγοράς ή παραγωγής των προϊόντων της, να εφαρμόζει σωστή τιμολογιακή πολιτική και να ελέγχει τα λειτουργικά της έξοδα, εφόσον συνοδεύεται και από ικανοποιητικό ύψος πωλήσεων και συνακόλουθα,

καθαρών κερδών, δείχνει μία πολύ αποτελεσματική διοίκηση και θέτει την επιχείρηση σε πλεονεκτική θέση, έναντι της ανταγωνίστριας ή των άλλων επιχειρήσεων του κλάδου. Όμως, μία τιμή του δείκτη πολύ μεγαλύτερη από εκείνη του κλάδου πρέπει να τραβήξει την προσοχή του αναλυτή και να ερευνηθεί, γιατί, είναι πολύ πιθανόν, να οφείλεται σε υψηλές τιμές πώλησης, σε σχέση με τον κλάδο και περικοπές εξόδων ανάπτυξης των πωλήσεων, γεγονός που, αν όχι άμεσα, είναι δυνατόν να οδηγήσει στην μείωση των πωλήσεων και συνακόλουθα των καθαρών κερδών. Μία τιμή πολύ μικρότερη από την τιμή του δείκτη του κλάδου πρέπει να ερευνηθεί προσεκτικά.

Για τον σκοπό αυτό, πρέπει να μελετηθεί και να διερευνηθεί το ποσοστό του καθαρού κέρδους (Π.Κ.Κ.), με την πιο κάτω αναλυτική του μορφή:

$$\text{Π.Κ.Κ.} = \frac{(\Pi - \text{ΚΠ}) - \text{Λ.Ε.} \pm \text{Ε.Α.}}{\Pi} = \frac{\Pi - \text{ΚΠ}}{\Pi} + \frac{\text{Λ.Ε.}}{\Pi} \pm \frac{\text{Ε.Α.}}{\Pi}$$

Όπου: Π = Πωλήσεις, Κ.Π. = Κόστος Πωληθέντων,

Λ.Ε. = Λειτουργικά Έξοδα και Ε.Α. = Έκτακτα Αποτελέσματα

Παρατηρούμε ότι, η τιμή του δείκτη επηρεάζεται από το ποσοστό του μικτού κέρδους, το ποσοστό των λειτουργικών εξόδων και από το ποσοστό των εκτάκτων αποτελεσμάτων. Είναι λοιπόν φανερό, ότι μία μικρότερη τιμή του δείκτη της επιχείρησης από εκείνον του κλάδου, μπορεί να οφείλεται σε έναν μεγάλο αριθμό συνδυασμών.

Ενδεικτικά, αναφέρουμε τους εξής συνδυασμούς, σε ό,τι αφορά το ποσοστό του μικτού κέρδους και το ποσοστό των λειτουργικών εξόδων:

- ❖ μικρότερο ποσοστό μικτού κέρδους από εκείνο του κλάδου, για τους λόγους που αναφέραμε πιο πάνω και κανονικό ποσοστό λειτουργικών εξόδων,
- ❖ κανονικό ποσοστό μικτού κέρδους και μεγαλύτερο ποσοστό λειτουργικών εξόδων (έξοδα διοίκησης, διάθεσης, έρευνας και ανάπτυξης και χρηματοοικονομικής λειτουργίας) πάνω στις πωλήσεις, γεγονός που παρέχει ένδειξη ότι η διοίκηση δεν μπορεί να

ελέγξει αποτελεσματικά αυτά τα έξοδα. Για να έχει ο αναλυτής μία πιο σαφή εικόνα, για τις αιτίες του μεγαλύτερου ποσοστού των συνολικών λειτουργικών εξόδων πάνω στις πωλήσεις, οφείλει να υπολογίσει τους επιμέρους δείκτες (π.χ. ποσοστό εξόδων διοίκησης, ποσοστό εξόδων διάθεσης, ποσοστό χρηματοοικονομικών εξόδων, κ.λ.π.),

- ❖ μεγαλύτερο ποσοστό μικτού κέρδους, αλλά και κατά πολύ μεγαλύτερο ποσοστό λειτουργικών εξόδων. Εδώ πάλι, φαίνεται ότι η διοίκηση δεν μπορεί να ελέγξει αποτελεσματικά τα λειτουργικά έξοδα και χρειάζεται πάλι ο αναλυτής να υπολογίσει τους επιμέρους δείκτες (π.χ. ποσοστό εξόδων διοίκησης, ποσοστό εξόδων διάθεσης, ποσοστό χρηματοοικονομικών εξόδων, κ.λ.π.),
- ❖ μικρότερο ποσοστό μικτού κέρδους και υψηλότερο ποσοστό λειτουργικών εξόδων. Είναι φανερό, ότι είναι η χειρότερη από όλες τις περιπτώσεις και χρειάζεται βαθύτερη μελέτη και λήψη από την πλευρά της διοίκησης δραστικών μέτρων για την βελτίωση της κατάστασης.

Επισημαίνουμε, επίσης, ότι η αξιολόγηση και η ερμηνεία του δείκτη απαιτεί μεγάλη προσοχή, γιατί η τιμή του, όπως και του δείκτη του Περιθωρίου Μικτού Κέρδους, επηρεάζεται από τον πληθωρισμό και από την μέθοδο προσδιορισμού των κόστους πωληθέντων.

Δ. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Net Worth)

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων (I.K.) μετράει την αποτελεσματικότητα, με την οποία το I.K. απασχολείται μέσα στην επιχείρηση. Δίνεται από την ακόλουθη σχέση:

$$\text{ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΚ} = \frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΗ ΜΕΤΑ ΤΟΥΣ ΦΟΡΟΥΣ}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ}}$$

Έτσι, μία τιμή του δείκτη ίση με 0,20 σημαίνει ότι, σε κάθε 100 δραχμές Ι.Κ. αντιστοιχεί καθαρό κέρδος 20 δραχμές. Πρόκειται για έναν σπουδαίο δείκτη, γιατί δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη, τα οποία, όπως είναι γνωστό, είναι αναγκαία, μακροπρόθεσμα, για την επιβίωση της επιχείρησης. Είναι φανερό ότι, οι υψηλές τιμές του δείκτη είναι, γενικά, επιθυμητές από την διοίκηση, τους μετόχους, τους υποψήφιους επενδυτές, τους υπάρχοντες και τους υποψήφιους δανειστές, τους εργαζόμενους στην επιχείρηση για διεκδίκηση αυξήσεων, κ.λ.π. Χρειάζεται όμως προσοχή, γιατί, όπως θα δούμε στην συνέχεια, είναι δυνατόν, μία υψηλή τιμή του δείκτη να προκύπτει λόγω υψηλής δανειακής επιβάρυνσης, η οποία εγκυμονεί σοβαρούς κινδύνους για την ρευστότητα της επιχείρησης, σε περίπτωση παρατεταμένης κάμψης της δραστηριότητάς της. Για τον υπολογισμό του δείκτη, στον αριθμητή συνήθως λαμβάνονται τα καθαρά κέρδη πριν τους φόρους, με το αιτιολογικό ότι, με τον τρόπο αυτό, ο δείκτης θα έχει μεγαλύτερη συγκρισιμότητα μεταξύ των επιχειρήσεων, γιατί ο φόρος είναι συνάρτηση πολλών παραγόντων (π.χ. πρόσθετες αποσβέσεις και σχηματισμός αφορολόγητων αποθεματικών). Στον παρανομαστή πρέπει να χρησιμοποιείται το ύψος των ιδίων κεφαλαίων (Μετοχικό Κεφάλαιο + Αποθεματικά ± Αποτέλεσμα εις Νέο) που απασχολήθηκαν μέσα στην χρήση, εφόσον το ίδιο κεφάλαιο αρχής διαφέρει σημαντικά από εκείνο του τέλους της χρήσης. Ο υπολογισμός του ύψους των ιδίων κεφαλαίων που χρησιμοποιείται στον παρανομαστή γίνεται με δύο τρόπους:

α. **Μέσος όρος ιδίων κεφαλαίων** Υπολογίζεται ο μέσος όρος των ιδίων κεφαλαίων που υπήρχαν στην αρχή και στο τέλος της χρήσης, σε περίπτωση που δεν είναι γνωστός ο ακριβής χρόνος μεταβολής τους και

β. **Σταθμικός μέσος όρος ιδίων κεφαλαίων** Υπολογίζεται ο σταθμικός μέσος όρος ιδίων κεφαλαίων, που πραγματικά απασχολήθηκαν μέσα στην χρήση, σε περίπτωση που είναι γνωστός ο ακριβής χρόνος μεταβολής τους. Για τον σκοπό αυτό, στο Ι.Κ. αρχής της χρήσης προστίθεται η μεταβολή του Ι.Κ., πολλαπλασιασμένη επί τόσα

δωδέκατα, όσος είναι ο αριθμός των μηνών που μεσολαβούν (από την στιγμή της μεταβολής) μέχρι το τέλος της χρήσης

Παράδειγμα: Στην Α.Ε. «Χ» το Ι.Κ. την 1/1/99 ήταν 200.000.000 δρχ. και αυξήθηκε την 1/8/99 κατά 60.000.000 δρχ. με έκδοση νέων μετοχών.

Σύμφωνα με τα πιο πάνω, έχουμε:

Πραγματικό ύψος Συνολικών Κεφαλαίων = $200.000.000 + 60.000.000 \times 5/12 = 200.000.000 + 25.000.000 = 225.000.000 \text{ δρχ.}$

Μία επιχείρηση θεωρείται ως επιτυχημένη, εφόσον έχει μία ικανοποιητική τιμή στον δείκτη σε σύγκριση με τις άλλες επιχειρήσεις του κλάδου, στον οποίο ανήκει.

Ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων αποτελεί ένα σημαντικό κριτήριο για την μέτρηση της κερδοφόρου δυναμικότητας μίας επιχείρησης, παρέχοντας παράλληλα ένδειξη για την επίτευξη ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος, το οποίο αποτελεί τον κύριο στόχο οποιασδήποτε επιχείρησης. Μία χαμηλή τιμή του δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων παρέχει ένδειξη ότι η επιχείρηση δεν είναι επιτυχημένη, για έναν ή περισσότερους από τους εξής λόγους:

- * Αναποτελεσματική διοίκηση
- * Χαμηλή παραγωγικότητα
- * Υπερεπένδυση κεφαλαίων που δεν απασχολούνται παραγωγικά
- * Αυσμενείς οικονομικές συνθήκες, κ.λ.π.

χωρίς να είναι σε θέση ο εξωτερικός αναλυτής, με βάση μόνο την τιμή αυτού του δείκτη, να εντοπίσει το ή τα αδύνατα σημεία της επιχείρησης.

Μία, όμως, υψηλή τιμή του δείκτη αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση είναι επιτυχημένη και αυτό μπορεί να οφείλεται στην ικανή διοίκησή της, στις ιδιαίτερα ευνοϊκές γι' αυτήν συνθήκες, στην αποτελεσματική χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων της, στην επωφελή χρησιμοποίηση της χρηματοοικονομικής μόχλευσης (Financial leverage), κ.λ.π.

Υπομνηστική Μόχλευση: Ο όρος μόχλευση (leverage) σημαίνει την λειτουργία μίας επιχείρησης, μέσω δανειακών κεφαλαίων. Αν το δανειακό κεφάλαιο μπορεί να χρησιμοποιηθεί από την επιχείρηση και να αποφέρει απόδοση μεγαλύτερη από το κόστος δανεισμού, τότε τα καθαρά κέρδη και η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης θα αυξηθούν. Με άλλα λόγια, αν η επιχείρηση μπορεί να δανείζεται με επιτόκιο 15% και να χρησιμοποιεί το ξένο κεφάλαιο, επιτυγχάνοντας απόδοση 25%, θα έχει ένα σημαντικό όφελος, μέσω αυτής της διαδικασίας. Όμως, πρέπει να έχουμε υπόψην μας, ότι η μόχλευση είναι «δίκονο μαχαίρι». Τα αποτελέσματα μπορεί να είναι ευνοϊκά ή μη ευνοϊκά για τους κοινούς μετόχους. Αν η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων, μετά τον δανεισμό, υπολείπεται του μέσου επιτοκίου του δανεισμού, η μόχλευση θα μειώσει τα καθαρά κέρδη και την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων. Στην περίπτωση αυτή, μία λογική ενέργεια θα ήταν η εξόφληση δανείων που έγιναν με υψηλό επιτόκιο δανεισμού. Δυστυχώς όμως, πολλές επιχειρήσεις δεν είναι σε θέση, λόγω ανεπαρκούς ρευστότητας, να προβούν σ' αυτή την ενέργεια, με αποτέλεσμα να «παγιόδευτουν» και να υποστούν τις δυσάρεστες συνέπειες της μόχλευσης. Προκειμένου οι μέτοχοι και φυσικά, η διοίκηση να αποφασίσουν για το επίπεδο της μόχλευσης, θα πρέπει να λάβουν υπόψην τους:

α. την σταθερότητα στην αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων (σύνολο περιουσιακών στοιχείων) και

β. την σχέση μεταξύ της αποδοτικότητας των συνολικών κεφαλαίων και του μέσου κόστους δανεισμού του ξένου κεφαλαίου. Έχοντας όμως υπόψην, ότι, αν η επιχείρηση προβεί σε υψηλό δανεισμό, ο οποίος την καθιστά ανίκανη να ανταποκριθεί στους οφειλόμενους τόκους και δόσεις, οι δανειστές (πιστωτές) μπορεί να εκβιάσουν την ρευστοποίηση ή την αναδιοργάνωσή της.

Ο δείκτης αυτός, όπως και όλοι οι άλλοι, έχει κυρίως συγκριτική αξία, διαχρονική και διεπιχειρησιακή.

Στην *διαχρονική ανάλυση*, μια *συνολική πορεία του δείκτη* αντανακλά μια συνεχώς βελτιούμενη αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων, για τους πιο πάνω λόγους. Μια τέτοια εξέλιξη κρίνεται απόλυτα ως θετική, με την παρατήρηση ότι, η αυξανόμενη αποδοτικότητα επιτυγχάνεται με «*λελιητισμένη*» χρήση της χρηματοοικονομικής μόχλευσης, ώστε να προστατευτεί η χρηματοοικονομική σταθερότητα της επιχείρησης και να αποφευχθούν τυχόν δυσάρεστες συνέπειες, σε περίπτωση κάμψης της δραστηριότητάς της. *Αντίθετα*, μια *πτωτική πορεία του δείκτη* δείχνει ένα μειούμενο ποσοστό απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων σε καθαρά κέρδη. Μια τέτοια εξέλιξη, ασφαλώς, κρίνεται ως αρνητική. Πάντως, για την τελική κρίση πρέπει να εξετάζεται και η περίπτωση των άλλων επιχειρήσεων του κλάδου, στον οποίο ανήκει η αναλυόμενη επιχείρηση. Γιατί, είναι δυνατόν, η μείωση της αποδοτικότητας της επιχείρησης να είναι μικρότερη απ' ό,τι σε άλλες επιχειρήσεις, γεγονός που κρίνεται σαν «θετικό» σημείο για την επιχείρηση. Πάντως, μια *πτωτική πορεία του δείκτη* πρέπει να ελέγχεται και να ερευνάται από τον αναλυτή, για την αποκάλυψη των βασικών (πιθανών) αιτιών και εφόσον πρόκειται για την διοίκηση της επιχείρησης, να λάβει τα αναγκαία μέτρα για διόρθωση της κατάστασης. Η *διαχρονική ανάλυση* πρέπει να συμπληρώνεται από την *διεπιχειρησιακή*, γιατί η *ανοδική πορεία του δείκτη*, κρίνεται ασφαλώς θετικά, αλλά η πληροφορία για το αν τελικά η αποδοτικότητα της επιχείρησης είναι και ικανοποιητική, θα προκύψει μόνο μετά από σύγκρισή της με την τιμή του δείκτη του κλάδου.

Στην *διεπιχειρησιακή ανάλυση*, μια τιμή πολύ κοντά στην τιμή του όμοιου δείκτη του κλάδου, δείχνει ότι η επιχείρηση συγκρίνεται καλά με τον κλάδο και ότι, συνεπώς, η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της κρίνεται ικανοποιητική. Μια τιμή λογικά μεγαλύτερη από εκείνη του κλάδου, η οποία μπορεί να οφείλεται στην ικανότητα της επιχείρησης να ελέγχει και να ελαχιστοποιεί το κόστος αγοράς ή παραγωγής των προϊόντων της, να εφαρμόζει σωστή τιμολογιακή πολιτική και να ελέγχει τα λειτουργικά της έξοδα, κ.λ.π., δείχνει μία πολύ αποτελεσματική διοίκηση και θέτει την επιχείρηση σε

πλεονεκτική θέση έναντι της ανταγωνίστριας ή των άλλων επιχειρήσεων του κλάδου. Όμως, μία τιμή του δείκτη πολύ μεγαλύτερη από εκείνη του κλάδου πρέπει να τραβήξει την προσοχή του αναλυτή και να ερευνηθεί, γιατί, είναι πολύ πιθανόν, να οφείλεται σε υψηλές τιμές πώλησης, σε σχέση με τον κλάδο και περικοπές εξόδων ανάπτυξης των πωλήσεων και συνακόλουθα, των καθαρών κερδών. Ακόμα, μπορεί να οφείλεται και σε υπέρμετρη χρηματοοικονομική μόχλευση, με όλες τις πιθανές μελλοντικές συνέπειες. Μία τιμή πολύ μικρότερη από την τιμή του δείκτη του κλάδου πρέπει να ερευνείται προσεκτικά, με στόχο την αποκάλυψη των λόγων (π.χ. αναποτελεσματική διοίκηση, κακές οικονομικές συνθήκες που επικρατούν στην επιχείρηση, μη χρήση, ενδεχομένως, επωφελούς χρηματοοικονομικής μόχλευσης, κ.λ.π.).

Ο πιο πάνω τρόπος υπολογισμού της αποδοτικότητας των Ι.Κ. δεν επιτρέπει στον αναλυτή να ερευνήσει τα αίτια των μεταβολών της διαχρονικά. Για την θεραπεία αυτού του μειονεκτήματος και για να μπορεί ο αναλυτής να προσδιορίζει τον βαθμό επίδρασης καθενός από τους παράγοντες που επηρεάζουν την αποδοτικότητα των Ι.Κ., ο πιο πάνω τύπος της αποδοτικότητας αναλύεται ως εξής:

$$\text{Αποδ.ΙΚ} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}} = \frac{\text{Καθ.Κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}} \times \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Συν.Ενεργητικό}} \times \frac{\text{Συν.Ενεργητικό}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Από την πιο πάνω ανάλυση, παρατηρούμε ότι, η αποδοτικότητα των Ι.Κ. είναι το γινόμενο τριών δεικτών:

$$\text{Αποδ.ΙΚ} = \text{(1) Ποσοστό Καθ.Κέρδους} \times \text{(2) Τ.Κ.Συν.Ενεργητικό} \times \text{(3) Χρηματοοικονομική Μόχλευση}$$

Ο δείκτης (1) του ποσοστού του καθαρού κέρδους, δείχνει την ικανότητα των πωλήσεων να δημιουργούν κέρδη, ο δείκτης (2) της ταχύτητας κυκλοφορίας του συνολικού ενεργητικού, δείχνει την ικανότητα του συνολικού ενεργητικού να δημιουργεί πωλήσεις και ο δείκτης (3) της χρηματοοικονομικής μόχλευσης, δείχνει τον βαθμό που τα ενεργητικά στοιχεία χρηματοδοτούνται με ίδια κεφάλαια. Ένας

σχετικά υψηλός δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης, δείχνει μια σχετικά χαμηλή χρήση ιδίων κεφαλαίων και συνεπώς, σχετικά υψηλή χρήση ξένων κεφαλαίων, δηλαδή υψηλότερη χρηματοοικονομική μόχλευση.

Μια βαθύτερη ανάλυση και ιδιαίτερα, όταν η τιμή του δείκτη είναι χαμηλή, απαιτεί την ανάλυση και διερεύνηση του ποσοστού καθαρού κέρδους (κάθετη και οριζόντια ανάλυση), την ανάλυση και διερεύνηση της ταχύτητας κυκλοφορίας του συνολικού ενεργητικού, η οποία με την σειρά της απαιτεί την ανάλυση και διερεύνηση των επιμέρους ταχυτήτων κυκλοφορίας (πάγιου ενεργητικού, αποθεμάτων, απαιτήσεων, κ.λ.π.) και τέλος, την ανάλυση και διερεύνηση της χρηματοοικονομικής μόχλευσης, η οποία μπορεί να πραγματοποιηθεί με την ανάλυση και διερεύνηση του δείκτη της δανειακής επιβάρυνσης, ο οποίος ακολουθεί ανάλογη συμπεριφορά.

4. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας των συνολικών κεφαλαίων (Σ.Κ.), ο οποίος διεθνώς είναι γνωστός και ως αποδοτικότητα του συνολικού ενεργητικού, μετράει την αποτελεσματικότητα, με την οποία το Σ.Κ., δηλαδή τα κεφάλαια της επιχείρησης, ανεξάρτητα από την πηγή προέλευσής τους (ίδια, ξένα), απασχολείται μέσα στην επιχείρηση.

$$\text{ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΚ} = \frac{\text{ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ + ΤΟΚΟΙ (1 - ΣΦ)*}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ}}$$

Έτσι, μία τιμή του δείκτη ίση με 0,20 σημαίνει ότι, σε κάθε 100 δραχμές Σ.Κ., αντιστοιχεί καθαρό κέρδος 20 δραχμές. Πρόκειται για έναν σπουδαίο δείκτη, γιατί δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη, τα οποία, όπως είναι γνωστό, είναι αναγκαία, μακροπρόθεσμα, για την επιβίωση της επιχείρησης. Είναι φανερό, ότι οι υψηλές τιμές του δείκτη είναι, γενικά, επιθυμητές από την διοίκηση, τους μετόχους, τους υποψήφιους επενδυτές, τους υπάρχοντες και τους υποψήφιους δανειστές, τους εργαζόμενους στην επιχείρηση για

διεκδίκηση αυξήσεων, κ.λ.π. Για τον υπολογισμό του δείκτη, στον αριθμητή λαμβάνονται τα καθαρά κέρδη μετά τους φόρους, προσαυξημένα με τους τόκους του ξένου κεφαλαίου (Ξ.Κ.). Έτσι, στον αριθμητή υπάρχει η αμοιβή του Σ.Κ. (κέρδη για τους μετόχους + τόκοι για τους δανειστές*) και στον παρανομαστή βρίσκονται τα Σ.Κ. (ίδια + ξένα). Στον παρανομαστή πρέπει να χρησιμοποιείται το ύψος των Συνολικών Κεφαλαίων (Μετοχικό Κεφάλαιο + Αποθεματικά ± Αποτέλεσμα εις Νέο + Προβλέψεις + Μακροπρόθεσμες και Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις), που απασχολήθηκαν μέσα στην χρήση, εφόσον το Σ.Κ. αρχής, διαφέρει σημαντικά από το Σ.Κ. τέλους της χρήσης. Για τον υπολογισμό του ύψους του Σ.Κ. που χρησιμοποιείται στον παρανομαστή ισχύουν τα όσα αναπτύξαμε στην περίπτωση του δείκτη αποδοτικότητας των Ι.Κ.

* Στον αριθμητή, στα καθαρά κέρδη προστίθενται οι τόκοι εξόδα, μειωμένοι κατά το ποσό του φορολογικού οφέλους που προκύπτει από την έκπτωσή τους από τα ακαθάριστα έσοδα, για φορολογικούς σκοπούς, γιατί θεωρούνται αμοιβή για την παροχή κεφαλαίων από τους πιστωτές, όπως τα μερίσματα θεωρούνται αμοιβή για την παροχή κεφαλαίων από τους πιστωτές, αλλά δεν μειώνουν τα έσοδα, προκειμένου να υπολογιστούν τα κέρδη. Με την πρόσθεση των τόκων στα καθαρά κέρδη εξουδετερώνεται η επίδραση του τρόπου χρηματοδότησης του ενεργητικού πάνω στα κέρδη, γεγονός που επιτρέπει την σύγκριση εταιρειών με διαφορετικές δομές κεφαλαίων.

Ο δείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων αποτελεί ένα σημαντικό κριτήριο για την μέτρηση της κερδοφόρου δυναμικότητας μίας επιχείρησης, καθώς και της ικανότητας της διοίκησής της να δημιουργεί κέρδη, χρησιμοποιώντας αποτελεσματικά τα κεφάλαια που της εμπιστεύθηκαν οι μέτοχοι και οι δανειστές της. Μία χαμηλή τιμή του δείκτη αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων παρέχει ένδειξη ότι η επιχείρηση δεν είναι επιτυχημένη, εξαιτίας, π.χ. κάποιας υπερεπένδυσης κεφαλαίων, σε σύγκριση με τις πωλήσεις της, υψηλών διοικητικών εξόδων, κακής διαχείρισης, κακών οικονομικών συνθηκών, κ.λ.π., χωρίς να είναι σε θέση ο εξωτερικός αναλυτής, με βάση μόνο

την τιμή αυτού του δείκτη, να εντοπίσει το ή τα αδύνατα σημεία της επιχείρησης.

Όμως, μια υψηλή τιμή του δείκτη αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση είναι επιτυχημένη και αυτό μπορεί να οφείλεται στην ικανή διοίκησή της, στις ιδιαίτερα ευνοϊκές γι' αυτήν συνθήκες, στην αποτελεσματική χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων της και την υψηλή παραγωγικότητά της, κ.λ.π.

Ο δείκτης αυτός, όπως και όλοι οι άλλοι, έχει κυρίως συγκριτική αξία, διαχρονική και διεπιχειρησιακή.

Στην *διαχρονική ανάλυση*, μια *ανοδική πορεία του δείκτη* αντανακλά μία συνεχώς βελτιούμενη αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων, για τους πιο πάνω λόγους. Μια τέτοια εξέλιξη κρίνεται απόλυτα ως θετική. Μια επιχείρηση που ξέρει να αξιοποιεί, τόσο τα ίδια, όσο και τα ξένα κεφάλαια, αποκτά την εμπιστοσύνη των δανειστών της, υπαρχόντων και υποψηφίων και μπορεί να βρει νέα κεφάλαια για την παραπέρα ανάπτυξη της. *Αντίθετα*, μια *πτώτικη πορεία του δείκτη* δείχνει ένα μειούμενο ποσοστό απόδοσης των συνολικών κεφαλαίων σε καθαρά κέρδη. Μια τέτοια εξέλιξη, ασφαλώς, κρίνεται ως αρνητική. Πάντως, για την τελική κρίση πρέπει να εξετάζεται και η περίπτωση των άλλων επιχειρήσεων του κλάδου, στον οποίο ανήκει η αναλυόμενη επιχείρηση. Γιατί, είναι δυνατόν, η μείωση της αποδοτικότητας της επιχείρησης να είναι μικρότερη απ' ό,τι σε άλλες επιχειρήσεις, γεγονός που κρίνεται σαν «θετικό» σημείο για την επιχείρηση. Πάντως, μια πτωτική πορεία του δείκτη πρέπει να ελέγχεται και να ερευνάται από τον αναλυτή για την αποκάλυψη των βασικών (πιθανών) αιτίων και εφόσον πρόκειται για την διοίκηση της επιχείρησης, να λάβει τα αναγκαία μέτρα για διόρθωση της κατάστασης. Η διαχρονική ανάλυση πρέπει να συμπληρώνεται από την διεπιχειρησιακή, γιατί η ανοδική πορεία του δείκτη, κρίνεται ασφαλώς θετικά, αλλά η πληροφορία για το αν τελικά η αποδοτικότητα της επιχείρησης είναι και ικανοποιητική, θα προκύψει μόνο μετά από σύγκρισή της με την τιμή του δείκτη του κλάδου.

Στην *διεπιχειρησιακή ανάλυση*, μια τιμή πολύ κοντά στην τιμή του όμοιου δείκτη του κλάδου δείχνει ότι η επιχείρηση συγκρίνεται καλά

με τον κλάδο και ότι, συνεπώς, η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων της κρίνεται ικανοποιητική. Μια τιμή λογικά μεγαλύτερη από εκείνη του κλάδου, η οποία μπορεί να οφείλεται στην ικανότητα της επιχείρησης να ελέγχει και να ελαχιστοποιεί το κόστος αγοράς ή παραγωγής των προϊόντων της, να εφαρμόζει σωστή τιμολογιακή πολιτική και να ελέγχει τα λειτουργικά της έξοδα, κ.λ.π., δείχνει μία πολύ αποτελεσματική διοίκηση και θέτει την επιχείρηση σε πλεονεκτική θέση έναντι της ανταγωνίστριας ή των άλλων επιχειρήσεων του κλάδου. Όμως, μία τιμή του δείκτη πολύ μεγαλύτερη από εκείνη του κλάδου, πρέπει να τραβήξει την προσοχή του αναλυτή και να ερευνηθεί, γιατί, είναι πολύ πιθανόν, να οφείλεται σε υψηλές τιμές πώλησης, σε σχέση με τον κλάδο και περικοπές εξόδων ανάπτυξης των πωλήσεων, γεγονός που, αν όχι άμεσα, είναι δυνατόν να οδηγήσει στην μείωση των πωλήσεων και συνακόλουθα των καθαρών κερδών. Ο δείκτης της αποδοτικότητας των Συνολικών Κεφαλαίων (ή συνολικού ενεργητικού) αποτελεί το πιο έγκυρο κριτήριο για την αξιολόγηση της ικανότητας της διοίκησης (και της επιχείρησης) να δημιουργεί κέρδη, γιατί, στην περίπτωση αυτή, η αποδοτικότητα δεν επηρεάζεται από τον βαθμό της χρηματοοικονομικής μόχλευσης.

Ο πιο πάνω τρόπος υπολογισμού της αποδοτικότητας των Σ.Κ. δεν επιτρέπει στον αναλυτή να ερευνησει τα αίτια των μεταβολών της διαχρονικά. Για την θεραπεία αυτού του μειονεκτήματος και για να μπορεί ο αναλυτής να προσδιορίζει τον βαθμό επίδρασης καθενός από τους παράγοντες που επηρεάζουν την αποδοτικότητα των Σ.Κ., ο πιο πάνω τύπος της αποδοτικότητας αναλύεται ως εξής:

$$\text{Αποδ. ΣΚ} = \frac{\text{Κ.Κ.} + \text{Τόκοι (1-ΣΦ)}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}} = \frac{\text{Κ.Κ.} + \text{Τόκοι (1-ΣΦ)}}{\text{Πωλήσεις}} \times \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}$$

Από την πιο πάνω ανάλυση, παρατηρούμε ότι, η αποδοτικότητα των Σ.Κ. είναι το γινόμενο τριών δεικτών:

(1)

(2)

Αποδοτικότητα ΣΚ=Ποσοστό Καθαρού Κέρδους x Τ.Κ. Συν.Κεφαλαίων

η

(1)

(2)

Αποδοτικότητα ΣΚ=Ποσοστό Καθαρού Κέρδους x Τ.Κ. Συν.Ενεργητικού

Ο δείκτης (1) του ποσοστού του καθαρού κέρδους, δείχνει την ικανότητα των πωλήσεων να δημιουργούν κέρδη και ο δείκτης (2) της ταχύτητας κυκλοφορίας των συνολικών κεφαλαίων (ή συνολικού ενεργητικού), δείχνει την ικανότητα των συνολικών κεφαλαίων (ή συνολικού ενεργητικού) να δημιουργούν πωλήσεις.

Μία βαθύτερη ανάλυση, ιδιαίτερα όταν η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων είναι χαμηλή, απαιτεί την ανάλυση και διερεύνηση του ποσοστού καθαρού κέρδους (κάθετη και οριζόντια ανάλυση), καθώς και την ανάλυση και διερεύνηση της ταχύτητας κυκλοφορίας του συνολικού ενεργητικού, η οποία με την σειρά της απαιτεί την ανάλυση και διερεύνηση των επιμέρους ταχυτήτων κυκλοφορίας (πάγιου ενεργητικού, αποθεμάτων, απαιτήσεων, κ.λ.π.).

Από την πιο πάνω ανάλυση, προκύπτει ότι, η αποδοτικότητα των Ι.Κ. και των Σ.Κ. εξαρτάται, εκτός από το ποσοστό καθαρού κέρδους (αποδοτικότητα πωλήσεων), και από την ταχύτητα κυκλοφορίας του συνολικού ενεργητικού (δείκτης δραστηριότητας). Η αποδοτικότητα των Ι.Κ. εξαρτάται ακόμα και από την χρηματοοικονομική ροή (δείκτης λειτουργικής επιβιωσιμότητας).

Γιατί, να σημειωθεί ότι, για να γίνει συμφέρουσα η θέση χρηματοδότηση θα πρέπει:

Αποδοτικότητα Ι.Κ. > Αποδοτικότητα Σ.Κ.

6.6. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΦΘΡΩΣΕΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ (FINANCIAL STRUCTURE AND VIABILITY RATIOS)

6.6.1. Γενικά

Οι βραχυπρόθεσμοι πιστωτές μιας επιχείρησης (τράπεζες, προμηθευτές πρώτων υλών, εμπορευμάτων, κ.λ.π.) ενδιαφέρονται περισσότερο για την τρέχουσα οικονομική της κατάσταση και ιδιαίτερα για την ικανότητα εξόφλησης των τρεχουσών υποχρεώσεών της. Οι μακροπρόθεσμοι πιστωτές (ομολογιούχοι, τράπεζες και άλλοι χρηματοδοτικοί οργανισμοί) ενδιαφέρονται περισσότερο για την μακροπρόθεσμη χρηματοοικονομική δύναμη της επιχείρησης. Όμως, η επιχείρηση πρέπει να έχει ισχυρή, τόσο την τρέχουσα, όσο και την μακροχρόνια οικονομική της κατάσταση.

Εξετάζοντας την μακροχρόνια οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης, εξετάζουμε ουσιαστικά την ικανότητά της να μπορεί να επιβιώνει και να λειτουργεί μακροπρόθεσμα. Με άλλα λόγια, εξετάζουμε την ικανότητά της να εξυπηρετεί τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της, σε ό,τι αφορά τους τόκους και τις λήγουσες δόσεις, να εξυπηρετεί την τμηματική εξόφληση των ομολογιακών δανείων και την καταβολή των τοκομεριδίων και να καταβάλλει κανονικά τα μερίσματα στους κοινούς και στους προνομιούχους μετόχους. Εξετάζουμε, ακόμα, την εξασφάλιση των πιστωτών και δανειστών, μακροπρόθεσμων και βραχυπρόθεσμων, από μακροχρόνια σκοπιά, καθώς και την μακροπρόθεσμη δανειοληπτική ή πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης, δηλαδή την ικανότητά της να συνάπτει μακροπρόθεσμα δάνεια.

Κατά την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης, ανεξάρτητα από το πρόσωπο του αναλυτή (βραχυπρόθεσμος ή μακροπρόθεσμος πιστωτής, μέτοχος, κ.λ.π.), θα πρέπει να αξιολογείται η οικονομική της κατάσταση, τόσο από βραχυχρόνια, όσο και από μακροχρόνια σκοπιά και αυτό γιατί:

- Μία καλή τρέχουσα οικονομική κατάσταση μπορεί εύκολα να εξουδετερωθεί, εφόσον: (α) λόγω κακής δομής της περιουσίας υπάρχουν πολλά ανεκμετάλλευτα πάγια στοιχεία, που προκαλούν υψηλές σταθερές δαπάνες και (β) λόγω κακής δομής των κεφαλαίων η επιχείρηση είναι υπερχρεωμένη και επιβαρύνεται με υψηλά χρηματοοικονομικά έξοδα.
- Μία καλή μακροχρόνια οικονομική κατάσταση μπορεί εύκολα να εξουδετερωθεί, λόγω κακής τρέχουσας οικονομικής κατάστασης, εξαιτίας ανεπαρκών κεφαλαίων κίνησης, μεγάλου λειτουργικού κύκλου και συνεπώς, χαμηλής ρευστότητας, υψηλών λειτουργικών ζημιών, κ.λ.π.

6.6.2. Διαδικασία Ανάλυσης

Η ανάλυση και η εκτίμηση της μακροχρόνιας οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης παρουσιάζει μεγαλύτερες δυσκολίες, από εκείνη της τρέχουσας, λόγω του διαφορετικού χρονικού ορίζοντα. Τα χρονικά όρια στην ανάλυση της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης είναι μικρά και ως εκ τούτου, είναι συχνά δυνατόν να γίνει μια εύλογη πρόβλεψη ή πρόβλεψη των ροών κεφαλαίων (π.χ. δημιουργίας και χρησιμοποίησης κεφαλαίου κίνησης ή διαθεσίμων). Αυτό, όμως, δεν είναι δυνατόν να γίνει στην ανάλυση της μακροχρόνιας οικονομικής κατάστασης, της οποίας τα χρονικά όρια είναι κατά πολύ μεγαλύτερα.

Η διαδικασία προσδιορισμού ή εκτίμησης της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης, από μακροχρόνια σκοπιά, περιλαμβάνει κυρίως, τον προσδιορισμό, την ανάλυση και αξιολόγηση:

- της δομής ή διάρθρωσης των κεφαλαίων της,
- της δομής ή διάρθρωσης της περιουσίας της,
- του τρόπου χρηματοδότησης της περιουσίας της,
- του τρόπου κάλυψης (ή μη κάλυψης) του ξένου κεφαλαίου και της δυνατότητας κάλυψης των τοκίων των μακροπρόθεσμων φαντασιών, μέσω των κερδών της,
- της αποδοτικότητας των κεφαλαίων.

- άλλης βασικής πληροφόρησης

1. ΔΟΜΗ ή ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

1) Έννοια και Σπουδαιότητα

Ως δομή ή διάρθρωση των κεφαλαίων της επιχείρησης, εννοούμε τα διάφορα είδη και τις μορφές κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για την χρηματοδότησή της. Ως κεφάλαια της επιχείρησης θεωρούνται τα ίδια κεφάλαια, οι βραχυπρόθεσμες και οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Ως δομή των κεφαλαίων, θα ορίζαμε την ποσοστιαία συμμετοχή των διαφόρων μορφών κεφαλαίων στο συνολικό κεφάλαιο της επιχείρησης. Οι διάφορες μορφές δανειακών κεφαλαίων περικλείουν διαφορετικού βαθμού κίνδυνο για τους δανειστές της επιχείρησης, γιατί, άλλα από αυτά εξασφαλίζονται μέσω υποθήκης ή προσημείωσης ή ενεχύρου, ενώ για άλλα δεν παρέχεται καμία εμπράγματα ασφάλεια στους δανειστές της.

Η σπουδαιότητα της δομής των κεφαλαίων έγκειται στην ουσιαστική διαφορά που υπάρχει ανάμεσα στα ίδια και στα δανειακά κεφάλαια της επιχείρησης. Για την κατανόηση της σπουδαιότητας της δομής των κεφαλαίων, παραθέτουμε συνοπτικά τα βασικά χαρακτηριστικά των ιδίων και των δανειακών κεφαλαίων:

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Πρόκειται για τα κεφάλαια που αναπόφευκτα εκτίθενται στον επιχειρηματικό κίνδυνο. Κύριο χαρακτηριστικό τους είναι ότι δεν έχουν εξασφαλισμένη ή υποχρεωτική απόδοση, αφού, ακόμα και σε περίπτωση κερδών, είναι θέμα απόφασης της διοίκησης και της γενικής συνέλευσης η διανομή μερίσματος στους μετόχους. Επίσης, βασικό χαρακτηριστικό των ιδίων κεφαλαίων είναι ότι δεν υπάρχει ορισμένο χρονοδιάγραμμα για την επιστροφή τους στους μετόχους. Από την άποψη της σταθερότητας ή του κινδύνου της αφερεγγυότητας της επιχείρησης, τα εξέχοντα χαρακτηριστικά των ιδίων κεφαλαίων είναι ότι, από την μια μεριά, αποτελούν μόνιμα κεφάλαια και μπορεί συνεπώς, η διοίκηση να υπολογίζει σε αυτά, σε περίοδο αντίξοων

συνθηκών και από την άλλη, δεν μπορούν να απαιτήσουν την λήψη μερίσματος. Για τους λόγους αυτούς, η επιχείρηση μπορεί με εμπιστοσύνη να επενδύσει τα ίδια κεφάλαια σε πάγια στοιχεία και να τα εκθέσει στον μεγαλύτερο δυνατό κίνδυνο, γιατί, σε περίπτωση ζημιών ή δύσκολων συνθηκών, δεν θα τεθεί σε κίνδυνο η σταθερότητά της, αφού δεν θα έχει να πληρώνει σταθερές δόσεις δανείων. Τα ίδια κεφάλαια, για τα πιο πάνω βασικά χαρακτηριστικά τους, δηλαδή την μη εξασφαλισμένη απόδοση, την όχι σε ορισμένο χρόνο επιστροφή τους (άρα ακίνδυνα από την σκοπιά της επιχείρησης) και την ανάληψη εξολοκλήρου του επιχειρηματικού κινδύνου, δικαιούνται και απαιτούν μία αποδοτικότητα μεγαλύτερη από την αμοιβή του ξένου κεφαλαίου. Αυτή η αναμενόμενη ή επιδιωκόμενη από τους μετόχους απόδοση της επένδυσής τους, μπορεί και πρέπει να θεωρηθεί ως το κόστος του ιδίου κεφαλαίου, δηλαδή του κεφαλαίου των μετόχων.

ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Πρόκειται για κεφάλαια που πρέπει να εξοφληθούν και να καταβληθούν τόκοι για την εξυπηρέτησή τους, σε τακτά χρονικά διαστήματα, ανεξάρτητα από την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης. Συνεπώς, από την σκοπιά της επιχείρησης και των μετόχων, πρόκειται για επικίνδυνο κεφάλαιο, αφού τυχόν αδυναμία καταβολής του κεφαλαίου ή των τόκων του, μπορεί να οδηγήσει σε καταστάσεις, όπου οι μέτοχοι μπορεί να χάσουν, τόσο τον έλεγχο της επιχείρησης, όσο και την επένδυσή τους. Πάντως, όσο μεγαλύτερης προθεσμίας είναι το δάνειο και όσο λιγότερο επαχθείς είναι οι όροι εξόφλησης, τόσο πιο εύκολα θα μπορέσει η επιχείρηση να το εξυπηρετήσει. Τα ξένα κεφάλαια και ιδιαίτερα τα μακροπρόθεσμα, κατά κανόνα, εξασφαλίζονται με την εγγραφή εμπραγμάτων δικαιωμάτων (υποθηκών, προσημειώσεων, ενεχυρών) σε πάγια στοιχεία της επιχείρησης. Οι δανειστές της επιχείρησης θα υποστούν ζημιές, μόνο στην περίπτωση που η επιχείρηση υποστεί ζημιές μεγαλύτερες από το κεφάλαιό της. Είναι λοιπόν φανερό, ότι τα ξένα κεφάλαια διατρέχουν πολύ μικρότερο κίνδυνο από τα ίδια κεφάλαια. Ο κίνδυνος αυτός γίνεται όλο και μικρότερος, όσο η βάση του ιδίου κεφαλαίου, σε

σχέση με το ξένο είναι μεγαλύτερη. Αυτός είναι ο λόγος που τα δανειακά κεφάλαια, γενικά, απαιτούν μικρότερη αμοιβή, απ' ό,τι απαιτούν τα ίδια κεφάλαια ή αλλιώς, το κόστος του δανειακού κεφαλαίου είναι μικρότερο από το κόστος του ιδίου κεφαλαίου. Το χαμηλότερο αυτό κόστος του δανειακού κεφαλαίου αποτελεί αντιστάθμισμα του κινδύνου, που αναλαμβάνει η επιχείρηση από την χρησιμοποίησή του, αφού είναι δυνατόν το κόστος του (π.χ. επιτόκιο δανεισμού 15%), να είναι μικρότερο από το ποσοστό απόδοσης της επένδυσής του μέσα στην επιχείρηση (π.χ. 20%), γεγονός που οδηγεί σε αύξηση της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων.

Η ανάλυση που προηγήθηκε, επιτρέπει να κατανοήσουμε καλύτερα τις εξής γενικές πληροφορίες που παρέχει η ανάλυση της δομής των κεφαλαίων:

1. Υψηλή αναλογία ξένου κεφαλαίου στην συνολική δομή των κεφαλαίων της επιχείρησης σημαίνει: (α) χαμηλή έως ανυπαρκτη πιστοληπτική ή δανειοληπτική ικανότητα και (β) υψηλές σταθερές υποχρεώσεις από δόσεις και τόκους των δανείων της.

Συνεπώς, όσο μεγαλύτερη είναι η αναλογία αυτή, τόσο μεγαλύτερη είναι η πιθανότητα ή ο κίνδυνος που διατρέχει η επιχείρηση, κάποια αντιξοότητα, π.χ. μία παρατεταμένη κάμψη της δραστηριότητας (πωλήσεων), να την οδηγήσει σε αδυναμία κατάβολής των δεδουλευμένων τόκων και δόσεων των δανείων της, καθώς και των λοιπών τρεχουσών υποχρεώσεών της. Αυτό μπορεί να συμβεί, γιατί, από την μια μεριά, θα έχει εξαντληθεί το κεφάλαιο κίνησης και η ρευστότητά της, λόγω των συνεχώς πραγματοποιούμενων λειτουργικών ζημιών και από την άλλη μεριά, θα συναντήσει μεγάλη δυσκολία στην λήψη νέας χρηματοδότησης από τους τρίτους ή τους μετόχους, για την αντιμετώπιση των πιο πάνω υποχρεώσεών της, με συνέπεια τον ορατό κίνδυνο, είτε να περιέλθει υπό τον έλεγχο των δανειστών της, είτε να κηρυχθεί σε χρεοκοπία.

Υψηλή αναλογία ξένου κεφαλαίου μπορεί ακόμα να σημαίνει (α) περιορισμό, σε μεγάλο βαθμό, της βούλησης και της ανεξαρτησίας της διοίκησης στην λήψη αποφάσεων και (β) σοβαρό περιορισμό

στην χρηματοοικονομική ευελιξία της επιχείρησης, δηλαδή της ικανότητάς της, με κατάλληλες ενέργειες, να αντιμετωπίζει και να προσαρμόζει την μελλοντική ταμειακή ροή, ώστε να ανταποκρίνεται επιτυχώς, σε περιπτώσεις απρόβλεπτων αναγκών και ευκαιριών.

Ακριβώς τα αντίθετα με τα πιο πάνω, ισχύουν σε περίπτωση που η αναλογία του ιδίου κεφαλαίου υπερισχύει στην συνολική δομή των κεφαλαίων.

2. Για τον κοινό μέτοχο, η ύπαρξη ξένου κεφαλαίου εγκυμονεί κινδύνους στην επένδυσή του, τους οποίους όμως αναλαμβάνει, επειδή αντισταθμίζονται από την δυνατότητα πραγματοποίησης υψηλότερων κερδών, λόγω χρησιμοποίησης ξένου κεφαλαίου με μικρότερο κόστος από την απόδοσή του μέσα στην επιχείρηση.
3. Οι δανειστές προτιμούν μία όσο το δυνατόν μεγαλύτερη αναλογία ιδίων κεφαλαίων στην συνολική δομή κεφαλαίων της επιχείρησης, γιατί βλέπουν το ίδιο κεφάλαιο ως ένα «στρώμα ασφαλείας», που θα τους προστατεύσει από τυχόν ζημιές, που θα προκύψουν σε δύσκολες καταστάσεις. Όσο μεγαλύτερη είναι η ποσοστιαία συμμετοχή των ξένων κεφαλαίων στο σύνολο (συνολική δομή) των κεφαλαίων, τόσο μικρότερη είναι η προστασία των δανειστών έναντι ζημιών και κατά συνέπεια, τόσο μεγαλύτερο κίνδυνο διατρέχουν για ζημία.

ii) Λόγος Χρησιμοποίησης του Ξένου Κεφαλαίου

Παρά τους κινδύνους που περικλείει η ξένη χρηματοδότηση, οι διοικήσεις των επιχειρήσεων επιδιώκουν την χρησιμοποίηση του ξένου κεφαλαίου, γιατί προσφέρει τα εξής σοβαρά **πλεονεκτήματα** στους μετόχους και γενικότερα στους ιδιοκτήτες:

> Λύση της αποθαρσυνότητας των ιδίων κεφαλαίων

Όταν, από το επενδύσιμο ξένο κεφάλαιο στην επιχείρηση, πραγματοποιείται απόδοση μεγαλύτερη από το κόστος (επιτόκιο) δανεισμού, τότε τα καθαρά κέρδη που αναλογούν στους μετόχους και γενικότερα, στους ιδιοκτήτες της επιχείρησης και η

αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων θα αυξηθούν. Η διαδικασία αυτή της αύξησης της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων με την χρησιμοποίηση ξένου κεφαλαίου, είναι διεθνώς γνωστή ως «Trading on the Equity» ή «Financial Leverage» (Χρηματοοικονομική Μόχλευση)

Εντούτοις, η χρηματοοικονομική μόχλευση μπορεί να λειτουργήσει και προς την αντίθετη κατεύθυνση. Αν το κόστος δανεισμού του ξένου κεφαλαίου είναι μεγαλύτερο από την αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων της επιχείρησης, η μόχλευση θα μειώσει τα καθαρά κέρδη και την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων. Σε αυτή την περίπτωση, η εξόφληση των δανείων με υψηλό επιτόκιο θα ήταν μια λογική ενέργεια. Όμως, πολλές εταιρείες δεν έχουν την ικανότητα (ρευστά διαθέσιμα) να εξοφλήσουν μακροπρόθεσμο χρέος μέσα σε μικρή προθεσμία. Έτσι, οι μέτοχοι μπορεί να γίνουν «δέσμιοι» των δυσμενών συνεπειών της χρηματοοικονομικής μόχλευσης.

Οι μέτοχοι, προκειμένου να αποφασίσουν για το μέγεθος της μόχλευσης, θα πρέπει να λάβουν υπόψη τους την σταθερότητα της αποδοτικότητας των συνολικών κεφαλαίων, καθώς επίσης και την σχέση αυτής της αποδοτικότητας προς το μέσο κόστος δανεισμού ξένου κεφαλαίου. Αν μια επιχείρηση χρεωθεί τόσο πολύ, ώστε να καταστεί ανίκανη να αντιμετωπίσει τους οφειλόμενους τόκους και δόσεις των δανείων, οι δανειστές της μπορεί να προκαλέσουν την ρευστοποίηση ή την αναδιοργάνωσή της.

➤ Μείωση της φορολογίας της επιχείρησης

Οι τόκοι του ξένου κεφαλαίου, όπως είναι γνωστό, ως οργανικό έξοδο, εκπίπτουν από τα ακαθάριστα έσοδα της επιχείρησης, μειώνοντας με αυτόν τον τρόπο την φορολογία της επιχείρησης. Παράδειγμα, η λήψη ενός δανείου 20.000.000 δρχ. με επιτόκιο 25%, θα προκαλέσει ετήσιο έξοδο (τόκος) 5.000.000 δρχ. Συνεπώς, η επιχείρηση θα αποφύγει φόρο $5.000.000 \times 35\% = 1.750.000$ δρχ., υποθέτοντας ότι το ποσοστό φορολογίας εισοδήματος είναι 35%. Λόγω αποφυγής του φόρου, το πραγματικό επιτόκιο δανεισμού ανέρχεται σε:

$$(5.000.000 - 1.750.000) / 20.000.000 = 16,25\%$$

Είναι, λοιπόν, φανερό το φορολογικό ενδιαφέρον της επιχείρησης και κατανοητή η τάση των επιχειρήσεων για την χρηματοδότηση των νέων επενδύσεων με δανεισμό, παρά με αύξηση των ιδίων κεφαλαίων.

• Διατήρηση του ελέγχου της επιχείρησης

Η χρησιμοποίηση του ξένου κεφαλαίου παρέχει άλλο ένα σημαντικό πλεονέκτημα στους μεγάλους μετόχους, που συνήθως διοικούν την εταιρεία, γιατί τους επιτρέπει να διατηρούν τον έλεγχο της, αφού δεν μεταβάλλεται η αναλογία των μετοχών που κατέχουν στον συνολικό αριθμό των μετοχών της εταιρείας.

• Εξασφάλιση κατά του πληθωρισμού

Οι επιχειρήσεις για εξασφάλιση έναντι του πληθωρισμού ή καλύτερα για μετριασμό των συνεπειών του πληθωρισμού, που παρατηρείται τις τελευταίες δεκαετίες, έχουν την τάση να χρησιμοποιούν όλο και περισσότερο ξένο κεφάλαιο, επειδή, από την μια μεριά, η αγοραστική δύναμη της δραχμής συνεχώς μειώνεται και τα λογιστικά κέρδη των επιχειρήσεων εμφανίζονται συνήθως διογκωμένα και από την άλλη, οι υποχρεώσεις τους για την εξυπηρέτηση των δανείων τους παραμένουν σταθερές.

II. ΔΟΜΗ ή ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ

1) Έννοια και Σπουδαιότητα

Ως δομή ή διάρθρωση της περιουσίας μιας επιχείρησης, εννοούμε τα διάφορα περιουσιακά στοιχεία ή κατηγορίες στοιχείων, που απασχολεί η επιχείρηση για την διεξαγωγή των δραστηριοτήτων της. Ως δομή της περιουσίας θα ορίσουμε την ποσοστιαία συμμετοχή των επιμέρους περιουσιακών στοιχείων στο σύνολο της περιουσίας (εγγεγραμτικό) και ιδιαίτερα την ποσοστιαία συμμετοχή του πάγια και του κυκλοφοριακού πτυχ συνολικά ενεργητικού.

Η σπουδαιότητα της δομής της περιουσίας έγκειται στην ουσιαστική διαφορά που υπάρχει ανάμεσα στα πάγια και τα κυκλοφοριακά στοιχεία. Για την κατανόηση της σπουδαιότητας της δομής της

περιουσίας, παραθέτουμε τα βασικά χαρακτηριστικά των παγίων και των κυκλοφοριακών στοιχείων:

ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

Πρόκειται για το σύνολο των αγαθών, αξιών και δικαιωμάτων, που προορίζονται να παραμείνουν μακροχρόνια, με την ίδια περίπου μορφή στην επιχείρηση, καθώς και τα έξοδα πολυετούς απόσβεσης και οι μακροπρόθεσμες απαιτήσεις. Από αυτά:

- * Τα ενσώματα ή άυλα πάγια στοιχεία αποκτώνται από τις επιχειρήσεις, με σκοπό να χρησιμοποιούνται παραγωγικά, για χρονικό διάστημα μεγαλύτερο από ένα έτος. Υπόκεινται σε αποσβέσεις και με τον μηχανισμό των αποσβέσεων μετατρέπονται σε ρευστά, μέσα στον χρόνο της ωφέλιμης ζωής τους. Πρόκειται για στοιχεία βραδείας κυκλοφορίας και συνεπώς, δεσμεύουν κεφάλαια για μεγάλο σχετικά χρονικό διάστημα. Προκαλούν σταθερές δαπάνες λόγω αποσβέσεων, επισκευών και συντηρήσεων, ασφαλιστρών και τόκων δανείων, με τα οποία χρηματοδοτήθηκαν. Είναι αναγκαία για την επέκταση των εργασιών των επιχειρήσεων και καθιστούν την λειτουργία της παραγωγής πιο αποδοτική, γεγονός που δείχνει την σημασία τους στην σύγχρονη οικονομία.
- * Τα έξοδα πολυετούς απόσβεσης που πραγματοποιούνται για την ίδρυση και οργάνωση της επιχείρησης, για την απόκτηση διαρκών μέσων εκμετάλλευσης και για την επέκταση και αναδιοργάνωσή της, αποσβένονται τμηματικά.
- * Οι συμμετοχές σε άλλες επιχειρήσεις αποκτώνται με σκοπό διαρκούς κατοχής και οι μακροπρόθεσμες απαιτήσεις έχουν προθεσμία λήξης μετά το τέλος της επόμενης χρήσης.

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

Πρόκειται για εκείνα τα στοιχεία (αποθέματα, απαιτήσεις, χρεόγραφα, διαθέσιμα), τα οποία προορίζονται να αλλάζουν μορφή, τουλάχιστον μια φορά μέσα σε μια λογιστική ή διαχειριστική χρήση. Γενικά, είναι στοιχεία ταχείας κυκλοφορίας, σε σύγκριση με τα πάγια και συνεπώς, δεσμεύουν κεφάλαια για σχετικά μικρό χρονικό διάστημα, το οποίο

αρχίζει, σε περίπτωση βιομηχανικής επιχείρησης, από την αγορά της πρώτης ύλης και λήγει με την εισπραξη του τιμήματος από την πώληση του έτοιμου προϊόντος. Το χρονικό αυτό διάστημα είναι ακόμα μικρότερο στις εμπορικές επιχειρήσεις, στις οποίες λείπει το στάδιο της κατεργασίας της πρώτης ύλης.

Η πιο πάνω ανάλυση μας επιτρέπει να κατανοήσουμε καλύτερα τις ακόλουθες πληροφορίες, που προκύπτουν από την μελέτη της δομής της περιουσίας των επιχειρήσεων.

Ανεξάρτητα από τον τρόπο (κάθετη ανάλυση ή αριθμοδείκτες) προσδιορισμού της δομής της περιουσίας τους, οι επιχειρήσεις εντάσσονται σ' έναν από τους πιο κάτω τύπους περιουσιακής διάρθρωσης:

(α) Πάγιο Ενεργητικό > Κυκλοφοριακό Ενεργητικό ή ($ΠΕ > ΚΕ$)

(β) Πάγιο Ενεργητικό < Κυκλοφοριακό Ενεργητικό ή ($ΠΕ < ΚΕ$)

(γ) Πάγιο Ενεργητικό = Κυκλοφοριακό Ενεργητικό ή ($ΠΕ = ΚΕ$)

Οι τύποι αυτοί αποκαλύπτουν θεμελιώδεις ιδιότητες και γνωρίσματα της επιχείρησης, σχετικά με την σύνθεση και την ελαστικότητα του κόστους, τον τρόπο χρηματοδότησης της επιχείρησης, την άσκηση τιμολογιακής πολιτικής και τον τόπο εγκατάστασης.

Για παράδειγμα, για τους τύπους περιουσιακής διάρθρωσης (α) και (β), που είναι και οι πιο χαρακτηριστικοί, παρατηρούμε τα εξής:

(α) Επιχειρήσεις εντάσσεται στην περιουσία ($ΠΕ > ΚΕ$):

- Έχουν κόστος ανελαστικό, λόγω της υψηλής αναλογίας σταθερών εξόδων (αποσβέσεις, επισκευές και συντηρήσεις, ασφάλιστρα, τόκοι δανείων, κ.λ.π.). Η μείωση της παραγωγής δεν συνεπάγεται και ανάλογη μείωση των συνολικών εξόδων, με συνέπεια την αύξηση του κόστους παραγωγής της μονάδας του προϊόντος. Έτσι, είναι πολύ ευπαθείς σε περιόδους οικονομικών κρίσεων, αφού περιορίζονται δραστικά τα περιθώρια κέρδους και εισέρχονται οι επιχειρήσεις στην περιοχή των ζημιών, αντιμετωπίζοντας σοβαρά προβλήματα ρευστότητας για την καταβολή των δόσεων και των τόκων υψηλών μακροπρόθεσμων δανείων. Εντάσεως πάγιας

περιουσίας είναι, κυρίως, οι βιομηχανικές, αγροτικές, μεταλλευτικές, ξενοδοχειακές, μεταφορικές και ναυτιλιακές επιχειρήσεις.

- ✳ Εχουν ανάγκη από περισσότερα μακροπρόθεσμα κεφάλαια, κατ'αρχήν από ίδια και εφόσον αυτά δεν επαρκούν, τότε πρέπει να συμπληρώνονται με μακροπρόθεσμα ξένα κεφάλαια, ώστε να καλύψουν τα μεγάλης αξίας πάγια στοιχεία τους.
- ✳ Επιδιώκουν το μεγαλύτερο κέρδος, μέσω της υψηλής παραγωγής, με την οποία το υψηλό ποσό των σταθερών εξόδων των παγίων στοιχείων επιμερίζεται σε περισσότερες μονάδες παραγωγής, με συνέπεια την μείωση του κόστους παραγωγής της μονάδας του προϊόντος και την αύξηση του κέρδους.
- ✳ Είναι πολύ δύσκολη, αν όχι αδύνατη, η αλλαγή του τόπου εγκατάστασης, λόγω ακινητοποίησης μεγάλου μέρους του ενεργητικού τους.

(β) Επιχειρήσεις εντάσεως κυκλοφοριακής περιουσίας ($ΠΕ < ΚΕ$)

- ✳ Εχουν μικρή αναλογία σταθερών εξόδων, γεγονός που σημαίνει ότι το κόστος των προϊόντων τους δεν επηρεάζεται σημαντικά από την αυξομείωση της παραγωγής ή γενικότερα της δραστηριότητάς τους. Εντάσεως κυκλοφοριακής περιουσίας είναι κυρίως οι εμπορικές, αλλά ακόμα και αρκετές βιομηχανικές επιχειρήσεις.
- ✳ Έχουν ανάγκη, κυρίως, από βραχυπρόθεσμα ξένα κεφάλαια.
- ✳ Επιδιώκουν το μεγαλύτερο κέρδος, κυρίως με την εφαρμογή υψηλών τιμών πώλησης.
- ✳ Είναι εύκολη η αλλαγή του τόπου εγκατάστασής τους.

ii) Προσδιοριστικοί Παράγοντες

Από τους παράγοντες που προσδιορίζουν την δομή της περιουσίας, δηλαδή την σχέση μεταξύ πάγιας και κυκλοφοριακής περιουσίας, οι πιο σημαντικοί είναι:

- * Ο κλάδος, η φύση της παραγωγικής διαδικασίας και η χρησιμοποιούμενη τεχνολογία. Για παράδειγμα, στις εμπορικές επιχειρήσεις η συμμετοχή των παγίων στην συνολική δομή της περιουσίας είναι μικρή. Όμως και στις βιομηχανικές επιχειρήσεις, στις οποίες συνήθως υπερτερούν τα πάγια, το ποσοστό συμμετοχής τους διαφέρει από βιομηχανία σε βιομηχανία, ανάλογα με την φύση της παραγωγικής διαδικασίας και την χρήση παλαιάς ή σύγχρονης τεχνολογίας.
 - * Η ταχύτητα κυκλοφορίας του κυκλοφοριακού ενεργητικού. Με σταθερό το ύψος του κύκλου εργασιών (πωλήσεων), κάθε αύξηση στην ταχύτητα κυκλοφορίας του κυκλοφοριακού ενεργητικού επιτρέπει την μείωσή του, σε σχέση με το πάγιο ενεργητικό, γεγονός που αλλάζει την δομή της περιουσίας.
 - * Το γενικό επίπεδο των τιμών. Σε περιόδους αύξησης του γενικού επιπέδου των τιμών, στα πλαίσια της λογιστικής του ιστορικού κόστους, η επίδραση είναι μεγαλύτερη στα πάγια που κυκλοφορούν αργά, παρά στα κυκλοφοριακά που κυκλοφορούν συγκριτικά πολύ πιο γρήγορα. Έτσι, τα πάγια και ιδιαίτερα τα γήπεδα και τα κτίρια, σε συνάρτηση και με τον χρόνο κτήσης τους, εμφανίζονται στον ισολογισμό με αξίες κατά πολύ μικρότερες (ιστορικές), συγκριτικά με εκείνες των κυκλοφοριακών στοιχείων, γεγονός που επιδρά σημαντικά στην δομή της περιουσίας.
 - * Ο χρόνος σύνταξης του ισολογισμού. Στις επιχειρήσεις με σχεδόν ομαλή δραστηριότητα σε όλη την διάρκεια της χρήσης, ο χρόνος σύνταξης του ισολογισμού ελάχιστα επιδρά στην δομή της περιουσίας τους. Αντίθετα, στις εποχιακού χαρακτήρα επιχειρήσεις (π.χ. ξενοδοχειακές, παραγωγής αναψυκτικών, παγωτών, κ.λ.π.) επιδρά σημαντικά.
- Σ' αυτές η συμμετοχή του κυκλοφοριακού ενεργητικού στο συνολικό ενεργητικό φθάνει στο μέγιστο στην περίοδο αιχμής και στο ελάχιστο στην περίοδο κάμψης (νεκρή περίοδος). Συνεπώς, ο χρόνος σύνταξης του ισολογισμού είναι αποφασιστικής σημασίας για την

δομή της περιουσίας τους. Έτσι, ο δείκτης παγιοποίησης της περιουσίας (ΠΕ / ΚΕ) θα είναι αισθητά μειωμένος στην περίοδο αιχμής και αισθητά αυξημένος στην περίοδο κάμψης.

- * Η χρησιμοποίηση ιδιόκτητου ή μισθωμένου κεφαλαιουχικού εξοπλισμού. Είναι γεγονός, ότι ο θεσμός της χρηματοδοτικής μίσθωσης (Leasing) έχει δημιουργήσει και θα δημιουργήσει ακόμα μεγαλύτερες δυσκολίες στην ανάλυση οικονομικών καταστάσεων, αφού είναι δυνατόν, δύο όμοιες καθ'όλα επιχειρήσεις να εμφανίζουν τελείως διαφορετική δομή στην περιουσία τους, αν η μία έχει ιδιόκτητα πάγια, ενώ η άλλη τα έχει μισθωμένα.

III. ΤΡΟΠΟΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ

Ο τρόπος χρηματοδότησης της περιουσίας της επιχείρησης είναι αποφασιστικής σημασίας για την εξασφάλιση της βραχυχρόνιας και μακροχρόνιας ισορροπίας, στην χρηματοδοτική διάρθρωσή της. Θεωρητικά, η ισορροπία αυτή επιτυγχάνεται, όταν τα διάφορα στοιχεία του ενεργητικού καλύπτονται ή αλλιώς χρηματοδοτούνται, αντίστοιχα, με κεφάλαια ίσης ή μεγαλύτερης διάρκειας. Αλλά, κάτι τέτοιο αποτελεί μια ιδεατή κατάσταση, που δεν συμβαίνει απόλυτα ούτε και στις υγιέστερες επιχειρήσεις. Έτσι, λόγω της σπουδαιότητας του θέματος, θεωρία και πράξη, για την εξασφάλιση της χρηματοδοτικής ισορροπίας, προτείνουν τους πιο κάτω βασικούς κανόνες ή αρχές για την χρηματοδότηση της περιουσίας:

ΚΑΝΟΝΑΣ ΠΡΩΤΟΣ:

Η αξία των παγίων στοιχείων πρέπει να καλύπτεται, κατά κανόνα, από τα ίδια Κεφάλαια της επιχείρησης. Αν αυτά δεν επαρκούν, τότε για την πλήρη κάλυψη των παγίων πρέπει να χρησιμοποιηθούν συμπληρωματικά, ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια.

Στόχος αυτού του κανόνα είναι η αποφυγή της χρηματοδότησης κάποιων πάγιων στοιχείων, τα οποία, όπως είναι γνωστό, ρευστοποιούνται μέσω των αποσβέσεων, σε περισσότερες από μία χρήσεις, με βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, που λήγουν μέσα σε μια

χρήση, γεγονός που θα εγκυμονούσε σοβαρούς κινδύνους (πρόβλημα ρευστότητας) για την επιχείρηση. Εφόσον τα πάγια καλύπτονται ακριβώς από τα ίδια κεφάλαια, πράγμα που είναι και το πιο ορθό, τότε το ξένο μακροπρόθεσμο κεφάλαιο χρησιμοποιείται για την χρηματοδότηση του κυκλοφοριακού ενεργητικού και συνεπώς, για τον σχηματισμό του **Κεφαλαίου Κίνησης**.

Αν όμως τα Ίδια Κεφάλαια δεν **επαρκούν** για την πλήρη κάλυψη των παγίων στοιχείων, τότε αυτή θα **επιτευχθεί** με την χρησιμοποίηση, **συμπληρωματικά**, ξένου μακροπρόθεσμου κεφαλαίου, υπό τις εξής όμως βασικές προϋποθέσεις, ότι:

- Δεν θα τεθεί σε κίνδυνο η ρευστότητα της επιχείρησης στο μέλλον, λόγω π.χ. πληρωμών μεγάλων δόσεων και υψηλών τόκων.
- Δεν θα επηρεαστεί δυσμενώς η αποδοτικότητα των **ιδίων κεφαλαίων** και αυτό συμβαίνει, όταν η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων θα εξακολουθήσει να είναι μικρότερη ή ίση με την αποδοτικότητα των **ιδίων κεφαλαίων**.
- Δεν θα θιγεί σημαντικά η **δανειοληπτική ή πιστοληπτική** ικανότητα της επιχείρησης και αυτό συμβαίνει, όταν το ίδιο κεφάλαιο θα εξακολουθήσει να είναι επαρκές και να αποτελεί εγγύηση για τους μακροπρόθεσμους δανειστές της επιχείρησης.
- = Τα ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια, κατά το δυνατόν, θα εξυπηρετούνται (εξοφλούνται) πλήρως, μέσω των κερδών των αντίστοιχων επενδύσεων.

ΚΑΝΟΝΑΣ ΔΕΥΤΕΡΟΣ:

Επιτήρηση του Κυκλοφοριακού Ενεργητικού πρέπει να κινείται από κεφάλαια μικρής διάρκειας ή αλλιώς από τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης.

Στόχος αυτού του κανόνα, είναι η αποφυγή της χρηματοδότησης με βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις ενός τμήματος του κυκλοφοριακού ενεργητικού, για τους εξής βασικούς λόγους:

- ❖ Είναι γνωστό ότι, οι επιχειρήσεις πρέπει να διατηρούν κάποια ελάχιστα αποθέματα πρώτων και βοηθητικών υλών, ετοιμών προϊόντων, εμπορευμάτων, κ.λ.π., τα οποία κρίνονται αναγκαία για την ομαλή διεξαγωγή της συνήθους δραστηριότητάς τους. Τα ελάχιστα αυτά αποθέματα λέγονται και *βασικά αποθέματα* ή *αποθέματα ασφαλείας* (*safety stocks*) και έχουν μόνιμο χαρακτήρα και ουσιαστικά, εξομοιώνονται με πάγια στοιχεία, που σαν τέτοια πρέπει να χρηματοδοτούνται με διαρκή κεφάλαια.
- ❖ Ορισμένα στοιχεία του κυκλοφοριακού ενεργητικού (κακότεχνα ή παλαιού τύπου προϊόντα, επισφαλείς ή ανεπίδεκτοι εισπραξής πελάτες, καθυστερημένες, γενικά, απαιτήσεις) παρουσιάζουν πολύ χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας ή καθίστανται στοιχεία μακράς διάρκειας, με αποτέλεσμα η χρονική διάρκεια δέσμευσης χρηματικού κεφαλαίου να είναι μεγαλύτερη από την χρονική διάρκεια των βραχυπρόθεσμων πιστώσεων που λαμβάνει η επιχείρηση. Καλό είναι λοιπόν, τέτοια στοιχεία να χρηματοδοτούνται με διαρκή κεφάλαια.
- ❖ Στις βιομηχανικές, κυρίως, επιχειρήσεις, η χρονική διάρκεια δέσμευσης χρηματικού κεφαλαίου σε κυκλοφοριακά στοιχεία (από την αγορά των πρώτων υλών μέχρι και την πώληση του προϊόντος με πίστωση και την είσπραξη αυτής) είναι, συνήθως, κατά πολύ μεγαλύτερη από την χρονική διάρκεια των πιστώσεων που λαμβάνει (π.χ. πιστώσεις προμηθευτών πρώτων υλών, βραχυπρόθεσμες τραπεζικές πιστώσεις κάθε μορφής) Και εφόσον ο ρυθμός ανανέωσης αυτών των πιστώσεων είναι κανονικός, τότε αυτές αποτελούν συνεχή πηγή χρηματοδότησης, γιατί οι νέες πιστώσεις καλύπτουν τις ληξιπρόθεσμες παλαιές και έτσι εξομοιώνονται με μακροπρόθεσμες πιστώσεις. Όμως, η επιχείρηση μπορεί να περιέλθει σε δυσχερή οικονομική θέση, δηλαδή να αντιμετωπίσει πρόβλημα ρευστότητας, αν, για λόγους συγκυρίας εποχιακούς ή ακόμα και μείωσης της πιστοληπτικής ικανότητάς της, παρατηρηθεί μείωση ή επιβράδυνση στον ρυθμό ανανέωσης των πιστώσεων.

Στις επιχειρήσεις με έντονο εποχιακό χαρακτήρα, το πιο πάνω πρόβλημα είναι πιο πειστικό, γιατί είναι υποχρεωμένες να δεσμεύουν κεφάλαια σε κυκλοφοριακά στοιχεία για μεγάλο χρονικό διάστημα (μηνών). Για τον σκοπό αυτό, η επιχείρηση επιδιώκει, βασικά, βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση, όμως κάτι τέτοιο δεν είναι πάντα εφικτό ή μπορεί να γίνει με δυσμενείς όρους. Ιδιαίτερο πρόβλημα μπορεί να αντιμετωπίσουν οι επιχειρήσεις αυτές σε περίοδο οικονομικής κρίσης, η οποία οδηγεί σε επιμήκυνση του χρόνου δέσμευσης κεφαλαίων σε κυκλοφοριακά στοιχεία, ενώ ταυτόχρονα, είναι πολύ δύσκολη η εξεύρεση νέων πιστώσεων για την εξόφληση των ήδη ληξιπρόθεσμων.

Από την πιο πάνω ανάλυση βγαίνει το γενικό συμπέρασμα, ότι η επιχείρηση δεν πρέπει να βασίζεται μόνο σε βραχυπρόθεσμα κεφάλαια για την χρηματοδότηση του κυκλοφοριακού ενεργητικού της, από το οποίο εξαρτάται, κατά άμεσο τρόπο, η επίτευξη των αντικειμενικών της σκοπών. Όμως, δεν υπάρχει κανένας κανόνας, σχετικά με το ποσοστό του κυκλοφοριακού ενεργητικού που πρέπει να καλύπτεται από τα διαρκή κεφάλαια της επιχείρησης. Αυτό γιατί, το τμήμα του κυκλοφοριακού ενεργητικού που χρηματοδοτείται με διαρκή κεφάλαια αποτελεί το καθαρό κεφάλαιο κίνησης, αφού:

$$ΠΕ + ΚΕ = (ΙΚ + ΜΥ) + ΒΥ \text{ και συνεπώς,}$$

$$(ΙΚ + ΜΥ) - ΠΕ = ΚΕ - ΒΥ = \text{Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης}$$

και, όπως είναι γνωστό, για το ύψος του καθαρού κεφαλαίου κίνησης, καθώς και για την τιμή του δείκτη της γενικής ρευστότητας που μετράει την επάρκειά του, δεν υπάρχει σχετικός κανόνας.

Το θέμα είναι πραγματικό και γενικά είναι συνάρτηση διαφόρων παραγόντων (π.χ. φύση της δραστηριότητας της επιχείρησης, σύνθεση του κυκλοφοριακού ενεργητικού, ταχύτητα κυκλοφορίας ορισμένων στοιχείων του κυκλοφοριακού ενεργητικού, όροι λαμβανόμενων πιστώσεων από τους προμηθευτές, ειδικότερες συνθήκες που επικρατούν στον κλάδο, καθώς και συνθήκες που επικρατούν στην εθνική οικονομία).

IV. ΤΡΟΠΟΣ ΚΑΛΥΨΗΣ Η ΑΣΦΑΛΕΙΑΣ ΤΟΥ ΞΕΝΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Οι πιστωτές, παρόντες και υποψήφιοι, ενδιαφέρονται να παρακολουθούν συνεχώς την ικανότητα της επιχείρησης να τους καταβάλλει τον τόκο, όταν γίνεται απαιτητός και να εξοφλεί τις δόσεις ή το δάνειο κατά την λήξη του. Στην χειρότερη των περιπτώσεων (π.χ. σε περίπτωση αδυναμίας καταβολής του δανείου ή των δόσεων και των τόκων ή σε περίπτωση ρευστοποίησης της), θέλουν να γνωρίζουν αν μπορεί η επιχείρηση να τους επιστρέψει στο ακέραιο, τόσο το κεφάλαιο που της δάνεισαν, όσο και τους δεδουλευμένους τόκους.

Στην πρώτη περίπτωση, δηλαδή της ικανότητας της επιχείρησης να καταβάλλει έγκαιρα τους τόκους και το δάνειο ή τις δόσεις, ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζουν:

✂ Η δομή των κεφαλαίων, γιατί, όπως γνωρίζουμε, όσο πιο υψηλή είναι η αναλογία των ιδίων κεφαλαίων στο συνολικό κεφάλαιο, τόσο περιορίζονται οι πιθανότητες να βρεθεί η επιχείρηση σε δύσκολη θέση να αντιμετωπίσει τις υποχρεώσεις της.

✂ Το ύψος των ετήσιων κερδών σε σχέση με τους ετήσιους τόκους, γιατί, αν τα κέρδη είναι επαρκή, δηλαδή καλύπτουν τους τόκους αρκετές φορές, περιορίζονται σημαντικά οι πιθανότητες αδυναμίας της επιχείρησης να καταβάλλει τους τόκους.

Στην δεύτερη περίπτωση, δηλαδή σε περίπτωση αδυναμίας καταβολής του δανείου (ή των δόσεων) και των τόκων ή σε περίπτωση ρευστοποίησής της, ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζουν:

✂ Το ύψος των παγίων στοιχείων, σε σχέση με τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις, όταν αυτές διασφαλίζονται από τα πάγια, μέσω υποθηκών ή άλλων εμπράγματων δικαιωμάτων. Γιατί, μια τέτοια σχέση αντανakλά, ως έναν βαθμό, την ασφάλεια που παρέχεται στους μακροπρόθεσμους δανειστές, για την επιστροφή των δανείων και των τόκων, μέσω της αναγκαστικής εκποίησης των παγίων στοιχείων, με τα οποία είναι ασφαλισμένα.

Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή της σχέσης, δηλαδή όσο υψηλότερα είναι τα πάγια, σε σχέση με τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις, τόσο μεγαλύτερη είναι η παρεχόμενη ασφάλεια. Φυσικά, στον υπολογισμό της πιο πάνω σχέσης, τα πάγια πρέπει να λαμβάνονται με τις πιθανές τιμές ρευστοποίησης.

- Το ηθός του συνολικού ζήτησ κεφαλαίων, σε σχέση με το συνολικό ενεργητικό. Γιατί, μια τέτοια σχέση αντανακλά, ως έναν βαθμό, την ασφάλεια ή εγγύηση που παρέχεται στους πάσης φύσεως δανειστές, μακροπρόθεσμους και βραχυπρόθεσμους, για την επιστροφή του κεφαλαίου τους, μέσω του προϊόντος από την ρευστοποίηση του συνολικού ενεργητικού, σε περίπτωση που η επιχείρηση, για οποιονδήποτε λόγο, τεθεί υπό εκκαθάριση.

Όσο μικρότερη είναι η τιμή της σχέσης: $\Xi.Κ. / \Sigma.Ε.$, δηλαδή όσο μικρότερο είναι το ζήτησ κεφάλαιο, σε σχέση με το συνολικό ενεργητικό, τόσο μεγαλύτερη είναι η παρεχόμενη ασφάλεια.

Φυσικά, στον υπολογισμό της πιο πάνω σχέσης, το συνολικό ενεργητικό πρέπει να υπολογιστεί σε τιμές ρευστοποίησης.

V. ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Γενικά, είναι αποδεκτή η θέση, ότι η διοίκηση πρέπει, για την επιβίωση της επιχείρησης, βραχυχρόνια να της εξασφαλίζει επαρκή ρευστότητα για την ομαλή αντιμετώπιση των τρεχουσών υποχρεώσεών της και μακροχρόνια να της εξασφαλίζει ικανοποιητική αποδοτικότητα. Αυτό γιατί, από μακροχρόνια σκοπιά, η σταθερότητα, η φερεγγυότητα και η ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της, εξαρτώνται από την ικανότητά της να δημιουργεί κέρδη, τα οποία, γενικά, αποτελούν ένδειξη της ικανότητάς της να δημιουργεί στο μέλλον ρευστά, με τα οποία θα μπορεί να καταβάλλει τις δόσεις και τους τόκους των μακροπρόθεσμων δανείων, καθώς και τις λοιπές τρέχουσες υποχρεώσεις της. Η αποδοτικότητα των κεφαλαίων είναι ένας από τους καλύτερους εταρητές για την προστασία του ζήτησ κεφαλαίων. Σε περίπτωση που ο αναλυτής (π.χ. μακροπρόθεσμος δανειστής) δεν είναι και πολύ ικανοποιημένος από

την δομή των κεφαλαίων και την κάλυψη των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων μέσω των παγίων, τότε καταφεύγει σε πλήρη μελέτη και αξιολόγηση της αποδοτικότητας των κεφαλαίων της αναλυόμενης επιχείρησης, με κύριο στόχο την πρόβλεψη της μελλοντικής αποδοτικότητας.

VI. ΑΛΛΗ ΒΑΣΙΚΗ ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗ

Εκτός από όσα προαναφέραμε, για μια – κατά το δυνατόν – πιο σωστή ανάλυση, αξιολόγηση και ερμηνεία της μακροχρόνιας οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης, θα πρέπει ακόμα ο αναλυτής να εξετάσει πολύ προσεκτικά το προσάρτημα και το πιστοποιητικό των ορκωτών ελεγκτών, να συγκεντρώσει με αντικειμενικό τρόπο πληροφορίες, που έχουν σχέση με την αναλυόμενη επιχείρηση και που αναφέρονται στις λειτουργίες, στην ποιότητα της διοίκησης και τις πολιτικές που ακολουθεί, στην ανταγωνιστική της θέση, στα προγράμματα κατάρτισης και εξειδίκευσης του προσωπικού, στις σχέσεις του προσωπικού με την διοίκηση και σε άλλα ποιοτικά στοιχεία, που σχετίζονται με τις διάφορες πλευρές της δραστηριότητας της επιχείρησης.

Όλα αυτά θα επιτρέψουν στον αναλυτή να γνωρίσει σε βάθος την επιχείρηση και τον κλάδο, στον οποίο ανήκει και θα ελαχιστοποιήσουν τον κίνδυνο εξαγοστής εσφαλμένων συμπερασμάτων και κατ'επέκταση τον κίνδυνο λήψης λανθασμένης οικονομικής απόφασης.

6.2.3. Ανάλυση Αριθμοδείκτων

Για την ανάλυση, εκτίμηση και αξιολόγηση της μακροχρόνιας οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης που συνίσταται στην μελέτη της **ε.κ.α.ν.θ.ε.η.τ.α.ε.** της επιχείρησης:

✳ να κ.α.β.ε.λ.ε.ι κανονικά του ε.ε.α.ε. και τις θέσεις μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων, τις δόσεις και τα τόκομερίδια αρραθιακίων δανείων, καθώς και τα μερίσματα στους κείνους και προνομιούχους μετόχους

Θ ρα ε ζ α σ ρ η λ ι ρ ε ι τους πιστούς, η δυνάμεις, μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες, από μακροχρόνιο σκοπία και

Θ ρα π ο ν α π τ ε ι μακροπρόθεσμα δάνεια (μακροπρόθεσμη δανειοληπτική ή πιστωληπτική ικανότητα).

χρησιμοποιούνται οι εξής β α π ι κ α ι αριθμοδείκτες:

A. ΔΟΜΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

- 1 ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑΣ
- 2 ΠΙΣΤΗΣ ΞΕΝΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ
- 3 ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ

B. ΔΟΜΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ

- 4 ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ (α' μορφή)
- 5 ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ (β' μορφή)
- 6 ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ (γ' μορφή)

Γ. ΚΑΛΥΨΗΣ (ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ) ΠΑΓΙΩΝ

- 7 ΚΑΛΥΨΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΜΕ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ (Ι.Κ.Ι)
- 8 ΚΑΛΥΨΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΜΕ ΑΓΑΡΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑ (Α.Κ.)

Δ. ΑΣΦΑΛΕΙΑΣ ΞΕΝΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

- 9 ΑΣΦΑΛΕΙΑΣ ΣΥΝΘΑΙΚΟΥ ΞΕΝΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ
- 10 ΑΣΦΑΛΕΙΑΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

Ε. ΚΑΛΥΨΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΕΩΝ ΜΑΚΡΩΣΜΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ

- 11 ΚΑΛΥΨΗΣ ΚΑΤΑΒΑΛΛΟΜΕΝΩΝ ΤΟΚΩΝ
- 12 ΚΑΛΥΨΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΕΩΝ ΜΑΚΡΩΣΜΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ

ΣΤ. ΑΥΤΟΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

- 13 ΑΥΤΟΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

A. Δομής Κεφαλαίων

1. Αριθμοδείκτης Ιδιοκτησίας

Ο δείκτης Ιδιοκτησίας δείχνει τι ποσοστό των συνολικών κεφαλαίων της επιχείρησης αποτελούν τα Ίδια Κεφάλαια αυτής ή αλλιώς, δείχνει

τι ποσοστό του συνολικού ενεργητικού έχει χρηματοδοτηθεί από τα Ίδια Κεφάλαια

$$\text{ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑΣ} = \frac{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}} = \frac{\text{ΙΚ}}{\text{ΣΚ}}$$

Πρόκειται για έναν σημαντικό δείκτη, γιατί αποδίδει την διάρθρωση των κεφαλαίων της επιχείρησης, καθώς και την ρευστότητά της από μακροχρόνια σκοπιά (μακροπρόθεσμη ρευστότητα). Είναι τόσο σημαντικός, όσο και ο δείκτης Γενικής Ρευστότητας, γιατί, ο μεν δείκτης Γενικής Ρευστότητας δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες ή βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, ο δε δείκτης Ιδιοκτησίας δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της από μακροχρόνια σκοπιά. Επίσης, ο δείκτης Ιδιοκτησίας δείχνει τον βαθμό οικονομικής αυτάρκειας της οικονομικής μονάδας ή αλλιώς, τον βαθμό οικονομικής ανεξαρτησίας έναντι των πιστωτών της, τον βαθμό προστασίας αυτών, καθώς επίσης και την δανειοληπτική ικανότητα της επιχείρησης.

Μία τιμή του δείκτη, π.χ. 0,6 σημαίνει ότι, σε κάθε 1 δραχμή συνολικού κεφαλαίου αντιστοιχούν 0,6 δρχ. Ιδίου Κεφαλαίου ή αλλιώς, ότι σε κάθε 1 δραχμή χρηματοδότησης, οι 0,6 δρχ. προέρχονται από τους φορείς της επιχείρησης. Ο δείκτης Ιδιοκτησίας είναι συμπληρωματικός με τον εξεταζόμενο στην συνέχεια δείκτη Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου, δηλαδή αν η τιμή του δείκτη Ιδιοκτησίας αφαιρεθεί από την 1 (μονάδα), προκύπτει η τιμή του δείκτη Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου. Π.χ., αν η τιμή του δείκτη Ιδιοκτησίας είναι 0,6 τότε η τιμή του δείκτη της Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου θα είναι $1 - 0,6 = 0,4$. Ακραίες τιμές του δείκτη Ιδιοκτησίας είναι οι τιμές 0 και 1, από τις οποίες, η τιμή 0 αντιστοιχεί στην περίπτωση που η επιχείρηση έχει πραγματοποιήσει ζημιές ίσες με τα Ίδια Κεφάλαια, η δε τιμή 1 αντιστοιχεί στην περίπτωση που η επιχείρηση δεν έχει καθόλου υποχρεώσεις σε τρίτους. Συνεπώς, γενικά, για τις τιμές X του δείκτη Ιδιοκτησίας ισχύει το εξής: $0 < X < 1$.

Μία τιμή του δείκτη Ιδιοκτησίας ίση με 0,5 σημαίνει ότι τα Ίδια Κεφάλαια ισούνται με το 50% των Συνολικών Κεφαλαίων ή ακόμα, ότι είναι ίσα με τα Ξένα Κεφάλαια. Μία τιμή του δείκτη μεγαλύτερη του 0,5 σημαίνει ότι τα Ίδια Κεφάλαια είναι μεγαλύτερα από το 50% των Συνολικών Κεφαλαίων ή ακόμα, ότι είναι μεγαλύτερα από τα Ξένα Κεφάλαια. Τέλος, μία τιμή του δείκτη μικρότερη του 0,5 σημαίνει ότι τα Ίδια Κεφάλαια είναι μικρότερα από το 50% των Συνολικών Κεφαλαίων ή ακόμα, ότι είναι μικρότερα από τα Ξένα Κεφάλαια.

Γενικά, όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή αυτού του δείκτη, τόσο πιο οικονομικά ανεξάρτητη είναι η επιχείρηση, τόσο πιο καλή δανειοληπτική ικανότητα διαθέτει, τόσο πιο καλά εξασφαλίζονται οι πιστωτές της και ταυτόχρονα, περιορίζονται οι κίνδυνοι αδυναμίας της να ανταποκριθεί στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της και τέλος, τόσο πιο μεγάλη αυτονομία έχει η διοίκηση στην λήψη αποφάσεων. Όμως, μία τιμή πολύ υψηλή, π.χ. 0,9 μπορεί να σημαίνει ότι η διοίκηση της επιχείρησης δεν χρησιμοποιεί στον βαθμό που πρέπει φθηνά, ενδεχομένως, ξένα κεφάλαια. Γεγονός που οδηγεί σε χαμηλή αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων, πράγμα που δεν συμφέρει στους μετόχους και γενικά στους ιδιοκτήτες της επιχείρησης. Από την άλλη μεριά, όσο μικρότερη είναι η τιμή αυτού του δείκτη, τόσο πιο εξαρτημένη είναι η επιχείρηση, τόσο μειωμένη δανειοληπτική ικανότητα διαθέτει και τόσο πιο ανασφαλείς αισθάνονται οι πιστωτές της και ταυτόχρονα, αυξάνονται οι κίνδυνοι οικονομικών δυσκολιών για την εξόφληση των υποχρεώσεών της. Όμως, παρά τον διαγραφόμενο κίνδυνο, οι διοικήσεις των επιχειρήσεων επιδιώκουν μία χαμηλή τιμή στον δείκτη, π.χ. 0,4 στις περιπτώσεις που τα ξένα (δανειακά) κεφάλαια επενδύονται επωφελώς και οδηγούν σε αύξηση της αποδοτικότητας των Ιδίων Κεφαλαίων. Αυτό συμβαίνει, όταν το επιτόκιο δανεισμού είναι μικρότερο από την αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων. Πάντως, μία πολύ χαμηλή τιμή του δείκτη, π.χ. 0,3 εγκυμονεί σοβαρούς κινδύνους για την επιχείρηση, ιδιαίτερα σε περιόδους κάμψης της δραστηριότητας (μείωση πωλήσεων), συνοδευόμενης από μεγάλες ζημιές, οι οποίες μπορεί να οδηγήσουν στην μείωση των Ιδίων Κεφαλαίων της σε τέτοιο επικίνδυνο σημείο,

ώστε να χρειαστεί αναδιοργάνωση ή να αναλάβουν οι πιστωτές την διαχείρισή της, γεγονός που συνεπάγεται απώλεια της ανεξαρτησίας της ή ακόμα και να οδηγηθεί σε πτώχευση, εφόσον οι πιστωτές της θελήσουν να εκμεταλλευτούν την δύσκολη οικονομική θέση της. Βέβαια και οι πιστωτές θα υποστούν ζημίες, σε περίπτωση που το προϊόν της ρευστοποίησης δεν επαρκέσει για την ικανοποίηση αυτών στο ακέραιο.

Σχετικά με το ποια είναι η άριστη τιμή για τον δείκτη Ιδιοκτησίας πρέπει να παρατηρήσουμε, ότι αυτή διαφέρει από επιχείρηση σε επιχείρηση, όχι μόνο γιατί ανήκουν σε διαφορετικούς κλάδους, αλλά και επειδή διαφέρουν ως προς το μέγεθος και την περιουσιακή τους διάρθρωση. Η άριστη τιμή του δείκτη εξαρτάται ακόμα και από άλλους παράγοντες, όπως π.χ.:

- Την ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων.
- Την ταχύτητα κυκλοφορίας των λοιπών περιουσιακών στοιχείων.
- Τον βαθμό ευκολίας ή δυσκολίας πρόσβασης στο τραπεζικό σύστημα ή άλλη πηγή για χρηματοδότηση.
- Την ανταγωνιστικότητα της επιχείρησης στην αγορά.
- Την αποτελεσματικότητα και αποδοτικότητα της επιχείρησης.
- Τον βαθμό αξιοποίησης των επενδυμένων κεφαλαίων και ιδιαίτερα των δανειακών.

Γενικά, για τον δείκτη αυτό μπορεί να λεχθεί ότι:

- ◊ Μία τιμή του $X = 0,5$ θεωρείται, σύμφωνα με έναν εμπειρικό κανόνα, ως καλή. Με άλλα λόγια, συνιστάται τα Ίδια Κεφάλαια να είναι, τουλάχιστον, ίσα με τα Ξένα Κεφάλαια. Όμως, μία τέτοια τιμή δείχνει, ταυτόχρονα, κορεσμό στην δανειοληπτική ικανότητα της επιχείρησης.
- ◊ Μία τιμή του $X > 0,5$ δείχνει ικανότητα δανεισμού και εξασφάλισης των πιστωτών.

♦ Μία τιμή του X_{t+1} δείχνει περιορισμένη δανειοληπτική ικανότητα ή δανεισμό με επαχθείς όρους (υψηλοί τόκοι, αυστηρές ρήτρες, κ.λ.π.).

Ο δείκτης Ιδιοκτησίας, όπως και όλοι οι δείκτες, έχει κυρίως συγκριτική αξία. Προσφέρεται για *διαχρονικές* και *διεπιχειρησιακές συγκρίσεις*. Στην πρώτη περίπτωση, για την ίδια επιχείρηση, συγκρίνουμε την τιμή του δείκτη μίας περιόδου με την τιμή του ίδιου δείκτη μίας ή περισσότερων προηγούμενων περιόδων. Από την σύγκριση αυτή θα σχηματίσουμε μία εικόνα (αντίληψη) της ευνοϊκής ή δυσμενούς εξέλιξης της οικονομικής autάρκειας και της δανειοληπτικής ικανότητας της επιχείρησης, της παρεχόμενης ασφάλειας στους πιστωτές της, καθώς και της ρευστότητάς της από μακροχρόνια σκοπιά και θα διακρίνουμε τυχόν τάσεις που μπορεί να επικρατήσουν στο μέλλον. Έτσι, μία *φθίνουσα πορεία στην τιμή του δείκτη* θα σημειώνει *δυσμενή εξέλιξη* ή *εξασθένηση στην μακροχρόνια οικονομική κατάσταση της επιχείρησης*, αφού θα σημαίνει περιορισμό στην οικονομική autάρκεια, στην δανειοληπτική ικανότητα και στην μακροπρόθεσμη ρευστότητα της επιχείρησης, καθώς και στην παρεχόμενη ασφάλεια στους πιστωτές της. Ενδεχομένως, να υπάρξει ευνοϊκή εξέλιξη στην αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων, αν η αυξανόμενη ξένη χρηματοδότηση, η οποία οδήγησε στην μείωση της τιμής του δείκτη Ιδιοκτησίας, ήταν επωφελής για την επιχείρηση. Αντίθετα, μία *αυόσκη πορεία στην τιμή του δείκτη* θα παρέχει *ενοχική βελτίωση* ή *ισχυροποίηση της μακροχρόνιας οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης*, αφού θα αυξηθεί η οικονομική autάρκεια, η δανειοληπτική ικανότητα και η μακροπρόθεσμη ρευστότητά της, καθώς και η παρεχόμενη ασφάλεια στους πιστωτές της. Ενδεχομένως, να υπάρξει *δυσμενής εξέλιξη* στην αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων, λόγω περιορισμένης χρησιμοποίησης φθηνών Ξένων Κεφαλαίων.

Στην δεύτερη περίπτωση, συγκρίνουμε την τιμή του δείκτη Ιδιοκτησίας μίας επιχείρησης με την τιμή του ίδιου δείκτη ανταγωνιστικών επιχειρήσεων ή της πρότυπης ή μέσης επιχείρησης του κλάδου. Από την σύγκριση αυτή, θα παρούμε μία *ενοχική* και την θέση

της επιχείρησης έναντι των ανταγωνιστριών της ή του κλάδου, από την άποψη των διαφόρων πτυχών της μακροχρόνιας οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης. Έτσι, για παράδειγμα, αν η επιχείρηση στον δείκτη αυτό έχει τιμή ίση ή μεγαλύτερη από εκείνη του κλάδου, αυτό θα σημαίνει ότι η μακροχρόνια οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, σε σχέση με τον κλάδο, είναι καλή, αφού διαθέτει οικονομική ανεξαρτησία, καλή δανειοληπτική ικανότητα, εξασφαλίζει τους δανειστές της και δεν πρόκειται να αντιμετωπίσει δυσκολίες στην εξόφληση των υποχρεώσεών της. Αντίθετα, αν η επιχείρηση στον δείκτη αυτό έχει τιμή μικρότερη από την τιμή του κλάδου, τότε αυτό αποτελεί ένδειξη ότι η μακροχρόνια οικονομική κατάσταση της επιχείρησης δεν είναι καλή, αφού δεν διαθέτει οικονομική ανεξαρτησία, έχει μειωμένη δανειοληπτική ικανότητα, δεν εξασφαλίζει επαρκώς τους πιστωτές της και ενδεχόμενα, θα αντιμετωπίσει δυσκολίες στην εξόφληση των υποχρεώσεών της.

2. Αριθμοδείκτης Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου

Ο δείκτης Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου δείχνει τι ποσοστό των συνολικών κεφαλαίων της επιχείρησης αποτελούν τα Ξένα Κεφάλαια αυτής ή αλλιώς, δείχνει τι ποσοστό του συνολικού ενεργητικού έχει χρηματοδοτηθεί από τα Ξένα Κεφάλαια.

$$\text{ΠΙΕΣΗ ΞΕΝΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ} = \frac{\text{ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}} = \frac{\text{ΞΚ}}{\text{ΣΚ}}$$

Πρόκειται για έναν σημαντικό δείκτη, γιατί, όπως και ο δείκτης ιδιοκτησίας, αποδίδει την διάρθρωση του κεφαλαίου της επιχείρησης και παρέχει, συνεπώς, πληροφορίες για την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της από μακροχρόνια σκοπιά (μακροπρόθεσμη ρευστότητα). Επίσης, ο ίδιος δείκτης δείχνει τον βαθμό της δανειακής εξάρτησης της επιχείρησης από τους πιστωτές ή δανειστές της και συνακόλουθα, δείχνει τον βαθμό πίεσης που εξασκούν αυτοί στην διοίκηση της οικονομικής μονάδας στην λήψη

διαφόρων οικονομικών αποφάσεων. Μία τιμή του δείκτη, π.χ. 0,6 σημαίνει ότι, σε κάθε 1 δραχμή συνολικού κεφαλαίου αντιστοιχούν 0,6 δρχ. Ξένου Κεφαλαίου ή αλλιώς, ότι σε κάθε 1 δραχμή χρηματοδότησης, οι 0,6 δρχ. προέρχονται από τους δανειστές της επιχείρησης.

Ο δείκτης Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου είναι συμπληρωματικός του δείκτη Ιδιοκτησίας, δηλαδή, αν η τιμή του δείκτη Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου αφαιρεθεί από την 1 (μονάδα) προκύπτει η τιμή του δείκτη Ιδιοκτησίας. Π.χ. αν η τιμή του δείκτη Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου είναι 0,6 τότε η τιμή του δείκτη Ιδιοκτησίας θα είναι $1 - 0,6 = 0,4$. Ακραίες τιμές του δείκτη Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου είναι οι τιμές 0 και 1, από τις οποίες, η τιμή 0 αντιστοιχεί στην περίπτωση που η επιχείρηση έχει πραγματοποιήσει ζημίες ίσες με τα Ίδια Κεφάλαια. Συνεπώς, γενικά, για τις τιμές X του δείκτη Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου ισχύει το εξής: $0 < X < 1$.

Μία τιμή του δείκτη Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου ίση με 0,5 σημαίνει ότι τα Ξένα Κεφάλαια ισούνται με το 50% των Συνολικών Κεφαλαίων ή ακόμα ότι είναι μεγαλύτερα από τα Ίδια Κεφάλαια. Τέλος, μία τιμή του δείκτη μικρότερη του 0,5 σημαίνει ότι τα Ξένα Κεφάλαια είναι μικρότερα από το 50% των Συνολικών Κεφαλαίων ή ακόμα, ότι είναι μικρότερα από τα Ίδια Κεφάλαια.

Όπως αναφέρθηκε, ο δείκτης Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου παίρνει τιμές μεταξύ 0 και 1 και είναι συμπληρωματικός του δείκτη Ιδιοκτησίας, δηλαδή οι τιμές των δύο δεικτών έχουν άθροισμα την μονάδα (1). Συνεπώς, χαμηλές τιμές του δείκτη αυτού αντιστοιχούν σε υψηλές τιμές του δείκτη ιδιοκτησίας και αντίστροφα, υψηλές τιμές αντιστοιχούν σε χαμηλές τιμές του δείκτη Ιδιοκτησίας. Έτσι, οι δείκτες αυτοί μπορούν να λάβουν, ενδεικτικά, τις πιο κάτω τιμές:

Δείκτης Ιδιοκτησίας:	1	0,8	0,6	0,5	0,4	0,2	0
Δείκτης Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου:	0	0,2	0,4	0,5	0,6	0,8	1

Συνεπώς, μπορούμε να πούμε, ότι ο δείκτης Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου παρέχει τις ίδιες πληροφορίες και αξιολογείται και ερμηνεύεται με τον ίδιο τρόπο, όπως και ο δείκτης Ιδιοκτησίας, αρκεί

να μην διαφεύγει του αναλυτή, ότι σε υψηλές τιμές του δείκτη Ιδιοκτησίας αντιστοιχούν χαμηλές τιμές του δείκτη Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου και σε χαμηλές τιμές του δείκτη Ιδιοκτησίας αντιστοιχούν υψηλές τιμές του δείκτη Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου.

Ετσι, συνοπτικά και για καλύτερη εμπέδωση, κρίνουμε σκόπιμο να αναφέρουμε για την ερμηνεία και αξιολόγηση του δείκτη Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου τα εξής:

- ✱ Χαμηλές τιμές του δείκτη παρέχουν ένδειξη οικονομικής ανεξαρτησίας, καλής δανειοληπτικής ικανότητας, υψηλού βαθμού προστασίας των πιστωτών, περιορισμού του κινδύνου αδυναμίας της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της και τέλος, μεγάλης αυτονομίας της διοίκησης στην λήψη αποφάσεων. Ενώ, υψηλές τιμές του δείκτη παρέχουν ένδειξη για τα ακριβώς αντίθετα των πιο πάνω καταστάσεων. Μία τιμή πολύ υψηλή, π.χ. 0,8 εγκυμονεί σοβαρούς κινδύνους για την ίδια την υπόσταση της επιχείρησης, λόγω χαμηλών πωλήσεων, αφού μπορεί να δημιουργηθεί πρόβλημα ρευστότητας, με όλες τις γνωστές συνέπειες (αδυναμία εξόφλησης δόσεων και τόκων δανείων, αναδιοργάνωση, ανάληψη διαχείρισης από τους πιστωτές, χρεοκοπία, πτώχευση).
- ✱ Μία πολύ χαμηλή τιμή του δείκτη, π.χ. 0,2 μπορεί να σημαίνει ότι η διοίκηση της επιχείρησης δεν χρησιμοποιεί στον βαθμό που πρέπει φθηνά, ενδεχομένως, ξένα κεφάλαια, με συνέπεια να πραγματοποιεί μία σχετικά χαμηλή αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων, γεγονός που δεν συμφέρει τους μετόχους και γενικά τους ιδιοκτήτες της επιχείρησης.
- ✱ Σε περίπτωση διαχρονικής ανάλυσης, μία φθίνουσα πορεία του δείκτη θα παρέχει ένδειξη βελτίωσης ή ισχυροποίησης της μακροχρόνιας οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης, αφού θα αυξηθεί η οικονομική αυτάρκεια, η δανειοληπτική ικανότητα και η μακροπρόθεσμη ρευστότητά της, καθώς και η παρεχόμενη ασφάλεια στους πιστωτές της. Ενδεχομένως, να υπάρξει δυσμενής εξέλιξη στην αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων, λόγω περιορισμένης

χρησιμοποίησης φθηνών Ξένων Κεφαλαίων. Αντίθετα, μία ευνοϊκή πορεία στην τιμή του δείκτη θα παρέχει ενδείξη άυσμωνους εξέλιξης ή εξασθένησης στην μακροχρόνια οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, λόγω περιορισμού της οικονομικής ανεξαρτησίας, της δανειοληπτικής ικανότητας και του βαθμού προστασίας των πιστωτών, με μόνη, ενδεχομένως, ευνοϊκή εξέλιξη την αύξηση της αποδοτικότητας των Ιδίων Κεφαλαίων, σε περίπτωση που η αυξανόμενη ξένη χρηματοδότηση, η οποία οδήγησε στην αύξηση της τιμής του δείκτη, ήταν επωφελής για την επιχείρηση.

- Σε περίπτωση διεπιχειρησιακής ανάλυσης, μια τιμή του δείκτη ίση ή μικρότερη από εκείνη του κλάδου, θα σημαίνει ότι η μακροχρόνια οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, σε σχέση με τον κλάδο, είναι καλή, αφού διαθέτει οικονομική ανεξαρτησία, καλή δανειοληπτική ικανότητα, εξασφαλίζει τους δανειστές της και δεν πρόκειται να αντιμετωπίσει δυσκολίες στην εξόφληση των υποχρεώσεών της. Αντίθετα, αν η επιχείρηση στον δείκτη αυτό έχει τιμή αρκετά μεγαλύτερη από την τιμή του κλάδου, τότε αυτό αποτελεί ένδειξη ότι η μακροχρόνια οικονομική κατάσταση της επιχείρησης δεν είναι καλή, αφού δεν διαθέτει οικονομική ανεξαρτησία, έχει μειωμένη δανειοληπτική ικανότητα, δεν εξασφαλίζει επαρκώς τους πιστωτές της και ενδεχόμενα θα αντιμετωπίσει δυσκολίες στην εξόφληση των υποχρεώσεών της.

Γενικά, για τον δείκτη αυτό μπορεί να λεχθεί ότι:

- * Μία τιμή του $X = 0,5$ θεωρείται, σύμφωνα με έναν εμπειρικό κανόνα, ως καλή, γιατί, συνιστάται τα Ίδια Κεφάλαια να είναι, τουλάχιστον, ίσα με τα Ξένα Κεφάλαια. Όμως, η τιμή αυτή δείχνει παράλληλα κορεσμό στην δανειοληπτική ικανότητα της επιχείρησης.
- * Μία τιμή του $X = 0,5$ δείχνει ικανότητα δανεισμού και εξασφάλισης των πιστωτών.
- Μία τιμή του $X > 0,5$ δείχνει περιορισμένη δανειοληπτική ικανότητα ή δανεισμό με επαχθείς όρους (υψηλοί τόκοι, αυστηρές ρήτρες, κλπ.).

3. Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης

Ο δείκτης της Δανειακής Επιβάρυνσης, που αποτελεί παραλλαγή των δύο προηγούμενων δεικτών, συσχετίζει άμεσα τις δύο μορφές κεφαλαίων και απεικονίζει τι ποσοστό των Ιδίων Κεφαλαίων αποτελούν τα Ξένα Κεφάλαια.

$$\text{ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ} = \frac{\text{ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}} = \frac{\text{ΞΚ}}{\text{ΙΚ}}$$

Είναι ο πιο δημοφιλής δείκτης για τον προσδιορισμό της δομής των κεφαλαίων και την μέτρηση του κινδύνου της αφερεγγυότητας της επιχείρησης. Είναι ένας σημαντικός δείκτης, γιατί παρέχει ενδείξεις για την μακροπρόθεσμη ρευστότητα της επιχείρησης, την οικονομική ανεξαρτησία της, την δανειοληπτική ικανότητα, την παρεχόμενη προστασία στους πιστωτές και την αυτονομία της διοίκησης στην λήψη οικονομικών αποφάσεων. Μία τιμή του δείκτη, π.χ. 0,6 ή 1,8 σημαίνει ότι, σε κάθε 1 δραχμή Ιδίου Κεφαλαίου αντιστοιχούν 0,6 ή 1,8 δρχ. Ξένου Κεφαλαίου. Ο δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης ισούται με το πηλίκο του δείκτη Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου προς τον δείκτη της Ιδιοκτησίας, αφού $\text{Ξ.Κ.} / \text{Ι.Κ.} = (\text{Ξ.Κ.} / \text{Σ.Κ.}) : (\text{Ι.Κ.} / \text{Σ.Κ.})$. Έτσι, σύμφωνα με τα όσα προαναφέρθηκαν, αν η τιμή του δείκτη Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου είναι 0,6, τότε η τιμή του δείκτη Ιδιοκτησίας θα είναι $1 - 0,6 = 0,4$ και η τιμή του δείκτη Δανειακής Επιβάρυνσης θα είναι $0,6 / 0,4 = 1,5$.

Μία τιμή του δείκτη Δανειακής Επιβάρυνσης $X = 1$ σημαίνει ότι τα Ξένα Κεφάλαια ισούνται με τα Ίδια Κεφάλαια ή αλλιώς, ότι οι μέτοχοι και οι πιστωτές έχουν το ίδιο χρηματοοικονομικό ενδιαφέρον ή την ίδια συμμετοχή στην επιχείρηση. Μία τιμή $X > 1$ σημαίνει ότι τα Ξένα Κεφάλαια είναι μεγαλύτερα από τα Ίδια Κεφάλαια ή αλλιώς, ότι οι πιστωτές έχουν μεγαλύτερο χρηματοοικονομικό ενδιαφέρον ή συμμετοχή στην επιχείρηση. Τέλος, μία τιμή του δείκτη $X < 1$ σημαίνει ότι τα Ξένα Κεφάλαια είναι μικρότερα από τα Ίδια Κεφάλαια ή αλλιώς, ότι οι πιστωτές έχουν μικρότερο χρηματοοικονομικό ενδιαφέρον ή

συμμετοχή στην επιχείρηση. Η σπάνια τιμή $X = 0$ σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν έχει υποχρεώσεις προς τους τρίτους. Με άλλη διατύπωση, μία τιμή του δείκτη ίση με την μονάδα (1), σημαίνει ότι για κάθε 1 δραχμή πίστωσης που έχει χορηγηθεί στην επιχείρηση παρέχεται ασφάλεια στους πιστωτές της 2 δραχμών, μέσω των περιουσιακών της στοιχείων, με την προϋπόθεση, βέβαια, ότι η λογιστική αξία των στοιχείων του ενεργητικού είναι περίπου ίση με την καθαρή ρευστοποιήσιμη αξία τους σε περίπτωση ρευστοποίησής τους. Ακόμα, μία τιμή, π.χ. 2 σημαίνει ότι, κάθε 2 δραχμές πίστωσης εξασφαλίζονται με 3 δραχμές ενεργητικών στοιχείων ή καλύτερα, κάθε 1 δραχμή πίστωσης εξασφαλίζεται με 1.5 δραχμές, μέσω των στοιχείων του ενεργητικού.

Από τα πιο πάνω, γίνεται φανερό ότι, σε υψηλές τιμές του δείκτη Δανειακής Επιβάρυνσης αντιστοιχούν υψηλές τιμές του δείκτη Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου και χαμηλές τιμές του δείκτη Ιδιοκτησίας και αντίστροφα. Είναι λοιπόν φανερό, ότι, εφόσον γνωρίζουμε να ερμηνεύουμε και να αξιολογούμε τον δείκτη Ιδιοκτησίας ή τον δείκτη Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου, μπορούμε να ερμηνεύσουμε και να αξιολογήσουμε και τον δείκτη Δανειακής Επιβάρυνσης. Ωστόσο, για λόγους εμπέδωσης, αναφέρουμε πολύ συνοπτικά, για την ερμηνεία και αξιολόγηση του εξεταζόμενου δείκτη, τα εξής:

- Χαμηλές τιμές ($X = 1$) του δείκτη παρέχουν ένδειξη οικονομικής ανεξαρτησίας, καλής δανειοληπτικής ικανότητας, υψηλού βαθμού προστασίας των πιστωτών, περιορισμού του κινδύνου αδυναμίας της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της και τέλος, μεγάλης αυτονομίας της διοίκησης στην λήψη αποφάσεων. Όμως, μία πολύ χαμηλή τιμή του δείκτη, π.χ. 0.2 μπορεί να σημαίνει, ότι η διοίκηση της επιχείρησης δεν εκμεταλλεύεται ή αλλιώς, δεν χρησιμοποιεί στον βαθμό που πρέπει φθηνά, ενδεχομένως, ξένα κεφάλαια, με συνέπεια μία σχετικά χαμηλή αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων, γεγονός που δεν συμφέρει τους μετόχους και γενικά τους ιδιοκτήτες της επιχείρησης. Συνεπώς, πρέπει η διοίκηση της επιχείρησης να βρίσκει την χρυσή τομή και

να ορίζει μία ισορροπία ανάμεσα στα χρησιμοποιούμενα ξένα και ίδια κεφάλαια. Ο πιο κατάλληλος συνδυασμός συνεπάγεται έναν συμβιβασμό ανάμεσα στην απόδοση και στον κίνδυνο.

- ♦ Υψηλές τιμές του δείκτη ($X > 1$) παρέχουν ένδειξη για τα ακριβώς αντίθετα των πιο πάνω καταστάσεων. Επίσης, να σημειωθεί ότι, μία επιχείρηση με υψηλή δανειακή επιβάρυνση, μπορεί να επιτύχει δανεισμούς με σκληρούς όρους. Οι δανειακές συμβάσεις μπορεί να αξιώνουν από την επιχείρηση την διατήρηση ενός ύψους κεφαλαίου κίνησης ή μία ελάχιστη τιμή στον δείκτη της γενικής ρευστότητας ή τον περιορισμό στο ύψος των διανεμόμενων μερισμάτων ή να ορίζουν όρια στις αμοιβές των εργαζόμενων και των μελών της διοίκησης. *Μία τιμή πολύ υψηλή, π.χ. 2,5 εγκυμονεί σοβαρούς κινδύνους για την φερεγγυότητα, αλλά ακόμα και για την ίδια την ύπαρξη της επιχείρησης, σε περίπτωση παρμηταμένης κάμψης των ποσολογίων. η οποία μπορεί να οδηγήσει σε σοβαρή ανεπάρκεια ρευστότητας, αφού μπορεί να δημιουργηθεί πρόβλημα ρευστότητας, με όλες τις γνωστές συνέπειες: αδυναμία καταβολής δόσεων και τόκων δανείων, αναδιοργάνωση, ανάληψη διαχείρισης από τους πιστωτές, χρεοκοπία, πτώχευση. Το πρόβλημα είναι, όπως έχουμε, πιο έντονο στις μονάδες έντασης παγίων στοιχείων.*
- ♦ Σε περίπτωση διαχρονικής ανάλυσης, μία φθίνουσα πορεία του δείκτη θα παρέχει ένδειξη βελτίωσης ή ισχυροποίησης της μακροχρόνιας οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης, αφού θα αυξηθεί η οικονομική αυτάρκεια, η δανειοληπτική ικανότητα και η μακροπρόθεσμη ρευστότητά της, καθώς και η παρεχόμενη ασφάλεια στους πιστωτές της. Ενδεχομένως, να υπάρξει δυσμενής εξέλιξη στην αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων, λόγω περιορισμένης χρησιμοποίησης φθηνών Ξένων Κεφαλαίων. Αντίθετα, μία ανοδική πορεία στην τιμή του δείκτη θα παρέχει ένδειξη δυσμενούς εξέλιξης ή εξασθένησης στην μακροχρόνια οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, λόγω περιορισμού της οικονομικής ανεξαρτησίας, της δανειοληπτικής ικανότητας και του βαθμού προστασίας των πιστωτών, με μόνη, ενδεχομένως, ευνοϊκή εξέλιξη την αύξηση της

αποδοτικότητας των Ιδίων Κεφαλαίων, σε περίπτωση που η αυξανόμενη ξένη χρηματοδότηση, η οποία οδήγησε στην αύξηση της τιμής του δείκτη, ήταν επωφελής για την επιχείρηση.

- ✦ Σε περίπτωση διεπιχειρησιακής ανάλυσης, μία τιμή του δείκτη μικρότερη από εκείνη του κλάδου, θα σημαίνει ότι η μακροχρόνια οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, σε σχέση με τον κλάδο, είναι καλή, αφού διαθέτει οικονομική ανεξαρτησία, καλή δανειοληπτική ικανότητα, εξασφαλίζει τους δανειστές της και δεν πρόκειται να αντιμετωπίσει δυσκολίες στην εξόφληση των υποχρεώσεών της.

Αντίθετα, αν η επιχείρηση στον δείκτη αυτό έχει μία αρκετά μεγαλύτερη τιμή από την τιμή του κλάδου, τότε αυτό αποτελεί ένδειξη ότι η μακροχρόνια οικονομική κατάσταση της επιχείρησης δεν είναι καλή, αφού δεν διαθέτει οικονομική ανεξαρτησία, έχει μειωμένη δανειοληπτική ικανότητα, δεν εξασφαλίζει επαρκώς τους πιστωτές της και ενδεχόμενα θα αντιμετωπίσει δυσκολίες στην εξόφληση των υποχρεώσεών της.

Γενικά, για τον δείκτη αυτό μπορεί να λεχθεί ότι:

- ✦ Μία τιμή του $X = 1$ θεωρείται, σύμφωνα με έναν εμπειρικό κανόνα, ως καλή, γιατί συνιστάται τα Ιδία Κεφάλαια να είναι, τουλάχιστον, ίσα με τα Ξένα Κεφάλαια. Όμως, η τιμή αυτή δείχνει παράλληλα κορεσμό στην δανειοληπτική ικανότητα της επιχείρησης.
- ✦ Μία τιμή του $X < 1$ δείχνει ικανότητα δανεισμού και εξασφάλισης των πιστωτών.
- ✦ Μία τιμή του $X > 1$ δείχνει περιορισμένη δανειοληπτική ικανότητα ή δανεισμό με επαχθείς όρους (υψηλοί τόκοι, αυστηρές ρητρες, κ.λ.π.).

Τέλος, επειδή το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων αντανακλά την διαφορά μεταξύ της λογιστικής αξίας του συνόλου του ενεργητικού και της λογιστικής αξίας του συνόλου των υποχρεώσεων, οι δε λογιστικές αξίες, συχνά δεν έχουν σχέση με τις τρέχουσες αξίες των παγίων στοιχείων ή τις τρέχουσες ταμειακές εκροές για την ικανοποίηση των

υποχρεώσεων, μπορεί να χρησιμοποιηθεί ο δείκτης της δανειακής επιβάρυνσης με την εξής μορφή (αν η επιχείρηση είναι εισαγμένη στο χρηματιστήριο):

$$\frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Χρηματιστηριακή αξία Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

αφού θεωρείται ότι παρέχει μία πιο ρεαλιστική ένδειξη του βαθμού προστασίας των πιστωτών, γιατί οι χρηματιστηριακές αξίες αντανακλούν πληροφορίες, τόσο για τα στοιχεία του ενεργητικού μείον τις υποχρεώσεις, που χρησιμοποιεί μία επιχείρηση, όσο και για την ικανότητα δημιουργίας κερδών στο μέλλον, με τα οποία θα ικανοποιηθούν σε μεγάλο βαθμό οι μακροχρόνιες υποχρεώσεις.

B. Δομής Περιουσίας

1. Αριθμοδείκτης Παγιοποίησης Περιουσίας (α' μορφή)

Ο δείκτης Παγιοποίησης της Περιουσίας (α' μορφή) δείχνει τι ποσοστό του συνολικού ενεργητικού αποτελεί το πάγιο ενεργητικό της επιχείρησης.

$$\text{ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ (α' μορφή)} = \frac{\text{ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}} = \frac{\text{ΠΕ}}{\text{ΣΕ}}$$

Πρόκειται για έναν σημαντικό δείκτη, ο οποίος προσδιορίζει, τόσο την διάρθρωση ή δομή της περιουσίας, όσο και τον γενικό βαθμό ρευστότητας αυτής και συνακόλουθα της επιχείρησης. Ο δείκτης αυτός είναι συμπληρωματικός του εξεταζόμενου στην συνέχεια δείκτη παγιοποίησης (β' μορφής), δηλαδή δείκτης παγιοποίησης (α' μορφής) = 1 - δείκτης παγιοποίησης (β' μορφής), γιατί Πάγιο Ενεργητικό = Κυκλοφοριακό Ενεργητικό = Συνολικό Ενεργητικό. Συνεπώς, μία τιμή του δείκτη, π.χ. 0,7 σημαίνει ότι, σε κάθε 1 δραχμή συνολικού ενεργητικού αντιστοιχούν 0,7 δρχ. πάγιου ενεργητικού ή 0,3 δρχ. κυκλοφοριακού ενεργητικού. Ακραίες τιμές του δείκτη αυτού είναι οι τιμές 0 και 1, από τις οποίες, η τιμή 0 αντιστοιχεί στην περίπτωση που

η επιχείρηση δεν κατέχει κανένα στοιχείο του πάγιου ενεργητικού, η δε τιμή 1 αντιστοιχεί στην περίπτωση που η επιχείρηση κατέχει μόνο στοιχεία του πάγιου ενεργητικού. Συνεπώς, γενικά, στις δρώσες οικονομικές μονάδες, για τις τιμές X του δείκτη παγιοποίησης της περιουσίας (α' μορφής) ισχύει το εξής: $0 < X < 1$

Μία τιμή του δείκτη παγιοποίησης (α' μορφής) ίση με 0,5 σημαίνει ότι το Πάγιο Ενεργητικό ισούται με το 50% του Συνολικού ενεργητικού ή ακόμα, ότι είναι ίσο με το Κυκλοφοριακό Ενεργητικό. Μία τιμή του δείκτη μεγαλύτερη του 0,5 σημαίνει ότι το Πάγιο Ενεργητικό είναι μεγαλύτερο από το 50% του Συνολικού Ενεργητικού ή ακόμα, ότι είναι μεγαλύτερο από το Κυκλοφοριακό Ενεργητικό. Τέλος, μία τιμή του δείκτη μικρότερη του 0,5 σημαίνει ότι το Πάγιο Ενεργητικό είναι μικρότερο από το 50% του Συνολικού Ενεργητικού ή ακόμα, ότι είναι μικρότερο από το Κυκλοφοριακό Ενεργητικό.

Γενικά, όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή αυτού του δείκτη, τόσο πιο υψηλού βαθμού είναι η περιουσία και συνεπώς, τόσο πιο έντονα είναι τα χαρακτηριστικά ή ιδιότητες της επιχείρησης σχετικά με:

1. την σύνθεση και ελαστικότητα του κόστους.
2. τον τρόπο χρηματοδότησης.
3. την άσκηση τιμολογιακής πολιτικής και
4. την οργάνωση και εγκατάσταση της επιχείρησης.

Αντίθετα, όσο μικρότερη είναι η τιμή του δείκτη αυτού, τόσο πιο ήπια είναι τα πιο πάνω χαρακτηριστικά ή ιδιότητες της επιχείρησης. Στα πλαίσια της ανάλυσης, εκτίμησης και αξιολόγησης των διαφόρων πτυχών της μακροχρόνιας οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης, υψηλές τιμές του δείκτη παγιοποίησης της περιουσίας, σε περιόδους οικονομικών κρίσεων (μεγάλη και παρατεταμένη πτώση των πωλήσεων), συνεπάγονται σοβαρά προβλήματα στην αποδοτικότητα, δανειοληπτική ικανότητα, προστασία των δανειστών και το κυριότερο στην ρευστότητα, δηλαδή στην ικανότητα εξόφλησης των δόσεων και των τόκων των μακροπρόθεσμων δανείων, με όλες τις γνωστές συνέπειες. Αντίθετα, υψηλές τιμές του δείκτη παγιοποίησης σε

περιόδους άνθησης (αυξημένης δραστηριότητας) οδηγούν σε αυξημένη αποδοτικότητα, αυξημένη δανειοληπτική ικανότητα και προστασία των πιστωτών, μέσω των υψηλών κερδών. Στο σημείο αυτό, πρέπει να παρατηρήσουμε, ότι η τιμή αυτού του δείκτη προσδιορίζει ως έναν βαθμό και το είδος της χρηματοδότησης της επιχείρησης. Έτσι, μία υψηλή τιμή του δείκτη, π.χ. $X = 0.8$ προδιαγράφει μία τιμή του δείκτη: $(\text{Ίδια Κεφάλαια} + \text{Μακροπρόθεσμα Ξένα Κεφάλαια}) / \text{Συνολικά Κεφάλαια} = 0.8$ γιατί, γνωρίζουμε ότι, τα πάγια στοιχεία πρέπει να χρηματοδοτούνται με διαρκή κεφάλαια της επιχείρησης. Για να υπάρχει περιθώριο ρευστότητας, δηλαδή $ΚΕ / ΒΥ > 1$, θα πρέπει: $\text{Διαρκή Κεφάλαια} \geq \text{Παγια Ενεργητικά}$, με άλλα λόγια, θα πρέπει: $ΠΕ / ΣΕ \leq (ΠΚ + ΜΥ) / ΣΚ$.

Σχετικά με το ποια είναι η άριστη τιμή για τον δείκτη παγιοποίησης της περιουσίας (α' μορφή), πρέπει να παρατηρήσουμε, ότι αυτή διαφέρει από επιχείρηση σε επιχείρηση, όχι μόνο γιατί ανήκουν σε διαφορετικούς κλάδους, αλλά και επειδή διαφέρουν, π.χ.:

- ⌘ Στην ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων.
- ⌘ Στην ταχύτητα κυκλοφορίας των λοιπών κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων.
- ⌘ Στην φύση της παραγωγικής διαδικασίας και στην χρησιμοποιούμενη τεχνολογία (π.χ. παλαιά, σύγχρονη).
- ⌘ Στον χρόνο σύνταξης του ισολογισμού.
- ⌘ Στην χρησιμοποίηση ιδιόκτητου ή μισθωμένου κεφαλαιουχικού εξοπλισμού.

Σε περίπτωση διαχρονικής ανάλυσης:

- α) Μία αύξηση της τιμής του δείκτη αυτού, συνοδευόμενη από μία σταθερότητα ή αύξηση του δείκτη της Γενικής Ρευστότητας και της Πραγματικής Ρευστότητας, καθώς και από μία μείωση του δείκτη δανειακής επιβάρυνσης και σταθερότητα ή αύξηση του δείκτη της ταχύτητας κυκλοφορίας του πάγιου ενεργητικού, αποτελεί μία πολύ θετική εξέλιξη. Στην αντίθετη περίπτωση, δηλαδή της μείωσης της

γενικής και της πραγματικής ρευστότητας, της αύξησης της δανειακής επιβάρυνσης, καθώς και της μείωσης της ταχύτητας κυκλοφορίας του πάγιου ενεργητικού, η εξέλιξη θα είναι μη ευνοϊκή από τρεις απόψεις: *πρώτον*, γιατί θα μειωθεί η ικανότητα εξόφλησης τρεχουσών υποχρεώσεων, *δεύτερον*, γιατί θα μειωθεί η χρηματοοικονομική σταθερότητα της επιχείρησης, δηλαδή η ρευστότητα από μακροχρόνια σκοπιά και *τρίτον*, θα μειωθεί ο βαθμός χρησιμοποίησης του πάγιου ενεργητικού, με ενδεχόμενο μία κάπως μειωμένη αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης.

- β) μία μείωση του δείκτη παγιοποίησης της περιουσίας πρέπει να εξετάζεται, να αξιολογείται και να ερμηνεύεται με πολύ μεγάλη προσοχή. Θα φέρουμε δύο ενδεικτικά παραδείγματα. Αν προηγούμενα, ο δείκτης είχε τιμή κοντά στην τιμή του δείκτη του κλάδου και συνδυαζόταν με καλές τιμές στους δείκτες γενικής, πραγματικής ρευστότητας και ταχύτητας κυκλοφορίας του πάγιου ενεργητικού, μία μείωσή του, συνοδευόμενη από αύξηση σημαντική στην τιμή των δεικτών γενικής και πραγματικής ρευστότητας και μείωση στην ταχύτητα του κεφαλαίου κίνησης, παρέχει ένδειξη υπερεπάρκειας κυκλοφοριακών στοιχείων, γεγονός που θα έχει επίπτωση στην αποδοτικότητα της επιχείρησης. Μια τέτοια εξέλιξη δεν μπορεί να χαρακτηριστεί ως ευνοϊκή. Αντίθετα, αν προηγούμενα, ο δείκτης είχε μία τιμή πολύ υψηλότερη από την τιμή του κλάδου και συνδυαζόταν με χαμηλό δείκτη γενικής ρευστότητας και υψηλή ταχύτητα κυκλοφορίας του κεφαλαίου κίνησης, δηλαδή συνδυαζόταν με ανεπάρκεια κεφαλαίου κίνησης, μία μείωσή του (όχι λόγω μείωσης του πάγιου ενεργητικού), συνοδευόμενη από βελτίωση του δείκτη γενικής ρευστότητας, καθώς και του ύψους του καθαρού κεφαλαίου κίνησης και της ταχύτητας κυκλοφορίας του (κοντά στην τιμή του κλάδου), μπορεί ανεπιφύλακτα να θεωρηθεί ως ευνοϊκή εξέλιξη, τόσο από πλευρά ρευστότητας, όσο και από πλευρά αποδοτικότητας, αφού θα υπάρχει επαρκές

κεφάλαιο κίνησης για καλύτερη αξιοποίηση των στοιχείων του πάγιου ενεργητικού.

Σε περίπτωση διεπιχειρησιακής ανάλυσης:

- α) Μία τιμή του δείκτη πολύ κοντά στην τιμή του δείκτη του κλάδου, σημαίνει ότι η επιχείρηση συγκρίνεται καλά με τον κλάδο και συνεπώς, δεν παρουσιάζει ούτε περίσσεια, ούτε ανεπάρκεια παγίων στοιχείων, καταστάσεις δηλαδή, που θα μπορούσαν να επιδράσουν στον γενικό βαθμό ρευστότητας της περιουσίας και στην αποδοτικότητα, είτε λόγω ανεκμετάλλευστων παγίων στοιχείων στην πρώτη περίπτωση, είτε λόγω ανεκμετάλλευστων κυκλοφοριακών στοιχείων, στην δεύτερη περίπτωση.
- β) Μία τιμή του δείκτη σημαντικά μεγαλύτερη από εκείνη του κλάδου, σημαίνει ότι υπάρχει περίσσεια παγίων στοιχείων ή αλλιώς, ανεπάρκεια κυκλοφοριακών στοιχείων, με συνέπεια την ανεπαρκή εκμετάλλευση των παγίων στοιχείων, με όλες τις γνωστές επιπτώσεις στην αποδοτικότητα, λόγω των σταθερών δαπανών (αποσβέσεις, ασφάλιστρα, επισκευές και συντηρήσεις, τόκοι μακροπρόθεσμων δανείων), που προκαλούνται από τα πλεονάζοντα πάγια στοιχεία. Το πρόβλημα θα είναι εντονότερο, εφόσον πρόκειται για επιχείρηση έντασης παγίων στοιχείων. Μία τέτοια επιχείρηση, με δείκτη παγιοποίησης πολύ υψηλότερο από του κλάδου, μπορεί να αντιμετωπίσει σοβαρά προβλήματα ρευστότητας, σε περίπτωση κάμψης της δραστηριότητας, για μεγάλο χρονικό διάστημα, αν ο υψηλός αυτός δείκτης, συνδυάζεται με υψηλή δανειακή επιβάρυνση.
- γ) Μία τιμή σημαντικά μικρότερη από την τιμή του κλάδου, σημαίνει περίσσεια κυκλοφοριακών στοιχείων ή αλλιώς, ανεπάρκεια παγίων στοιχείων, με συνέπεια την ανεπαρκή εκμετάλλευση των κυκλοφοριακών στοιχείων, η οποία έχει αρνητικές επιπτώσεις στην αποδοτικότητα της επιχείρησης. Οι επιπτώσεις αυτές θα είναι σοβαρότερες, εφόσον η περίσσεια των κυκλοφοριακών στοιχείων

έχει χρηματοδοτηθεί με τοκοφόρους βραχυπρόθεσμους τραπεζικούς ή άλλους δανεισμούς.

2. Αριθμοδείκτης Παγιοποίησης Περιουσίας (β' μορφή)

Ο δείκτης Παγιοποίησης της Περιουσίας (β' μορφή) δείχνει τι ποσοστό του συνολικού ενεργητικού αποτελεί το κυκλοφοριακό ενεργητικό της επιχείρησης.

$$\text{ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ (β' μορφή)} = \frac{\text{ΚΥΚΛΟΦ/ΚΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ ΚΕ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ ΣΕ}}$$

Ο δείκτης αυτός είναι συμπληρωματικός του προηγούμενου και, όπως και εκείνος, προσδιορίζει την δομή της περιουσίας και τον γενικό βαθμό ρευστότητας αυτής και συνακόλουθα της επιχείρησης. Έτσι, μία τιμή του δείκτη, π.χ. 0,4 σημαίνει ότι, σε κάθε 1 δραχμή συνολικού ενεργητικού αντιστοιχούν 0,4 δρχ. κυκλοφοριακού ενεργητικού ή 0,6 δρχ. πάγιου ενεργητικού. Στις δρώσες οικονομικές μονάδες, για τις τιμές X αυτού του δείκτη ισχύει το εξής: $0 < X < 1$, όπου η τιμή 0 σημαίνει απουσία κυκλοφοριακού ενεργητικού και η τιμή 1 απουσία πάγιου ενεργητικού.

Έτσι, οι δείκτες αυτοί μπορούν να λάβουν, ενδεικτικά, τις πιο κάτω τιμές:

Παγιοποίηση Περιουσίας (α' μορφή) : 1 0,8 0,6 0,5 0,4 0,2 0

Παγιοποίηση Περιουσίας (β' μορφή) : 0 0,2 0,4 0,5 0,6 0,8 1

Συνεπώς, μπορούμε να πούμε, ότι ο δείκτης Παγιοποίησης Περιουσίας (β' μορφής), παρέχει τις ίδιες πληροφορίες και αξιολογείται και ερμηνεύεται με τον ίδιο τρόπο, όπως και ο δείκτης Παγιοποίησης Περιουσίας (α' μορφής), αρκεί να μην διαφεύγει του αναλυτή ότι, σε υψηλές τιμές του δείκτη παγιοποίησης (β' μορφής) αντιστοιχούν χαμηλές τιμές του δείκτη παγιοποίησης (α' μορφής) και αντίστροφα.

3. Αριθμοδείκτης Παγιοποίησης Περιουσίας (γ' μορφή)

Ο δείκτης Παγιοποίησης της Περιουσίας (γ' μορφή) συσχετίζει άμεσα τις δύο κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων του ενεργητικού (πάγιο / κυκλοφοριακό).

$$\text{ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ (γ' μορφή)} = \frac{\text{ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}}{\text{ΚΥΚΛΟΦ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}} = \frac{\text{ΠΕ}}{\text{ΚΕ}}$$

Μία τιμή του δείκτη, ίση π.χ. με 2 σημαίνει ότι, το πάγιο είναι διπλάσιο του κυκλοφοριακού ενεργητικού ή ακόμα, ότι το πάγιο είναι το 200% του κυκλοφοριακού ενεργητικού. Χαρακτηριστική τιμή του δείκτη είναι η μονάδα (1) και σημαίνει ότι το ΠΕ = ΚΕ. Τιμές του δείκτη: $X < 1$ σημαίνουν ότι το ΠΕ < ΚΕ και συνεπώς, ότι η οικονομική μονάδα είναι έντασης κυκλοφοριακών στοιχείων. Ενώ, τιμές του δείκτη: $X > 1$ σημαίνουν ότι το ΠΕ > ΚΕ και συνεπώς, ότι η μονάδα είναι έντασης παγίων στοιχείων.

Ο δείκτης αυτός, όπως και ο δείκτης παγιοποίησης (β' μορφής), προσδιορίζει την δομή της περιουσίας και τον γενικό βαθμό ρευστότητας αυτής και συνακόλουθα της επιχείρησης. Ο δείκτης αυτός συνδέεται με τους δύο άλλους με την εξής σχέση:

$$\text{Παγιοποίηση (γ' μορφής)} = \frac{\text{ΠΕ}}{\text{ΚΕ}} = \frac{\text{ΠΕ} / \Sigma \text{Ε}}{\text{ΚΕ} / \Sigma \text{Ε}} = \frac{\text{Παγιοποίηση (α' μορφής)}}{\text{Παγιοποίηση (β' μορφής)}}$$

Έτσι, οι δείκτες αυτοί μπορούν να λάβουν, ενδεικτικά, τις πιο κάτω τιμές:

Παγιοποίηση Περιουσίας (α' μορφή): 0,9 0,8 0,6 0,5 0,40 0,20

Παγιοποίηση Περιουσίας (β' μορφή): 0,1 0,2 0,4 0,5 0,60 0,80

Παγιοποίηση Περιουσίας (γ' μορφή): 9,0 4,0 1,5 1,0 0,66 0,25

Συνεπώς, μπορούμε να πούμε, ότι ο δείκτης Παγιοποίησης Περιουσίας (γ' μορφής), παρέχει τις ίδιες πληροφορίες και αξιολογείται και ερμηνεύεται με τον ίδιο τρόπο, όπως και ο δείκτης

Παγιοποίησης Περιουσίας (α' μορφής), αρκεί να μην διαφεύγει του αναλυτή ότι σε υψηλές τιμές του δείκτη παγιοποίησης (γ' μορφής) αντιστοιχούν επίσης υψηλές τιμές του δείκτη παγιοποίησης (α' μορφής) και ακόμα, ότι τιμές του δείκτη πάνω από την μονάδα (1) δείχνουν οικονομική μονάδα έντασης πάγιας περιουσίας, ενώ κάτω από την μονάδα (1) δείχνουν οικονομική μονάδα έντασης κυκλοφοριακής περιουσίας.

Γ. Κάλυψη (Χρηματοδότησης) Παγίων Στοιχείων

1. Αριθμοδείκτης Κάλυψης Παγίων με Ίδια Κεφάλαια

Ο δείκτης Κάλυψης Παγίων με Ίδια Κεφάλαια δείχνει τον τρόπο χρηματοδότησης ή τον βαθμό κάλυψης των παγίων στοιχείων (επενδύσεων) της επιχείρησης με ίδια κεφάλαια.

$$\text{ΚΑΛΥΨΗ ΠΑΓΙΩΝ ΜΕ ΙΚ} = \frac{\text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}} = \frac{\text{ΙΚ}}{\text{ΠΕ}}$$

Για τις χαρακτηριστικές τιμές που μπορεί να πάρει ο δείκτης και το τι σημαίνουν αυτές, έχουμε να παρατηρήσουμε τα εξής:

- Μία τιμή $X = 1$ δείχνει ότι το πάγιο ενεργητικό καλύπτεται ακριβώς από το ίδιο κεφάλαιο και συνεπώς, όλες οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις, εφόσον υπάρχουν, χρησιμοποιήθηκαν για χρηματοδότηση του κυκλοφοριακού ενεργητικού, δηλαδή για σχηματισμό καθαρού κεφαλαίου κίνησης.
- Μία τιμή $X > 1$ δείχνει ότι ένα μέρος των ιδίων κεφαλαίων χρησιμοποιήθηκε για την χρηματοδότηση του κυκλοφοριακού ενεργητικού, δηλαδή για σχηματισμό καθαρού κεφαλαίου κίνησης και συνεπώς, οι τυχόν μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις χρησιμοποιήθηκαν για ενίσχυση του καθαρού κεφαλαίου κίνησης. Για παράδειγμα, μία τιμή 1.4 σημαίνει ότι, από κάθε 1.4 δρχ. του ιδίου κεφαλαίου, 1 δραχμή χρησιμοποιήθηκε για χρηματοδότηση του παγίου ενεργητικού και 0.4 δραχμές για την χρηματοδότηση του κυκλοφοριακού ενεργητικού.

* Μία τιμή $X < 1$ δείχνει ότι ένα μέρος του πάγιου ενεργητικού χρηματοδοτήθηκε με ξένα κεφάλαια, μακροπρόθεσμα ή και βραχυπρόθεσμα. Για παράδειγμα, μία τιμή 0,8 σημαίνει ότι κάθε 1 δραχμή του πάγιου ενεργητικού χρηματοδοτήθηκε με 0,8 δρχ. ιδίου κεφαλαίου και 0,2 δρχ. ξένου κεφαλαίου.

Γενικά, υποστηρίζεται, χωρίς αυτό να είναι απόλυτο, ότι μία τιμή $X=1$ είναι η πιο φυσιολογική. Μία τέτοια τιμή δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης για μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση μέσω ενυπόθηκων δανείων. Μία τιμή $X = 1$ που δείχνει υπερκάλυψη του πάγιου ενεργητικού μέσω των ιδίων κεφαλαίων, αφήνει κάποια περιθώρια για χρηματοδότηση του κυκλοφοριακού ενεργητικού με τα ίδια κεφάλαια, γεγονός που, κάτω από ορισμένες προϋποθέσεις, επιτρέπει στην επιχείρηση να προχωρήσει στην επέκταση των εγκαταστάσεων της χωρίς προσφυγή σε δανεισμό.

Αντίθετα, μια τιμή $X < 1$, είναι ένα σύνηθες φαινόμενο στην χώρα μας, που σημαίνει ανεπαρκή κάλυψη των παγίων μέσω των ιδίων κεφαλαίων, υποδηλώνει υπερπαγιοποίηση, εξαιτίας της οποίας οι επιχειρήσεις πάσχουν από ανεπάρκεια κυκλοφοριακών στοιχείων και είναι εξαρτώμενες από το τραπεζικό σύστημα για χορηγήσεις βραχυπρόθεσμων δανείων, για ενίσχυση του κεφαλαίου κίνησης και ομαλή συνέχιση της δραστηριότητάς τους. Πρέπει να παρατηρήσουμε ότι, όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή αυτού του δείκτη (ιδιαίτερα πάνω από την μονάδα), τόσο πιο καλή είναι η χρηματοοικονομική θέση και η δανειοληπτική ικανότητα της επιχείρησης. Πάντως, η τιμή του δείκτη δεν πρέπει να αποκλείει ή να περιορίζει τον επωφελή δανεισμό για αύξηση της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων.

Ο δείκτης κάλυψης παγίων με ίδια κεφάλαια, όπως και όλοι οι δείκτες, έχει κυρίως συγκριτική αξία. Σε περίπτωση διαχρονικής ανάλυσης, η πορεία του δείκτη δείχνει την ακολουθούμενη πολιτική από την επιχείρηση, όσον αφορά τον τρόπο χρηματοδότησης των παγίων στοιχείων. Μία ανοδική πορεία του δείκτη, σημαίνει ότι η αύξηση του πάγιου ενεργητικού χρηματοδοτείται αποκλειστικά ή κατά μεγαλύτερο ποσοστό από το ίδιο κεφάλαιο. Ενώ, μία πτωτική πορεία

τον δείκτη, σημαίνει ότι η αύξηση του πάγιου ενεργητικού χρηματοδοτείται απημελιστικά ή κατά ένα μεγάλο ποσοστό ή και μερικές φορές κατά μεγαλύτερο ποσοστό από το ξένο κεφάλαιο (δανεισμό). Στο σημείο αυτό, κρίνουμε σκόπιμο να αναφέρουμε τις ενέργειες που οδηγούν στην μεταβολή της τιμής του δείκτη διαχρονικά:

- Αγορά παγίων περιουσιακών στοιχείων
- Πώληση παγίων περιουσιακών στοιχείων
- Διενέργεια αποσβέσεων
- Παρακράτηση κερδών για σχηματισμό αποθεματικών
- Κλείσιμο χρήσης με «ζημίες»
- Διανομή μερισμάτων
- Μείωση ή αύξηση κεφαλαίων με έκδοση νέων μετοχών
- Αναπροσαρμογή αξίας παγίων (κτιρίων, γηπέδων).

Σε περίπτωση διαχειρησιακής ανάλυσης, μία τιμή του δείκτη κοντά στην τιμή του δείκτη του κλάδου θεωρείται ικανοποιητική, ενώ μία τιμή που αποκλίνει σημαντικά, πρέπει να εξετάζεται, να αξιολογείται και να ερμηνεύεται με μεγάλη προσοχή. Γενικά, μία τιμή σημαντικά μεγαλύτερη από του κλάδου, μπορεί να σημαίνει, από την μια μεριά, καλή χρηματοοικονομική θέση, από την άλλη, όμως, μη επωφελή χρησιμοποίηση του ξένου κεφαλαίου. Ενώ, μία τιμή σημαντικά μικρότερη, μπορεί να σημαίνει ασθενέστερη χρηματοοικονομική θέση, αλλά, ενδεχομένως, επωφελή χρησιμοποίηση του ξένου κεφαλαίου. Πάντως, η εξαγωγή πιο ορθών συμπερασμάτων απαιτεί και την συνεξέταση των δεικτών αποδοτικότητας, ρευστότητας, δομής περιουσίας, καθώς και της ευχέρειας πρόσβασης στο τραπεζικό σύστημα για δανεισμούς την κατάλληλη στιγμή, κ.λ.π.

2. Αριθμοδείκτης Κάλυψης Παγίων με Διάρκη Κεφάλαια

Ο δείκτης Κάλυψης Παγίων με Διάρκη Κεφάλαια δείχνει τον τρόπο χρηματοδότησης ή τον βαθμό κάλυψης των παγίων στοιχείων (επενδύσεων) της επιχείρησης με διάρκη κεφάλαια.

$$\text{ΚΑΛΥΨΗ ΠΑΓΙΩΝ ΜΕ ΔΚ} = \frac{\text{ΔΙΑΡΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}} = \frac{\text{ΙΚ} + \text{ΜΥ}}{\text{ΠΕ}}$$

Για τις χαρακτηριστικές τιμές που μπορεί να πάρει ο δείκτης και το τι σημαίνουν αυτές, έχουμε να παρατηρήσουμε τα εξής:

- * Μία τιμή $X = 1$ δείχνει ότι τα διαρκή κεφάλαια καλύπτουν ακριβώς τα πάγια στοιχεία και συνεπώς, τα στοιχεία του κυκλοφοριακού ενεργητικού χρηματοδοτούνται αποκλειστικά με βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, με αποτέλεσμα η επιχείρηση να μην έχει καθαρό κεφάλαιο κίνησης, αφού $ΚΕ - ΒΥ = 0$ και να έχει δείκτη γενικής ρευστότητας: $ΚΕ / ΒΥ = 1$.
- * Μία τιμή $X > 1$ δείχνει ότι ένα μέρος των διαρκών κεφαλαίων χρησιμοποιήθηκε για την χρηματοδότηση του κυκλοφοριακού ενεργητικού, δηλαδή για τον σχηματισμό καθαρού κεφαλαίου κίνησης. Για παράδειγμα, μία τιμή 1,4 σημαίνει ότι, από κάθε 1,4 δρχ. των διαρκών κεφαλαίων, 1 δραχμή χρησιμοποιήθηκε για χρηματοδότηση του πάγιου ενεργητικού και 0,4 δραχμές για την χρηματοδότηση του κυκλοφοριακού ενεργητικού, με αποτέλεσμα η επιχείρηση να παρουσιάζει θετικό καθαρό κεφάλαιο κίνησης, αφού $ΚΕ > ΒΥ \Rightarrow ΚΕ - ΒΥ > 0$ και να έχει δείκτη γενικής ρευστότητας: $ΚΕ / ΒΥ > 1$.
- * Μία τιμή $X < 1$ δείχνει ότι ένα μέρος του πάγιου ενεργητικού χρηματοδοτήθηκε με βραχυπρόθεσμα ξένα κεφάλαια, με αποτέλεσμα η επιχείρηση να παρουσιάζει αρνητικό κεφάλαιο κίνησης. Για παράδειγμα, μία τιμή 0,8 σημαίνει ότι, κάθε 1 δραχμή του πάγιου ενεργητικού χρηματοδοτήθηκε με 0,8 δρχ. διαρκών κεφαλαίων και 0,2 δρχ. βραχυπρόθεσμου ξένου κεφαλαίου, με αποτέλεσμα η επιχείρηση να παρουσιάζει $ΚΕ < ΒΥ \Rightarrow ΚΕ - ΒΥ < 0$, αρνητικό κεφάλαιο κίνησης και να έχει δείκτη γενικής ρευστότητας: $ΚΕ / ΒΥ < 1$.

Όπως γνωρίζουμε, το πάγιο ενεργητικό πρέπει να καλύπτεται εξ' ολοκλήρου με ίδια κεφάλαια και σε περίπτωση που αυτά δεν επαρκούν, πρέπει η επιχείρηση προς συμπλήρωση να κάνει λελογισμένη χρήση ξένου μακροπρόθεσμου κεφαλαίου, έτσι ώστε:

1. Να μην τεθεί σε κίνδυνο η ρευστότητα της επιχείρησης στο μέλλον.

2. Να μην επηρεαστεί δυσμενώς η **αποδοτικότητα** των Ιδίων Κεφαλαίων.
3. Να μην θιγεί σημαντικά η **δανειοληπτική ή πιστοληπτική ικανότητα** της επιχείρησης.
4. Τα ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια, κατά το δυνατόν, θα εξυπηρετούνται πλήρως μέσω των κερδών των αντίστοιχων επενδύσεων.

Έτσι, σύμφωνα με τα πιο πάνω, για να διαθέτει η επιχείρηση θετικό καθαρό κεφάλαιο κίνησης και να έχει τιμή στον δείκτη γενικής ρευστότητας μεγαλύτερη από την μονάδα, η οποία και να εξασφαλίζει στην επιχείρηση επαρκή βραχυπρόθεσμη ρευστότητα και παράλληλα να μην θιγεί σημαντικά η δανειοληπτική ικανότητα της επιχείρησης, θα πρέπει:

- ❖ Η τιμή του δείκτη κάλυψης παγίων στοιχείων με διαρκή κεφάλαια να είναι: $X > 1$
- ❖ Η τιμή του δείκτη κάλυψης παγίων με ίδια κεφάλαια να είναι ικανοποιητική, π.χ. κοντά στην μονάδα (1), δηλαδή η χρηματοδότηση των παγίων να βασίζεται, κυρίως, αν όχι αποκλειστικά, στα ίδια κεφάλαια, έτσι ώστε:
- ❖ Ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης $[(MY + BY) / K]$ να λάβει μία ικανοποιητική τιμή, για να μην τεθεί σε κίνδυνο, στο μέλλον, η ρευστότητα της επιχείρησης, λόγω υπερβολικών υποχρεώσεων από τόκους και δόσεις μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Ο δείκτης αυτός σχετίζεται με τον δείκτη γενικής ρευστότητας και το καθαρό κεφάλαιο κίνησης, αφού αυτό προσδιορίζεται με τους εξής δύο τρόπους:

$$a) KKK = KE - BY \quad \text{και} \quad b) KKK = AK - ΠΕ$$

Με σταθερή ή μικρή μεταβολή στην δομή της περιουσίας ($ΠΕ + ΚΕ$), μία αύξηση στην τιμή του δείκτη κάλυψης παγίων με διαρκή κεφάλαια, μπορεί να οδηγήσει σε αύξηση του καθαρού κεφαλαίου κίνησης και στην τιμή του δείκτη γενικής ρευστότητας.

Ο δείκτης κάλυψης παγίων με διαρκή κεφάλαια έχει, κυρίως, συγκριτική αξία. Σε περίπτωση διαχρονικής ανάλυσης, η πορεία του δείκτη δείχνει την ακολουθούμενη πολιτική από την επιχείρηση, όσον αφορά τον τρόπο χρηματοδότησης των παγίων στοιχείων μέσω των διαρκών κεφαλαίων. Μία ανοδική πορεία του δείκτη σημαίνει ότι η αύξηση του πάγιου ενεργητικού χρηματοδοτείται αποκλειστικά ή κατά μεγαλύτερο ποσοστό από τα διαρκή κεφάλαια. Ενώ, μία πτωτική πορεία του δείκτη, σημαίνει ότι η αύξηση του πάγιου ενεργητικού χρηματοδοτείται αποκλειστικά ή κατά ένα μεγάλο ποσοστό ή και μερικές φορές κατά μεγαλύτερο ποσοστό από το ξένο βραχυπρόθεσμο κεφάλαιο (δανεισμό). Στο σημείο αυτό, κρίνουμε σκόπιμο να αναφέρουμε ότι, στην μεταβολή της τιμής του δείκτη, διαχρονικά, οδηγούν οι ενέργειες που αναφέρθηκαν στην περίπτωση του δείκτη κάλυψης παγίων με ίδια κεφάλαια, καθώς και η σύναψη ή εξόφληση ή καταβολή δόσεων μακροπρόθεσμων δανείων. Σε περίπτωση διαεπιχειρησιακής ανάλυσης, μία τιμή του δείκτη κοντά στην τιμή του δείκτη του κλάδου θεωρείται, κατ' αρχήν, ικανοποιητική, ενώ μία τιμή που αποκλίνει σημαντικά, πρέπει να εξετάζεται, να αξιολογείται και να ερμηνεύεται με μεγάλη προσοχή. Γενικά, μία τιμή σημαντικά μεγαλύτερη από του κλάδου μπορεί να σημαίνει, από την μια μεριά, καλή τρέχουσα οικονομική κατάσταση, από την άλλη όμως, μία όχι καλή μακροχρόνια οικονομική κατάσταση, αν η υψηλή τιμή του δείκτη οφείλεται κυρίως στον υπερβολικό μακροπρόθεσμο δανεισμό και συνδυάζεται με υψηλό δείκτη δανειακής επιβάρυνσης. Η τυχόν αυξημένη αποδοτικότητα, λόγω του υψηλού δανεισμού, μπορεί τελικά να αποβεί σε βάρος της σταθερότητας της επιχείρησης, κ.λ.π. Αντίθετα μία τιμή σημαντικά μικρότερη από του κλάδου μπορεί να σημαίνει ασθενέστερη τρέχουσα οικονομική κατάσταση, αλλά καλή μακροχρόνια οικονομική κατάσταση, εφόσον συνδυάζεται με υψηλό δείκτη κάλυψης παγίων με ίδια κεφάλαια και χαμηλό δείκτη δανειακής επιβάρυνσης. Πάντως, για την εξαγωγή πιο ορθών συμπερασμάτων απαιτείται και η συνεξέταση των δεικτών αποδοτικότητας, ρευστότητας, δομής περιουσίας, καθώς και η ευχέρεια πρόσβασης στο τραπεζικό σύστημα για δανεισμούς την κατάλληλη στιγμή, κ.λ.π.

Α. Ασφάλεια (Κάλυψη) Ξένου Κεφαλαίου

1. Αριθμοδείκτης Ασφάλειας Συνολικού Ξένου Κεφαλαίου

Ο δείκτης Ασφάλειας Ξένου Κεφαλαίου δείχνει τι ποσοστό του συνολικού ενεργητικού αποτελεί το ξένο κεφάλαιο ή αλλιώς, πόσες φορές το συνολικό ενεργητικό καλύπτει το ξένο κεφάλαιο.

$$\text{ΑΣΦΑΛΕΙΑΣ ΣΥΝΟΛ.ΞΕΝ.ΚΕΦ.} = \frac{\text{ΞΕΝΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ}}{\text{ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}} = \frac{\text{ΞΚ}}{\text{ΣΕ}}$$

Ο δείκτης αυτός μετρά, ως έναν βαθμό, την ασφάλεια ή εγγύηση που παρέχεται στους πάσης φύσεως δανειστές, μακροπρόθεσμους και βραχυπρόθεσμους, για την επιστροφή του κεφαλαίου τους, μέσω του προϊόντος από την ρευστοποίηση του συνολικού ενεργητικού, σε περίπτωση που η επιχείρηση, για οποιονδήποτε λόγο, τεθεί υπό εκκαθάριση. Επειδή ο δείκτης αυτός υπολογίζεται με την προοπτική της διάλυσης ή εκκαθάρισης, ορθό είναι το ενεργητικό στον παρανομαστή να εμφανίζεται και σε τιμές ρευστοποίησης (που είναι πιο ρεαλιστικές ή συντηρητικές) και σε τιμές με βάση τα λογιστικά βιβλία.

Μία τιμή του δείκτη, π.χ. 0,6 σημαίνει ότι το ξένο κεφάλαιο είναι το 60% του συνολικού ενεργητικού, είτε ότι κάθε 100 δρχ. ξένου κεφαλαίου καλύπτονται από 160 δρχ. συνολικού ενεργητικού, είτε τέλος, ότι, αν το ενεργητικό ρευστοποιηθεί σε τιμές μικρότερες από εκείνες των βιβλίων κατά 40% περίπου, το προϊόν της ρευστοποίησης θα καλύψει πλήρως το ξένο κεφάλαιο. Μία ακραία τιμή του δείκτη είναι η τιμή 1, που σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει υποστεί ζημίες ίσες με το ίδιο κεφάλαιο και συνεπώς, είναι σχεδόν βέβαιο, ότι το προϊόν της ρευστοποίησης δεν θα επαρκέσει για την εξόφληση των δανειστών στο ακέραιο.

Γενικά, όσο μικρότερη από την μονάδα (1) είναι η τιμή αυτού του δείκτη, τόσο αυξάνεται η πιθανότητα εξόφλησης όλων των

υποχρεώσεων της επιχείρησης στο ακέραιο. Π.χ. μία τιμή ίση με 0,2 σημαίνει ότι, αν το ενεργητικό ρευστοποιηθεί σε τιμές μικρότερες από εκείνες που εμφανίζονται στα βιβλία κατά 80% περίπου, το προϊόν της ρευστοποίησης θα καλύψει πλήρως το ξένο κεφάλαιο. Ενώ, μία τιμή ίση με 0,9 σημαίνει ότι, για να επαρκέσει το ενεργητικό, ώστε να εξοφληθεί στο ακέραιο όλες τις υποχρεώσεις, θα πρέπει να ρευστοποιηθεί σε τιμές μόνο κατά 10% μικρότερες.

Συνεπώς, από την πλευρά των δανειστών της επιχείρησης χαμηλές τιμές του δείκτη είναι επιθυμητές, αφού παρέχουν ένδειξη ότι θα τους επιστραφούν στο ακέραιο τα κεφάλαια που της δάνεισαν. Μία τιμή του δείκτη ίση ή μεγαλύτερη από την μονάδα (1) αποτελεί ισχυρή ένδειξη ότι κάποιες από τις υποχρεώσεις, ιδιαίτερα αυτές που δεν είναι εξασφαλισμένες με εμπράγματα δικαιώματα, δεν θα εξοφληθούν. Αυτό συμβαίνει, γιατί τα λειτουργικά στοιχεία έχουν αξία, εφόσον λειτουργεί η επιχείρηση, ενώ, σε περίπτωση διακοπής των εργασιών και ρευστοποίησής τους, κατά κανόνα, ρευστοποιούνται σε πολύ μικρότερες τιμές από τις λογιστικές αξίες.

Ο δείκτης αυτός, όπως και οι περισσότεροι δείκτες, έχει κυρίως συγκριτική αξία.

Σε περίπτωση διαχρονικής ανάλυσης, μία πτωτική τάση δείχνει βελτίωση της ικανότητας της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της. Μία τέτοια εξέλιξη είναι επιθυμητή από την πλευρά των δανειστών της. Όμως, από την πλευρά των μετόχων μία πολύ χαμηλή τιμή του δείκτη μπορεί να υποδηλώνει μη εκμετάλλευση, ενδεχομένως, φθηνού ξένου κεφαλαίου. Τα αντίθετα ισχύουν σε περίπτωση αυξητικής τάσης του δείκτη. Όμως, επειδή απλά και μόνο, ο υπολογισμός της τιμής του δείκτη δεν παρέχει την πληροφορία για το ποια είναι η επιθυμητή τιμή του, είναι ανάγκη να συγκρίνεται με την τιμή του δείκτη του κλάδου.

Έτσι, σε περίπτωση επιχειρησιακής ανάλυσης, μία τιμή πολύ κοντά στην τιμή του δείκτη του κλάδου σημαίνει ότι η επιχείρηση εξασφαλίζει εξίσου καλά, όπως και πολλές άλλες επιχειρήσεις, τους δανειστές της σε περίπτωση ρευστοποίησης. Μία τιμή αρκετά ή πολύ

πιο πάνω από την τιμή του κλάδου αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση δεν εξασφαλίζει τους δανειστές τόσο καλά, όσο πολλές άλλες επιχειρήσεις του κλάδου, γεγονός που λαμβάνεται σοβαρά υπόψη από τους υπάρχοντες και τους υποψήφιους δανειστές της. Τέλος, μία τιμή του δείκτη αρκετά ή πολύ πιο κάτω από του κλάδου, θεωρείται ευνοϊκή για τους δανειστές, γιατί δείχνει αυξημένη την ικανότητα της επιχείρησης, σε σχέση με πολλές άλλες επιχειρήσεις του κλάδου, να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της, ενώ μη ευνοϊκή για τους μετόχους, γιατί μπορεί να υποδηλώνει μη επαρκή χρήση ή εκμετάλλευση ενδεχομένως φθηνού ξένου κεφαλαίου.

2. Αριθμητικός Μακροπρόθεσμον Υποχρεώσεων

Ο δείκτης Ασφάλειας Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων δείχνει τον βαθμό κάλυψης του ξένου μακροπρόθεσμου κεφαλαίου μέσω του πάγιου ενεργητικού.

$$\text{ΑΣΦΑΛΕΙΑΣ ΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡ.} = \frac{\text{ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ}}{\text{ΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}} = \frac{\text{ΠΕ}}{\text{ΜΥ}}$$

Ο δείκτης αυτός μετρά, ως έναν βαθμό, την ασφάλεια ή εγγύηση που παρέχεται στους μακροπρόθεσμους δανειστές, για την επιστροφή του κεφαλαίου τους, σε περίπτωση εγγραφής υποθήκης ή προσημείωσης στα πάγια περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης.

Μετρά ακόμα, την έκταση που είναι δυνατόν να αντληθούν και νέα ξένα κεφάλαια με την χρησιμοποίηση της ίδιας εξασφάλισης. Στον αριθμητή δεν πρέπει να περιλαμβάνονται στοιχεία, τα οποία δεν έχουν αυτοτελή αξία, δηλαδή που δεν αντιπροσωπεύουν πραγματική αξία που μπορεί να εκποιηθεί αυτοτελώς (π.χ. έξοδα πολυετούς απόσβεσης, υπεραξία επιχείρησης, κ.λ.π.). Επειδή ο δείκτης αυτός υπολογίζεται με την προοπτική της ρευστοποίησης του πάγιου περιουσιακού στοιχείου, σε περίπτωση μη συμμόρφωσης προς τους όρους του δανείου (καταβολή τόκων, δόσεων, κ.λ.π.) ή ρευστοποίησης της επιχείρησης, ορθό είναι οι αξίες του πάγιου ενεργητικού, στον αριθμητή του δείκτη,

να εμφανίζονται σε τιμές αντικατάστασης ή ρευστοποίησης. Δηλαδή, όπως και στον υπολογισμό του προηγούμενου δείκτη, το πάγιο ενεργητικό, στον αριθμητή, πρέπει να εμφανίζεται και σε τιμές ρευστοποίησης και σε τιμές με βάση τα λογιστικά βιβλία.

Ο δείκτης αυτός μπορεί να λάβει τιμές ίσες, μικρότερες και μεγαλύτερες από την μονάδα. Μία τιμή του δείκτη, π.χ. 1,5 σημαίνει, είτε ότι το πάγιο ενεργητικό είναι το 150% του μακροπρόθεσμου ξένου κεφαλαίου, είτε ότι το πάγιο ενεργητικό είναι 1,5 φορά το μακροπρόθεσμο ξένο κεφάλαιο, είτε τέλος, ότι για κάθε 1 δρχ. μακροπρόθεσμης υποχρέωσης, η επιχείρηση διαθέτει 1,5 δρχ. πάγιου ενεργητικού. Με ανάλογο τρόπο, μπορεί να ερμηνευθεί μία τιμή μικρότερη ή ίση της μονάδας.

Γενικά, όσο μεγαλύτερη από την μονάδα (1) είναι η τιμή αυτού του δείκτη, τόσο ευνοϊκή θεωρείται και για τους φορείς της επιχείρησης (π.χ. μέτοχοι, εταίροι, κ.λπ.) και για τους δανειστές αυτής. Για τους φορείς μεν, γιατί παρέχει ένδειξη ότι μπορούν να πάρουν και επιπρόσθετη μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση, με τον ενδεχόμενο κίνδυνο μείωσης της αποδοτικότητας, λόγω αυξημένων χρηματοοικονομικών εξόδων. Για τους μακροπρόθεσμους δανειστές δε, γιατί δείχνει ότι τα κεφάλαια που δάνεισαν έχουν επαρκή εξασφάλιση. Ακριβώς τα αντίθετα ισχύουν για τιμές του αριθμοδείκτη που είναι μικρότερες από την μονάδα.

Ο δείκτης αυτός, όπως και οι περισσότεροί δείκτες, έχει κυρίως συγκριτική αξία.

Σε περίπτωση διαχρονικής ανάλυσης, ο δείκτης δείχνει: πρώτον, την μεταβολή στο παρεχόμενο περιθώριο ασφάλειας προς τους μακροπρόθεσμους πιστωτές της επιχείρησης και δεύτερον, την πολιτική που ακολουθεί η επιχείρηση στην χρηματοδότηση των στοιχείων του πάγιου ενεργητικού. Έτσι, μία αυξητική τάση δείχνει

α. βελτίωση του παρεχόμενου περιθωρίου ασφάλειας προς τους μακροπρόθεσμους πιστωτές της επιχείρησης και

β, τυχόν επέκταση των στοιχείων του πάγιου ενεργητικού χρηματοδοτήθηκε, είτε αποκλειστικά, είτε κυρίως από το ίδιο κεφάλαιο, σε περίπτωση σημαντικής μεταβολής στην τιμή του δείκτη. Μία τέτοια εξέλιξη είναι επιθυμητή από την πλευρά των δανειστών της επιχείρησης. Όμως, από την πλευρά των μετόχων, μία τέτοια εξέλιξη μπορεί να υποδηλώνει μη επαρκή εκμετάλλευση, ενδεχομένως, φθηνού ξένου μακροπρόθεσμου κεφαλαίου. Τα αντίθετα ισχύουν σε περίπτωση πτωτικής τάσης του δείκτη. Όμως, επειδή απλά και μόνο, ο υπολογισμός της τιμής του δείκτη δεν παρέχει την πληροφορία για το ποια είναι η επιθυμητή τιμή του, είναι ανάγκη να συγκρίνεται με την τιμή του δείκτη του κλάδου. Ετσι, σε περίπτωση επιχειρησιακής μινιμυσης, μία τιμή του δείκτη πολύ κοντά στην τιμή του δείκτη του κλάδου σημαίνει ότι, η επιχείρηση εξασφαλίζει εξίσου καλά, όπως πολλές άλλες επιχειρήσεις, τους μακροπρόθεσμους δανειστές της μέσω των πάγιων στοιχείων της και ακόμα, ότι ακολουθεί περίπου την ίδια πολιτική στην χρηματοδότηση των παγίων περιουσιακών στοιχείων. Μία τιμή του δείκτη μεγαλύτερη από εκείνη του κλάδου, σημαίνει ότι η επιχείρηση εξασφαλίζει καλύτερα, από πολλές άλλες επιχειρήσεις, τους μακροπρόθεσμους δανειστές της και ακόμα ότι, σε σχέση με τον κλάδο, για την χρηματοδότηση των παγίων της χρησιμοποιεί περισσότερο τα ίδια κεφάλαιά της. Τέλος, μία τιμή μικρότερη από εκείνη του κλάδου σημαίνει ακριβώς τα αντίθετα.

Όπως αναφέραμε πιο πάνω, επειδή ο δείκτης υπολογίζεται με την προοπτική της ρευστοποίησης του πάγιου περιουσιακού στοιχείου, ορθό είναι οι αξίες του πάγιου ενεργητικού, στον αριθμητή του δείκτη, να εμφανίζονται σε τιμές ρευστοποίησης. Όμως, τέτοιες αξίες σπάνια μπορεί να έχει στην διάθεσή του ο αναλυτής καταστάσεων. Θα μπορούσαν βέβαια να υπολογιστούν. Όμως, ο υπολογισμός τους είναι μία πολύ επίπονη και δαπανηρή διαδικασία που απαιτεί λεπτομερή στοιχεία που δεν μπορούν να έχουν πάντα στην διάθεσή τους οι αναλυτές.

Ε. Κάλυψη Παγίων Επιβαρύνσεων Μακροπρόθεσμων Δανείων

1. Αριθμοδείκτης Κάλυψης Καταβαλλόμενων Τόκων

Ο δείκτης Κάλυψης Καταβαλλόμενων Τόκων αποτελεί ένα άλλο μέτρο εκτίμησης της μακροπρόθεσμης ρευστότητας ή της χρηματοοικονομικής ευρωστίας της επιχείρησης. Υπολογίζεται ως πηλίκο ανάμεσα στα «κέρδη προ φόρων και τόκων» και τους ετήσιους «τόκους του ξένου κεφαλαίου».

$$\text{ΚΑΛΥΨΗΣ ΚΑΤΑΒ. ΤΟΚΩΝ} = \frac{\text{ΚΑΘ.ΚΕΡΑΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ \& ΤΟΚΩΝ}}{\text{ΤΟΚΟΙ ΞΕΝΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ}} = \frac{\text{ΚΚ ΠΡΟ Φ+Τ}}{\text{ΤΟΚΟΙ ΞΚ}}$$

Πιο συγκεκριμένα, ο δείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές καλύπτονται οι τόκοι από το εισόδημα που είναι διαθέσιμο για τον σκοπό αυτό, δηλαδή τα κέρδη πριν από τους φόρους και τους τόκους ή αλλιώς, δείχνει το περιθώριο ασφαλείας του εισοδήματος προς τις υποχρεώσεις από τους τόκους δανείων. Π.χ. μία τιμή ίση με 5 σημαίνει, είτε ότι τα κέρδη προ φόρων και τόκων καλύπτουν τους τόκους 5 φορές, είτε ότι κάθε δραχμή τόκων καλύπτεται από 5 δραχμές κέρδη, είτε τέλος, δείχνει ότι τα κέρδη μπορούν να μειωθούν κατά $(5 - 1) / 5 = 80\%$, χωρίς αυτό να δημιουργήσει πρόβλημα στην αντιμετώπιση των επιβαρύνσεων από τους ετήσιους τόκους.

Ο εξεταζόμενος δείκτης παρουσιάζει ιδιαίτερη σπουδαιότητα για τους δανειστές, κυρίως τους μακροπρόθεσμους, γιατί παρέχει ένδειξη για το περιθώριο ασφαλείας που απολαμβάνουν αυτοί, για την ικανοποίηση των απαιτήσεών τους από τόκους, μέσω των κερδών της επιχείρησης. Είναι λοιπόν φανερό, ότι, όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του δείκτη, τόσο μεγαλύτερη είναι η ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της από τόκους και συνεπώς, τόσο καλύτερα εξασφαλίζονται οι δανειστές για την καταβολή των τόκων τους. Πάντως, πολύ υψηλές και πολύ χαμηλές τιμές του δείκτη πρέπει να αξιολογούνται και να ερμηνεύονται με μεγάλη προσοχή. Ο δείκτης αυτός, όπως και οι περισσότεροι δείκτες, έχει κυρίως συγκριτική αξία.

Σε περίπτωση διαχρονικής ανάλυσης, μία αυξητική τάση δείχνει βελτίωση της ικανότητας της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της από τόκους. Μία τέτοια εξέλιξη είναι επιθυμητή από την πλευρά των δανειστών της, γιατί εξασφαλίζονται καλύτερα, αλλά και από την πλευρά της επιχείρησης, γιατί βελτιώνεται η χρηματοοικονομική θέση και η πιστοληπτική της ικανότητα. Όμως, από την πλευρά των μετόχων, μία πολύ υψηλή τιμή του δείκτη μπορεί να δείχνει συντηρητική διοίκηση στην χρήση ξένου κεφαλαίου, γεγονός που υποδηλώνει εκμετάλλευση, ενδεχομένως, φθηνού ξένου κεφαλαίου προς όφελός τους. Τα αντίθετα ισχύουν σε περίπτωση πτωτικής τάσης του δείκτη. Όμως, επειδή απλά και μόνο, ο υπολογισμός της τιμής του δείκτη δεν παρέχει την πληροφορία για το ποια είναι η επιθυμητή τιμή του, είναι ανάγκη να συγκρίνεται με την τιμή του δείκτη του κλάδου.

Έτσι, σε περίπτωση διεπιχειρησιακής ανάλυσης, μία τιμή πολύ κοντά στην τιμή του δείκτη του κλάδου, σημαίνει ότι η επιχείρηση εξασφαλίζει εξίσου καλά, όπως πολλές άλλες επιχειρήσεις, τους δανειστές της για την καταβολή των τόκων τους και κάνει λελογισμένη χρήση του ξένου κεφαλαίου.

Μία τιμή πολύ χαμηλότερη από την τιμή του κλάδου αποτελεί ένδειξη ότι:

α. η επιχείρηση δεν εξασφαλίζει τους δανειστές της τόσο καλά, όσο πολλές άλλες επιχειρήσεις του κλάδου, γεγονός που λαμβάνεται σοβαρά υπόψη από τους υπάρχοντες και τους υποψήφιους δανειστές της και

β. η επιχείρηση χρησιμοποιεί σε υπερβολικό βαθμό το ξένο κεφάλαιο, γεγονός που είναι πολύ πιθανό να οδηγεί σε μειωμένη αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της.

Τέλος, μία τιμή του δείκτη πολύ πιο πάνω από του κλάδου, θεωρείται ευνοϊκή για τους δανειστές της, ενώ μη ευνοϊκή για τους μετόχους, γιατί μπορεί να υποδηλώνει μη εκμετάλλευση, ενδεχομένως, φθηνού ξένου κεφαλαίου.

Η τιμή αυτού του δείκτη αντανακλά τις προτιμήσεις της διοίκησης έναντι του αναλαμβανόμενου επιχειρηματικού κινδύνου. Όσο μικρότερη είναι η τιμή του δείκτη, τόσο πιο χρεωμένη είναι η

επιχείρηση και τόσο αυξημένη είναι η πιθανότητα αποτυχίας της. Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του, τόσο λιγότερο χρεωμένη και πιο ασφαλής είναι η επιχείρηση, αλλά ταυτόχρονα, τόσο λιγότερο αποτελεσματικά εκμεταλλεύεται, ενδεχομένως, το ξένο κεφάλαιο για την βελτίωση της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων. Η συνεξέταση του δείκτη αυτού με τον δείκτη της δανειακής επιβάρυνσης, παρέχει πληροφορίες (ενδείξεις) για τον βαθμό και την αποτελεσματική χρησιμοποίηση του ξένου κεφαλαίου από την επιχείρηση. Η ιδανική τιμή του δείκτη αυτού εξαρτάται από την σταθερότητα των κερδών της επιχείρησης. Όσο πιο σταθερά είναι τα κέρδη, τόσο περισσότερο δικαιολογείται μία χαμηλή τιμή στον δείκτη κάλυψης καταβαλλόμενων τόκων.

2. Αριθμοδείκτης Κάλυψης Παγίων Επιβαρύνσεων Μακροπρόθεσμων Δανείων

Ο δείκτης Κάλυψης Παγίων Επιβαρύνσεων Μακροπρόθεσμων Δανείων αποτελεί ένα άλλο συμπληρωματικό μέτρο εκτίμησης της μακροπρόθεσμης ρευστότητας ή της χρηματοοικονομικής ευρωστίας της επιχείρησης. Υπολογίζεται ως το πηλίκο ανάμεσα στα κέρδη «προ φόρων και τόκων» και τους ετήσιους «τόκους του ξένου μακροπρόθεσμου κεφαλαίου».

$$\text{ΚΑΛΥΨΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΕΠΙΒΑΡ. ΜΑΚΡ. ΔΑΝ.} = \frac{\text{ΚΑΘ.ΚΕΡΑΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ \& ΤΟΚΩΝ}}{\text{ΤΟΚΟΙ ΔΑΝΕΙΩΝ + ΧΡΕΟΛΥΣΙΑ [(1 / (1 - \Sigma\Phi))]}$$

Πιο συγκεκριμένα, ο δείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές καλύπτονται οι «ετήσιοι τόκοι και τα ετήσια χρεολύσια» από το εισόδημα που είναι διαθέσιμο για τον σκοπό αυτό, δηλαδή τα κέρδη πριν από τους φόρους και του τόκους ή αλλιώς, δείχνει το περιθώριο ασφάλειας του εισοδήματος προς τις υποχρεώσεις από τους τόκους και τα χρεολύσια δανείων. Π.χ. μία τιμή ίση με 3 σημαίνει, είτε ότι τα κέρδη προ φόρων και τόκων καλύπτουν τους τόκους και τα χρεολύσια 3 φορές, είτε ότι κάθε δραχμή τόκων και χρεολυσίων καλύπτεται από 3 δραχμές κέρδη, είτε τέλος, δείχνει ότι τα κέρδη μπορούν να μειωθούν κατά $(1 - 1) / 3 =$

χωρίς αυτό να δημιουργήσει πρόβλημα στην αντιμετώπιση των επιβαρύνσεων από τους ετήσιους τόκους και χρεολύσια. Επειδή η καταβολή των τόκων γίνεται πριν την καταβολή των φόρων, ενώ η πληρωμή των χρεολυσίων μετά την πληρωμή των φόρων, πρέπει να γίνεται στον παρονομαστή του δείκτη η προσαρμογή των χρεολυσίων με τον συντελεστή φορολογίας που ισχύει κάθε φορά. Ο δείκτης αυτός κρύπτει το μενέκτημα του δείκτη κάλυψης των καταβαλλόμενων τόκων, ο οποίος δεν αναφέρεται στην ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλεί τα δάνειά της.

Ο εξεταζόμενος δείκτης παρουσιάζει ιδιαίτερη σπουδαιότητα για τους δανειστές, κυρίως τους μακροπρόθεσμους, γιατί παρέχει ένδειξη για το περιθώριο ασφάλειας που απολαμβάνουν αυτοί, για την ικανοποίηση των απαιτήσεών τους, από τόκους και χρεολύσια (δόσεις) των δανείων, μέσω των κερδών της επιχείρησης. Είναι πληρέστερος και σπουδαίο συμπλήρωμα του δείκτη κάλυψης καταβαλλόμενων τόκων γιατί, επιχειρεί να μετρήσει την ικανότητα της επιχείρησης να καταβάλλει, κανονικά, μέσω των κερδών της, τις πάγιες επιβαρύνσεις των μακροπρόθεσμων δανείων, από τόκους και χρεολύσια ή δόσεις. Είναι σημαντικός δείκτης, γιατί, σε συνδυασμό και με τον δείκτη της δανειακής επιβάρυνσης, παρέχει πληροφορίες για την χρηματοοικονομική ευρωστία της επιχείρησης, την ικανότητα εξασφάλισης των μακροπρόθεσμων δανειστών της, την μακροπρόθεσμη δανειοληπτική ικανότητά της, την πολιτική έναντι του αναλαμβανόμενου επιχειρηματικού κινδύνου. Είναι λοιπόν φανερό, ότι, όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του δείκτη, τόσο μεγαλύτερη είναι η ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της από τόκους και χρεολύσια και συνεπώς, τόσο καλύτερα εξασφαλίζονται οι δανειστές για την καταβολή των τόκων και των κεφαλαίων τους. Πάντως, πολύ υψηλές και πολύ χαμηλές τιμές του δείκτη πρέπει να αξιολογούνται και να ερμηνεύονται με μεγάλη προσοχή. Ο δείκτης κάλυψης των παγίων επιβαρύνσεων των μακροπρόθεσμων δανείων αξιολογείται και ερμηνεύεται με τον ίδιο τρόπο, όπως και ο δείκτης κάλυψης καταβαλλόμενων τόκων. Αρκεί, βέβαια, να έχουμε υπόψη

μας ότι, ο μὲν πρῶτος, παρέχει πληροφόρηση για την ικανότητα της επιχείρησης να καταβάλλει μέσω των κερδών της ἔγκαιρα τους ετήσιους οφειλόμενους τόκους και τα χρεολύσια των μακροπρόθεσμων δανείων, ο δε δεύτερος, παρέχει πληροφόρηση για την ικανότητα της επιχείρησης να καταβάλλει μέσω των κερδών της ἔγκαιρα μόνο τους ετήσιους οφειλόμενους τόκους, κυρίως μακροπρόθεσμων δανείων.

ΣΤ. ΑΥΤΟΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ

1. Αριθμοδείκτης Αυτοχρηματοδότησης

Ο δείκτης της «Αυτοχρηματοδότησης» συσχετίζει το ύψος της αυτοχρηματοδότησης, η οποία αποτελείται από τα σχηματισμένα πάσης φύσεως αποθεματικά, προς το καταβλημένο από τους μετόχους κεφάλαιο (μετοχικό κεφάλαιο). Ο δείκτης αυτός δείχνει τι ποσοστό του μετοχικού κεφαλαίου αποτελούν τα αποθεματικά κεφάλαια.

$$\text{ΑΥΤΟΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ} = \frac{\text{ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ}}{\text{ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ}} = \frac{\text{ΑΚ}}{\text{ΜΚ}}$$

Μία τιμή, π.χ. 0,4 ή 1,2 δείχνει ότι σε κάθε 1 δραχμή μετοχικού κεφαλαίου αντιστοιχούν 0,4 ή 1,2 δραχμές αποθεματικών κεφαλαίων ή αλλιώς, τα αποθεματικά κεφάλαια αποτελούν το 40% ή 120% του μετοχικού κεφαλαίου.

Ο εξεταζόμενος δείκτης παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον, τόσο για την ίδια την επιχείρηση, όσο και για τους δανειστές της και κάθε τρίτο που ενδιαφέρεται γι' αυτήν. Η αυτοχρηματοδότηση παρουσιάζει σοβαρά πλεονεκτήματα, τόσο για την ίδια την επιχείρηση: αντιμετώπιση μελλοντικών ζημιών, αύξηση πιστοληπτικής ικανότητας, σταθερότητα στα ετήσια μερίσματα, αδάπανη χρηματοδότηση – αφού δεν συνεπάγεται κανένα χρηματοοικονομικό έξοδο –, διατήρηση ή ενίσχυση της ρευστότητας, δεν την εκθέτει στους πάσης φύσεως κινδύνους της ξένης χρηματοδότησης, όσο και για τους δανειστές της: επιχείρησης παροχή μεγαλύτερης ασφάλειας για την επιστροφή των

δανείων και των οφειλόμενων τόκων. Παρουσιάζει όμως και ένα **μειονέκτημα** θυσιάζει μία παρούσα πληρωμή (μέρισμα) για την αγορά μιας ελπίδας για μελλοντική αυξημένη απόδοση, γεγονός που δεν ικανοποιεί όλους τους μετόχους. Από τα πιο πάνω, γίνεται αντιληπτό ότι, όσο μεγαλύτερη τιμή παίρνει ο δείκτης αυτός, κάτω από ορισμένες συνθήκες, τόσο το καλύτερο και για την επιχείρηση και για τους δανειστές της. Πάντως, πολύ υψηλές ή πολύ χαμηλές τιμές του δείκτη πρέπει να αξιολογούνται και να ερμηνεύονται με μεγάλη προσοχή. Ο δείκτης αυτός, όπως και οι περισσότεροι δείκτες, έχει κυρίως συγκριτική αξία.

Σε περίπτωση διεχρονικής ανάλυσης, μία ανοδική πορεία του δείκτη αποτελεί, σύμφωνα με όσα προαναφέραμε, ευνοϊκή εξέλιξη για τους πιστωτές, αλλά και για την επιχείρηση, με την προϋπόθεση ότι η αυτοχρηματοδότηση είναι:

✕ **πρώτον,** αναγκαία για την χρηματοοικονομική σταθερότητα της επιχείρησης και

✕ **δευτάρον,** τα σχηματιζόμενα αποθεματικά επενδύονται αποδοτικά, έτσι ώστε να αποτελεί μη ευνοϊκή εξέλιξη για τους πιστωτές της επιχείρησης, ενώ για την ίδια μπορεί να σημαίνει, από την μία εξασθένιση της χρηματοοικονομικής θέσης της και από την άλλη βελτίωση της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων, εφόσον τα αποθεματικά δεν απασχολούνται αποδοτικά μέσα στην επιχείρηση.

Σε περίπτωση διεπιχειρησιακής ανάλυσης, μια τιμή πολύ κοντά στην τιμή του δείκτη του κλάδου σημαίνει ότι η επιχείρηση ακολουθεί περίπου την ίδια πολιτική αυτοχρηματοδότησης, όπως πολλές άλλες επιχειρήσεις του κλάδου. Μία τιμή του δείκτη πολύ χαμηλότερη ή υψηλότερη από την τιμή του δείκτη του κλάδου πρέπει να ερευνάζεται και να αξιολογείται και να ερμηνεύεται πολύ προσεκτικά. Π.χ. μία τιμή πολύ χαμηλότερη, συνδυαζόμενη με αρκετά υψηλή δανειακή επιβάρυνση, παρέχει ένδειξη ότι η διοίκηση ακολουθεί περισσότερο την πολιτική της ξένης χρηματοδότησης, η οποία, από την μια μεριά μπορεί να σημαίνει όχι καλή χρηματοοικονομική σταθερότητα και από

την άλλη μεριά, μπορεί να σημαίνει αυξημένη αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων, λόγω επωφελούς χρήσης του ξένου κεφαλαίου. Μία τιμή πολύ υψηλότερη από εκείνη του κλάδου μπορεί, από την μια μεριά, να σημαίνει, ιδιαίτερα από την πλευρά μιας κατηγορίας μετόχων, συντηρητική διοίκηση που δεν εκμεταλλεύεται σωστά το φθηνό, ενδεχομένως, ξένο κεφάλαιο, για την βελτίωση της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων.

Στο σημείο αυτό, πρέπει να παρατηρήσουμε ότι για τον σωστό υπολογισμό και την σωστή αξιολόγηση αυτού του δείκτη, ο αναλυτής πρέπει να γνωρίζει, ότι η τιμή αυτού εξαρτάται από:

- α. Το έτος ίδρυσης της επιχείρησης
- β. Την ύπαρξη κερδών στις προηγουμένως χρήσεις
- γ. Τις τυχόν κεφαλαιοποιήσεις αποθεματικών
- δ. Τις τυχόν αυξήσεις των ιδίων κεφαλαίων με έκδοση νέων μετοχών και
- ε. Την ασκηθείσα πολιτική αυτοχρηματοδότησης

Επειδή, γενικά, ορισμένα από τα στοιχεία αυτά είναι δύσκολο να αντληθούν από τους αναλυτές και πολύ περισσότερο, επειδή είναι δύσκολο να έχουν στην διάθεσή τους μέσους δείκτες του κλάδου, γιατί, απλά, σπάνια συλλέγονται και δημοσιεύονται, η χρησιμοποίηση αυτού του δείκτη περιορίζεται, κυρίως, σε διαχρονικές συγκρίσεις, οι οποίες, όπως γίνεται αντιληπτό, πρέπει να διενεργούνται με πολύ μεγάλη προσοχή.

6.7. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΑΠΑΝΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ (OPERATING EXPENSE RATIOS)

6.7.1. Γενικά

Οι αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας παρέχουν ένδειξη της πολιτικής που ακολουθεί η διοίκηση μίας επιχειρήσεως έναντι των διαφόρων δαπανών λειτουργίας της και της αποτελεσματικότητας έναντι των επιμέρους δαπανών. Μία ανοδική πορεία των λειτουργικών δαπανών πρέπει να διερευνηθεί, μήπως δεν καταβάλλονται προσπάθειες

συμπιέσεως αυτών ή αυξάνονται δυσανάλογα των πωλήσεων ή των άλλων μεγεθών των επιχειρήσεων.

6.7.2. Δείκτης Αριθμοδείκτης Διπαρών Λειτουργίας

Γ. Αριθμοδείκτης Λειτουργικών Εξόδων (Operating ratio)

Ο αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων εκφράζει το ποσοστό των καθαρών πωλήσεων, που απορροφάται από τα λειτουργικά έξοδα και το κόστος πωληθέντων. Ο αριθμοδείκτης αυτός βρίσκεται, αν διαιρέσουμε το σύνολο των λειτουργικών εξόδων (διοικήσεως, έρευνας, διαθέσεως και χρηματοοικονομικών, όπως εμφανίζονται στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως) και του κόστους των πωληθέντων με τις καθарές πωλήσεις, δηλ. δίνεται από την σχέση:

$$\text{ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ} = \frac{\text{ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ + ΛΕΙΤΟΥΡΓ. ΕΞΟΔΑ}}{\text{ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}$$

Δεν συμπεριλαμβάνονται στον αριθμητή τα έξοδα και οι ζημιές από πράξεις και την αποτίμηση χρεογράφων, αφού δεν περιλαμβάνονται και τα έσοδά τους στον παρανομαστή.

Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο αριθμοδείκτης, τόσο μικρότερη είναι η αποδοτικότητα της επιχειρήσεως, διότι το ποσοστό λειτουργικών κερδών που παραμένει σ' αυτήν βρίσκεται σε τέτοιο επίπεδο, που ίσως να μην επαρκεί για την εξυπηρέτηση των χρηματοοικονομικών και των άλλων εξόδων της επιχειρήσεως.

Αν από την μελέτη του δείκτη αυτού διαχρονικά ή από την σύγκρισή του με άλλους ομοειδών επιχειρήσεων, προκύψουν όχι ενθαρρυντικά συμπεράσματα, τότε θα πρέπει να δοθεί ιδιαίτερη προσοχή στις διακυμάνσεις των επιμέρους εξόδων και ιδιαίτερα εκείνων που εξαρτώνται από την ακολουθούμενη πολιτική της διοικήσεως μίας επιχειρήσεως (έξοδα ενοικίων, ευρεσιτεχνιών, ανεπίδεκτων εισπράξεως απαιτήσεων, αποσβέσεων, επισκευών, προμηθευτών, κ. λ. π.).

Η ανάλυση των επιμέρους λειτουργικών εξόδων, σε σχέση με τις πωλήσεις μίας επιχειρήσεως, ενδέχεται να δείχνει την ικανότητα της

διοικήσεώς της να προσαρμόζει τα έξοδά της, ανάλογα με την αλλαγή των συνθηκών πωλήσεων. Ακόμα, δείχνουν το ποσοστό των καθαρών πωλήσεων, το οποίο έχει απορροφηθεί από τα διάφορα λειτουργικά έξοδα. Οι αριθμοδείκτες αυτοί είναι πολύτιμοι, προκειμένου να γίνουν συγκρίσεις μεταξύ ομοειδών επιχειρήσεων ή να παρακολουθούν τα διάφορα στοιχεία διαχρονικά για την ίδια επιχείρηση.

Κατά την ανάλυση των σχέσεων μεταξύ των επιμέρους λειτουργικών εξόδων και των καθαρών πωλήσεων, ο αναλυτής πρέπει να μελετήσει τα στοιχεία κοινού μεγέθους (ποσοστά), τους δείκτες τάσεως και τις ποσοστιαίες μεταβολές τους, καθώς και τα απόλυτα αυτών στοιχεία.

Ας σημειωθεί ότι, αν και ο αριθμοδείκτης αυτός είναι ένας σημαντικός δείκτης μετρήσεως της αποτελεσματικότητας μίας επιχειρήσεως, η χρήση του θα πρέπει να γίνεται με μεγάλη προσοχή, διότι στον υπολογισμό του συμμετέχουν διάφοροι παράγοντες εξωτερικοί, που δεν υπόκεινται στον έλεγχο της επιχειρήσεως και εσωτερικοί, που μπορούν να ελεγχθούν.

Ο αριθμοδείκτης αυτός, δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί σαν κριτήριο της οικονομικής καταστάσεως μίας επιχειρήσεως, αν δεν περιληφθούν σ' αυτόν και τα διάφορα έσοδα - έξοδα και τα έκτακτα στοιχεία που παίρνουν μέρος στον προσδιορισμό του οικονομικού αποτελέσματος.

Έτσι, μελετώντας την σχέση μεταξύ λειτουργικών εξόδων και πωλήσεων ο αναλυτής θα πρέπει να προσδιορίσει:

α) Αν το σταθερό κόστος ή αλλιώς, τα σταθερά έξοδα είναι τόσο υψηλά, ώστε μία ελαφρά μείωση των πωλήσεων να οδηγεί σε ζημία.

β) Αν το επίπεδο των αμοιβών των εργατοϋπαλλήλων και διευθυντικών στελεχών βρίσκεται στα ίδια επίπεδα με αυτά άλλων ομοειδών επιχειρήσεων και

γ) Αν οι πωλητές αμοιβονται με μισθό ή με προμήθεια. Από την μελέτη αυτή θα βγουν πολύ χρήσιμα συμπεράσματα, ως προς τα λειτουργικά έξοδα της επιχειρήσεως.

2. Αριθμοδείκτης Λειτουργικών Εξόδων προς Πωλήσεις (Operating Expenses to Net Sales Ratio)

Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται, αν διαιρέσουμε τα λειτουργικά έξοδα της επιχειρήσεως με τις καθαρές πωλήσεις της χρήσεως και εκφράζει την σχέση που υπάρχει ανάμεσα στα δύο αυτά στοιχεία:

$$\text{ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ} = \frac{\text{ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ}}{\text{ΚΛΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ}}$$

Η διάσπαση του αριθμοδείκτη αυτού στα επιμέρους στοιχεία που απαρτίζουν τα λειτουργικά έξοδα, σε σχέση με τις πωλήσεις, αντανakλά την δυνατότητα της διοικήσεως μίας επιχειρήσεως να προσαρμόζει τα έξοδά της, ανάλογα με τις συνθήκες πωλήσεων.

Η παρακολούθηση αυτού του αριθμοδείκτη, διαχρονικά, δείχνει την τάση των λειτουργικών εξόδων της επιχειρήσεως, σε σχέση με τον όγκο των πωλήσεων της. Επίσης, σύγκριση αυτού με τον αντίστοιχο αριθμοδείκτη άλλων ομοειδών επιχειρήσεων ή τον μέσο όρο του κλάδου παρέχει ένδειξη για την θέση της, με βάση τα λειτουργικά της έξοδα. Όμως, όπως είναι φυσικό, τα λειτουργικά έξοδα των επιχειρήσεων διαφέρουν μεταξύ τους, ανάλογα με το είδος των εργασιών τους και τις λειτουργικές τους ανάγκες.

Στην περίπτωση που υπάρχουν στοιχεία, σχετικά με τον αριθμό των απασχολούμενων ατόμων σε μία επιχείρηση και των αμοιβών τους, είναι χρήσιμος ο υπολογισμός και ορισμένων άλλων αριθμοδεικτών, όπως είναι οι εξής:

1. Ο αριθμοδείκτης καθαρών κερδών προς τις αμοιβές των απασχολούμενων.
2. Ο αριθμοδείκτης παγίων προς τον μέσο αριθμό απασχολούμενων.
3. Ο αριθμοδείκτης του συνόλου των αμοιβών των απασχολούμενων στην επιχείρηση προς τον μέσο όρο του αριθμού των απασχολούμενων.

6.8. ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΡΕΧΟΥΣΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ

	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	1998	1999	2000
+	Κεφάλαιο Κίνησης = Κυκλ. Ενεργ. - Βραχυπρ. Υποχρ.	$24.892 - 26.952 = - 2.060$	$35.841 - 31.927 = 3.914$	$57.718 - 58.695 = - 977$
1	Γενικής Ρευστότητας = Κ.Ε. / Β.Υ.	$24.892 / 26.952 = 0,9$	$35.841 / 31.927 = 1,1$	$57.718 / 58.695 = 1$
2	Πραγματικής Ρευστότητας = Κ.Ε. - Αποθ. / Β.Υ.	$24.892 - 17.817 / 26.952 = 0,3$	$35.841 - 22.775 / 31.927 = 0,4$	$57.718 - 36.137 / 58.695 = 0,4$
3	Ταμειακή Ρευστότητα = Διαθέσιμο Ενεργητ. / Β.Υ.	$4.630 / 26.952 = 0,2$	$8.972 / 31.927 = 0,3$	$18.113 / 58.695 = 0,3$
4	Ταχ. Κυκλ. Αποθεμάτων = Κ.Π. / Μέσο Αποθέμα	$26.609 / 992 = 27$ φορές	$35.517 / 1.224 = 29$ φορές	$61.806 / 1.634 = 38$ φορές
5	Μέσος Χρ. Παρ. Αποθ. Απ. = Μέσο Αποθ. x 360 / Κ.Π.	$992 \times 360 / 26.609 = 13$ ημέρες	$1.224 \times 360 / 35.517 = 12$ ημέρες	$1.634 \times 360 / 61.806 = 10$ ημέρες
6	Ταχ. Κυκλ. Απαιτήσεων = Πωλ. / Μέσες Απαιτήσεις	$37.472 / 844 = 44$ φορές	$48.363 / 1.313 = 37$ φορές	$82.301 / 1.963 = 42$ φορές
7	Μέσος Χρ. Εισπρ. Απαιτ. = Μέσες Απαιτ. x 360 / Πωλ.	$844 \times 360 / 37.472 = 8$ ημέρες	$1.313 \times 360 / 48.363 = 10$ ημέρες	$1.963 \times 360 / 82.301 = 9$ ημέρες
8	Ταχ. Κυκλ. Καθ. Κυκλ. Κίν. = Πωλ. / Μέσο Κ.Κ.Κ.	$37.472 / (172) = (219)$ φορές	$48.363 / 326 = 148$ φορές	$82.301 / (81) = (1.016)$ φορές
9	Λειτουργικός Κύκλος = Μ.Χ.Π.Α.Α. + Μ.Χ.Ε.Α. (5) + (7).	$13 + 8 = 21$ ημέρες	$12 + 10 = 22$ ημέρες	$10 + 9 = 19$ ημέρες

ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΛΟΓΙΚΩΝ ΤΡΕΧΟΥΣΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ

1. ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο δείκτης της Γενικής Ρευστότητας αποτελεί ένα γενικό μέτρο της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας της επιχείρησης, σε συνδυασμό με το Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης.

Με βάση τον πίνακα, παρατηρούμε ότι, η γενική ρευστότητα της εταιρείας, κατά την διάρκεια της τριετίας, εξελίσσεται ως εξής: 0,9 το έτος 1998, 1,1 το 1999 και 1 το έτος 2000.

Γενικά, μια τιμή του δείκτη τουλάχιστον 2 θεωρείται καλή, κατά την αξιολόγηση της εξοφλητικής ικανότητας της επιχείρησης. Επειδή όμως, η αναλυόμενη επιχείρηση είναι εμπορική και οι πωλήσεις της, κατά κανόνα, είναι με μετρητά, μπορεί να λειτουργήσει με μια τιμή του δείκτη, κατά πολύ μικρότερη από το 2, χωρίς κανένα πρόβλημα. Επομένως, η γενική ρευστότητα της εταιρείας, μέσα στην τριετία, με τιμή κοντά στην μονάδα, είναι δικαιολογημένη και ομαλά εξελισσόμενη (χωρίς μεγάλες διακυμάνσεις).

Αναλυτικότερα, ο δείκτης γενικής ρευστότητας αυξήθηκε από 0,9 το έτος 1998, στο 1,1 το 1999. Αυτό σημαίνει ότι, η εταιρεία εξελίχθηκε ευνοϊκά και βελτίωσε την τρέχουσα οικονομική της κατάσταση ή την βραχυπρόθεσμη ρευστότητά της. Στην συνέχεια, κατά το έτος 2000, η γενική ρευστότητα μειώθηκε στο 1, γεγονός που παρέχει ένδειξη σταθεροποίησης του δείκτη και δεν προβλέπεται να αντιμετωπίσει προβλήματα στην εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της.

Για τον έλεγχο της αξιοπιστίας και της επάρκειας του δείκτη αυτού, κρίνεται αναγκαία η σύγκρισή του, με την αντίστοιχη τιμή του δείκτη της πρότυπης ή μέσης επιχείρησης του κλάδου.

Επίσης, είναι σημαντικό να αναλύσουμε και το κεφάλαιο κίνησης της εταιρείας, το οποίο δίνεται από την σχέση: $K.E. - B.Y.$ Με το Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης εξετάζεται η σύνθεση του κυκλοφοριακού ενεργητικού και χρησιμοποιείται για να δηλώσει την υπεροχή του ή μη έναντι των B.Y. Αναλυτικότερα, παρατηρούμε ότι, το Καθαρό

Κεφάλαιο Κίνησης παρουσιάζεται αρνητικό (-2.060) το 1998, θετικό (3.914) το 1999 και ξανά αρνητικό (-977) το 2000. Από τα παραπάνω διαπιστώνουμε ανεπάρκεια καθαρού κεφαλαίου κίνησης, κατά την διάρκεια της τριετίας, η οποία έχει τα εξής αποτελέσματα: ανεπάρκεια αποθεμάτων, μη ικανοποίηση των τρεχουσών υποχρεώσεων της, μη παροχή ευνοϊκών όρων πωλήσεων στους πελάτες της, κ.λ.π. Αυτό συνεπάγεται αδυναμία καταβολής των δόσεων και των τόκων και επομένως, μειωμένη δανειοληπτική ικανότητα της επιχείρησης.

2. ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο δείκτης της Πραγματικής Ρευστότητας αποτελεί ένα πιο αυστηρό μέτρο ή κριτήριο της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας της επιχείρησης, αφού συγκρίνει τα εύκολα ρευστοποιούμενα στοιχεία του κυκλοφοριακού ενεργητικού με τις βραχυπρόθεσμες ή τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Παρατηρούμε ότι, η τιμή του δείκτη της πραγματικής ρευστότητας αυξάνεται (ελάχιστα) από το 0,3 το 1998, στο 0,4 το 1999, τιμή που παραμένει η ίδια και για το έτος 2000. Η εξέλιξη αυτή του δείκτη θεωρείται ικανοποιητική και παρέχει ένδειξη ότι η επιχείρηση έχει σταθερή τρέχουσα οικονομική κατάσταση.

Η παραπάνω ανάλυση θα ήταν πιο αξιόπιστη, αν συγκρίναμε αυτόν τον δείκτη με τον αντίστοιχο της πρότυπης επιχείρησης του κλάδου.

3. ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Με τον δείκτη της Ταμειακής Ρευστότητας προσδιορίζεται η ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, με τα στοιχεία του διαθέσιμου ενεργητικού.

Ο δείκτης αυτός, λόγω αδυναμίας υπολογισμού του από τους εξωτερικούς αναλυτές, προσφέρεται μόνο για διαχρονικές συγκρίσεις.

Παρατηρούμε ότι, η τιμή του δείκτη αυξάνεται από 0,2 το 1998, στο 0,3 το 1999, τιμή που παραμένει η ίδια και το 2000. Η εξέλιξη αυτή, δείχνει μια ευνοϊκή και σταθερή ταμειακή θέση της επιχείρησης.

γεγονός που σημαίνει, ότι είναι μικρότερος ο κίνδυνος αδυναμίας εξόφλησης των τρεχουσών υποχρεώσεων της.

Τέλος, να αναφέρουμε ότι, είναι αναγκαία η σύγκριση του δείκτη με αυτόν του κλάδου, γιατί μια τιμή του δείκτη σημαντικά υψηλότερη ή χαμηλότερη από αυτόν (του κλάδου), μπορεί να έχει επίπτωση στην αποδοτικότητα, λόγω υπερεπάρκειας ή ανεπάρκειας ρευστών διαθεσίμων.

4. ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ:

Η Ταχύτητα Κυκλοφορίας των Αποθεμάτων είναι ένα κριτήριο για την αποτελεσματική ή μη διαχείριση των αποθεμάτων της επιχείρησης, καθώς και για τον βαθμό ρευστότητάς τους. Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν (αγοράστηκαν ή κατασκευάστηκαν) και πωλήθηκαν, κατά μέσο όρο, τα αποθέματα της επιχείρησης, μέσω των πωλήσεων (σε τιμές κτήσης), μέσα στην χρήση.

Από τον πίνακα, παρατηρούμε ότι, η επιχείρηση, κατά μέσο όρο αγόρασε (ή κατασκεύασε) και πώλησε τα αποθέματά της 27 φορές μέσα στο 1998, 29 φορές μέσα στο 1999 και 38 φορές μέσα στο 2000.

Ο δείκτης αυτός μας δίνει την πληροφορία για το πόσο γρήγορα τα αποθέματα της επιχείρησης μετατρέπονται σε απαιτήσεις μέσω των πωλήσεων. Παρατηρούμε ότι, από το 1998 προς το 2000, η ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων της «ΡΑΔΙΟ ΚΟΡΑΣΙΔΗ Α.Ε.» αυξάνεται από 27 φορές το 1998 σε 38 φορές το 2000. Μπορούμε να πούμε, ότι η τιμή του δείκτη εξελίχθηκε ευνοϊκά μέσα στην τριετία, αφού οι υψηλές τιμές του δείχνουν γρήγορη μετατροπή των αποθεμάτων σε απαιτήσεις, γεγονός που αποτελεί ένδειξη της καλής διαχείρισης, της καλής ποιότητας και του υψηλού βαθμού ρευστότητας των αποθεμάτων.

Για μια ορθή αξιολόγηση και ερμηνεία του δείκτη αυτού, θα πρέπει να συγκρίνεται με τον όμοιο δείκτη του κλάδου, στον οποίο ανήκει η αναλυόμενη επιχείρηση, προκειμένου να αντληθούν περισσότερο αξιόπιστες πληροφορίες για την καλή ή όχι πορεία του δείκτη.

Γενικά, μπορούμε να πούμε, ότι μια αυξητική πορεία του δείκτη δείχνει μια ευνοϊκή εξέλιξη, αφού αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί τα αποθέματά της όλο και πιο αποτελεσματικά και βελτιώνει ποιοτικά την ρευστότητά της. Αρκεί, βέβαια, η τιμή του να μην υπερβεί σημαντικά την τιμή του κλάδου, γιατί κάτι τέτοιο μπορεί να σημαίνει ότι η επιχείρηση άρχισε να αντιμετωπίζει το πρόβλημα της ανεπάρκειας αποθεμάτων, με όλες τις γνωστές συνέπειες.

5. ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ ΣΤΗΝ ΑΠΟΘΗΚΗ

Ο δείκτης του Μέσου Χρόνου Παραμονής των Αποθεμάτων στην Αποθήκη δείχνει τον αριθμό των ημερών που παραμένουν τα αποθέματα στην αποθήκη της επιχείρησης, από την εισαγωγή τους μέχρι την ημέρα της πώλησής τους ή αλλιώς, δείχνει τον αριθμό των ημερών που απαιτούνται για να πωληθεί το απόθεμα, από την ημέρα της εισαγωγής του στην αποθήκη.

Παρατηρούμε ότι, από το 1998 προς το 2000 ο μέσος χρόνος παραμονής των αποθεμάτων στην αποθήκη μειώνεται από τις 13 ημέρες το 1998, στις 10 ημέρες το 2000. Κατά συνέπεια, η εξέλιξη των τιμών του δείκτη ήταν ευνοϊκή, αφού, γενικά, χαμηλές τιμές του δείκτη είναι προτιμότερες και αποτελούν ένδειξη καλής διαχείρισης των αποθεμάτων. Επίσης, διαπιστώνουμε ότι ο δείκτης του μέσου χρόνου παραμονής των αποθεμάτων στην αποθήκη συνδέεται άμεσα με τον δείκτη της ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων και όσο μεγαλύτερες είναι οι τιμές του δείκτη της ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων, τόσο μικρότερες είναι οι τιμές του μέσου χρόνου παραμονής των αποθεμάτων στην αποθήκη.

Ο δείκτης αυτός, παρέχει τις ίδιες πληροφορίες και αξιολογείται και ερμηνεύεται με τον ίδιο τρόπο, όπως και ο δείκτης της ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων, με την μόνη διαφορά ότι για τον δείκτη αυτό είναι προτιμότερες οι μικρότερες τιμές από τις μεγαλύτερες.

6. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

Ο δείκτης της Ταχύτητας Κυκλοφορίας των Απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, ανανεώνονται ή αλλιώς, εισπράττονται, κατά την διάρκεια της χρήσης, οι απαιτήσεις της επιχείρησης.

Παρατηρούμε ότι, το 1998 η επιχείρηση δημιούργησε και εισέπραξε τις απαιτήσεις της 44 φορές, το 1999 τις δημιούργησε και τις εισέπραξε 37 φορές και το 2000 τις ανανέωσε 42 φορές. Από το 1998 προς το 2000 η τιμή του δείκτη ακολούθησε πτωτική πορεία, γεγονός που δείχνει δυσμενή εξέλιξη, αφού αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί, διαχρονικά, τις απαιτήσεις της λιγότερο αποτελεσματικά και συνεπώς, συσσωρεύει όλο και περισσότερες, με αποτέλεσμα να χειροτερεύει ποιοτικά η ρευστότητά της.

Η πτωτική αυτή πορεία της τιμής του δείκτη σημαίνει αργή είσπραξη των απαιτήσεων, γεγονός που αποτελεί ένδειξη ανεπαρκούς ή μη αποτελεσματικής διαχείρισης και κακής ποιότητας, καθώς και απαιτήσεις χαμηλού βαθμού ρευστότητας.

Για μια ορθή αξιολόγηση και ερμηνεία του δείκτη, θα πρέπει να συγκρίνεται και με τον όμοιο δείκτη του κλάδου, στον οποίο ανήκει η αναλυόμενη επιχείρηση. Γενικά, μια τιμή του δείκτη κοντά σε αυτήν του κλάδου θεωρείται καλή και σημαίνει ότι η επιχείρηση διαχειρίζεται ορθολογικά τις απαιτήσεις της, έχει καλό βαθμό ρευστότητας των απαιτήσεών της και μειώνει τον κίνδυνο απώλειας ορισμένων απαιτήσεων, λόγω αφερεγγυότητας των πελατών.

7. ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

Ο δείκτης του Μέσου Χρόνου Είσπραξης των Απαιτήσεων δείχνει τον αριθμό των ημερών που παραμένουν, κατά μέσο όρο, ανείσπρακτες οι απαιτήσεις της επιχείρησης, από την στιγμή της δημιουργίας τους (πώληση με πίστωση), μέχρι την στιγμή της μετατροπής τους σε μετρητά (είσπραξη).

Παρατηρούμε ότι, από το 1998 προς το 2000, η τιμή του δείκτη αυξάνεται από τις 8 ημέρες το έτος 1998, στις 9 ημέρες το 2000. Η εξέλιξη αυτή δεν είναι ευνοϊκή, γιατί η ανοδική πορεία του δείκτη

αποτελεί ένδειξη ότι οι πελάτες δεν εκπληρώνουν τις υποχρεώσεις τους προς την επιχείρηση κανονικά, δηλαδή μέσα στον προκαθορισμένο χρόνο της πίστωσης ή ακόμα, ότι το αρμόδιο τμήμα εισπράξεων δεν λειτουργεί αποτελεσματικά.

Ο δείκτης του μέσου χρόνου εισπράξης των απαιτήσεων συνδέεται άμεσα με τον δείκτη της ταχύτητας κυκλοφορίας των απαιτήσεων. Όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα κυκλοφορίας των απαιτήσεων, τόσο μικρότερος είναι ο μέσος χρόνος εισπράξης των απαιτήσεων. Ο δείκτης αυτός αξιολογείται και ερμηνεύεται με τον ίδιο τρόπο, όπως και ο δείκτης της ταχύτητας κυκλοφορίας των απαιτήσεων, με την μόνη διαφορά, ότι για τον δείκτη του μέσου χρόνου εισπράξης των απαιτήσεων οι μικρότερες τιμές είναι προτιμότερες από τις μεγαλύτερες.

8. ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ

Ο δείκτης της Ταχύτητας Κυκλοφορίας του Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, ανακυκλώθηκε (δημιουργήθηκε και ρευστοποιήθηκε) το καθαρό κεφάλαιο κίνησης της επιχείρησης, μέσω των πωλήσεων, μέσα στην χρήση.

Από τον πίνακα, παρατηρούμε ότι, το 1998 η τιμή του δείκτη εμφανίζεται αρνητική (-218 φορές), το 1999 αυξάνεται (148 φορές) και το 2000 εμφανίζεται και πάλι αρνητική (-1 016 φορές).

Επειδή στην ανάλυση των αριθμοδεικτών της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης, είχαμε δει ότι το καθαρό κεφάλαιο κίνησης εμφανίζεται, κατά την διάρκεια της τριετίας, αρνητικό (-2.060 το 1998 & -977 το 2000), είναι λογικό και ο δείκτης της ταχύτητας κυκλοφορίας του να παρουσιάζει πτωτική πορεία (αρνητικός), κατά την διάρκεια της τριετίας 1998-2000. Παρατηρούμε ότι, η μείωση του καθαρού κεφαλαίου κίνησης, από το 1998 προς το 2000, είναι μικρότερη από την αντίστοιχη μείωση του δείκτη της ταχύτητας κυκλοφορίας του, γιατί, στο διάστημα αυτό, αυξήθηκαν κατά πολύ οι πωλήσεις, οι οποίες αποτελούν τον αριθμητή του κλάσματος (37.472 – 82.301). Η πτωτική

αυτή πορεία της τιμής του δείκτη δεν είναι ευνοϊκή, αφού αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί το καθαρό κεφάλαιο κίνησής της πολύ λιγότερο αποτελεσματικά και συσσωρεύει όλο και περισσότερο, γεγονός που έχει αρνητική επίπτωση, τόσο στην ποιότητά του και συνεπώς, στην ρευστότητα της επιχείρησης, όσο και στην αποδοτικότητα του κεφαλαίου της.

Σε κάθε περίπτωση, για ορθότερη αξιολόγηση και ερμηνεία του δείκτη, είναι αναγκαίο να γίνεται συγκρίσή του με τον αντίστοιχο δείκτη του κλάδου, για να μπορεί ο αναλυτής να σχηματίσει γνώμη για την ευνοϊκή ή μη εξέλιξη στο καθαρό κεφάλαιο κίνησης και για το αν η επιχείρηση διατήρησε ή διατηρεί κανονικά, ανεπαρκές ή υπερεπαρκές καθαρό κεφάλαιο κίνησης. Θα πρέπει, ακόμα, ο αναλυτής να λάβει υπόψην του τις συνθήκες που επικρατούν στον κλάδο και κυρίως τις ιδιαιτερότητες που παρουσιάζει η υπό ανάλυση επιχείρηση.

9. ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ

Ο Λειτουργικός Κύκλος μιας επιχείρησης είναι ο αριθμός, κατά μέσο όρο, των ημερών που απαιτούνται για την μετατροπή των αποθεμάτων σε απαιτήσεις και των απαιτήσεων σε μετρητά.

Παρατηρούμε ότι, από το 1998 προς το 2000, η τιμή του δείκτη μειώνεται από 21 ημέρες το 1998, σε 19 ημέρες το 2000. Η εξέλιξη αυτή του δείκτη είναι ευνοϊκή και αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση, κατά την διάρκεια της τριετίας, διαχειρίζεται τα αποθέματα και τις απαιτήσεις πιο αποτελεσματικά και μετατρέπει τα αποθέματά της ολοένα και πιο γρήγορα σε ρευστά (μετρητά) και συνεπώς, βελτιώνει ποιοτικά την ρευστότητά της. Αρκεί, βέβαια, ο λειτουργικός κύκλος της επιχείρησης να μην καταστεί σημαντικά μικρότερος από εκείνον του κλάδου, γιατί, κάτι τέτοιο μπορεί να σημαίνει, ότι η επιχείρηση άρχισε να αντιμετωπίζει πρόβλημα ανεπάρκειας στα αποθέματα και στις χορηγούμενες πιστώσεις, λόγω έλλειψης κεφαλαίων κίνησης, με όλες τις γνωστές συνέπειες.

Για μια ορθή αξιολόγηση και ερμηνεία του δείκτη, θα πρέπει να συγκρίνεται με τον αντίστοιχο δείκτη παρόμοιων επιχειρήσεων ή με

εκείνον του κλάδου, στον οποίο ανήκει η αναλυόμενη επιχείρηση. Γενικά, μια τιμή κοντά σε αυτήν του κλάδου θεωρείται καλή και σημαίνει ότι η επιχείρηση διαχειρίζεται ορθολογικά τα αποθέματα και τις απαιτήσεις της, μετατρέπει κανονικά τα αποθέματα σε απαιτήσεις και αυτές σε ρευστά διαθέσιμα και ακόμα, ότι μειώνει τον κίνδυνο της οικονομικής απαξίωσης των αποθεμάτων και της απώλειας ορισμένων απαιτήσεων, λόγω αφερεγγυότητας των πελατών.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΡΙΘΜΟΛΟΓΙΚΩΝ ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ

	ΑΡΙΘΜΟΛΟΓΙΚΕΣ	1998	1999	2000
1.	Ιδιότητα = ΙΚ. / ΣΚ.	$2.392 / 30.864 = 0,1$	$10.610 / 45.180 = 0,2$	$14.265 / 74.507 = 0,2$
2.	Ποσότητα Ξ.Κ. = ΞΚ. / ΣΚ.	$28.180 / 30.864 = 0,9$	$34.183 / 45.180 = 0,8$	$59.584 / 74.507 = 0,8$
3.	Δυναμική Καύση = ΞΚ. / ΙΚ.	$28.180 / 2.392 = 11,8$	$34.183 / 10.610 = 3,2$	$59.584 / 14.265 = 4,18$
4.	Κόστος Πηγών με ΙΚ. = ΙΚ. / ΠΕ.	$2.392 / 5.972 = 0,4$	$10.610 / 9.339 = 1,1$	$14.265 / 16.789 = 0,8$
5.	Κοσ. Πηγ. με Διαρκή Κερ. = ΙΚ. + ΜΥ. / ΠΕ.	$2.392 + 1.228 / 5.972 = 0,6$	$10.610 + 2.256 / 9.339 = 1,4$	$14.265 + 889 / 16.789 = 0,9$
6.	Απόδοση Σύνολου Ξ.Κ. = ΞΚ. / ΣΕ.	$28.180 / 30.864 = 0,9$	$34.183 / 45.180 = 0,8$	$59.584 / 74.507 = 0,8$
7.	Απόδοσ. Μ.Υ. = Π.Υ. - Μ.Υ.	$5.972 / 1.228 = 4,9$	$9.339 / 2.256 = 4,1$	$16.789 / 889 = 18,9$
8.	Αυτοχρηματοδότησης = Αποθ. Κερ. / Μετοχ. Κερ.	$612 / 1.019 = 0,6$	$2.979 / 1.849 = 1,6$	$6.573 / 1.848 = 3,6$

ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ

1. ΙΔΙΟΚΤΗΣΙΑΣ

Ο αριθμοδείκτης Ιδιοκτησίας δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της (ρευστότητα) από μακροχρόνια σκοπιά.

Παρατηρούμε ότι, ο δείκτης ιδιοκτησίας αυξάνεται ελάχιστα, από 0,1 το 1998, στο 0,2 το 1999, τιμή που παραμένει ίδια και στο 2000. Με βάση τα παραπάνω, διαπιστώνουμε ότι τα Ι.Κ. της εταιρείας είναι πολύ μικρότερα από το 50% των συνολικών κεφαλαίων ή ακόμα, ότι είναι μικρότερα από τα Ξ.Κ. Επομένως, η επιχείρηση δεν είναι οικονομικά ανεξάρτητη, εμφανίζει πολύ χαμηλή δανειοληπτική ικανότητα, δεν εξασφαλίζει τους πιστωτές της και περιορίζεται κατά πολύ η ικανότητά της να ανταποκρίνεται στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Επειδή η τιμή του δείκτη είναι πολύ χαμηλή (0,2), εγκυμονούν σοβαροί κίνδυνοι για την επιχείρηση, ιδιαίτερα σε περιόδους κάμψης της δραστηριότητάς της (μείωση πωλήσεων), συνοδευόμενης από μεγάλες ζημίες, οι οποίες μπορεί να οδηγήσουν στην μείωση των Ιδίων Κεφαλαίων της, σε τέτοιο σημείο, ώστε να οδηγηθεί σε πτώχευση.

Για μια πιο ολοκληρωμένη ανάλυση, κρίνεται απαραίτητη η σύγκριση του δείκτη με τον αντίστοιχο της πρότυπης επιχείρησης του κλάδου, προκειμένου να διαπιστωθεί, εάν η μακροχρόνια οικονομική κατάσταση της επιχείρησης είναι καλή, αν διαθέτει οικονομική ανεξαρτησία, καλή δανειοληπτική ικανότητα, αν εξασφαλίζει τους δανειστές της και αν πρόκειται να υπάρξει δυσμενής εξέλιξη στην αποδοτικότητα των Ι.Κ.

2. ΠΙΕΣΗΣ ΞΕΝΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Ο δείκτης Πίεσης Ξένου Κεφαλαίου δείχνει τι ποσοστό του συνολικού ενεργητικού έχει χρηματοδοτηθεί από τα ξένα κεφάλαια,

καθώς και τον βαθμό πίεσης που εξασκούν αυτοί στη διοίκηση της οικονομικής μονάδας στη λήψη διαφόρων οικονομικών αποφάσεων.

Ο δείκτης αυτός είναι συμπληρωματικός του δείκτη Ιδιοκτησίας (οι τιμές των δύο δεικτών έχουν άθροισμα την μονάδα), δηλαδή, αν η τιμή του δείκτη Πίεσης Ξ.Κ. αφαιρεθεί από την μονάδα (1), τότε προκύπτει η τιμή του δείκτη Ιδιοκτησίας. Για παράδειγμα, στην εφαρμογή μας, για το έτος 1998, η τιμή του δείκτη Πίεσης Ξ.Κ. είναι 0,9. Αν η τιμή αυτή αφαιρεθεί από την μονάδα, τότε προκύπτει ότι η τιμή του δείκτη Ιδιοκτησίας για το ίδιο έτος είναι: $1 - 0,9 = 0,1$. Επίσης, συμπεραίνουμε ότι, οι υψηλές τιμές του δείκτη Πίεσης Ξ.Κ. αντιστοιχούν σε χαμηλές τιμές του δείκτη Ιδιοκτησίας.

Παρατηρούμε ότι, το έτος 1998 η τιμή του δείκτη είναι 0,9, το 1999 μειώνεται ελάχιστα στο 0,8 και η τιμή αυτή παραμένει ίδια και για το 2000. Με βάση τις τιμές αυτές του δείκτη, διαπιστώνουμε ότι τα ξένα κεφάλαια της εταιρείας είναι μεγαλύτερα από το 50% των συνολικών κεφαλαίων ή ακόμα, ότι είναι μεγαλύτερα από τα Ίδια Κεφάλαια. Αυτό παρέχει ένδειξη ότι η εταιρεία δεν είναι οικονομικά ανεξάρτητη, δεν έχει καλή δανειοληπτική ικανότητα, δεν παρέχει προστασία υψηλού βαθμού στους πιστωτές της και αυξάνεται ο κίνδυνος να μην μπορεί να ανταποκριθεί στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της, ενώ και η διοίκηση δεν μπορεί να είναι αυτόνομη στην λήψη αποφάσεων. Οι τιμές αυτές του δείκτη, που είναι πάνω από το 0,5 εγκυμονούν σοβαρούς κινδύνους για την ίδια την υπόσταση της εταιρείας, σε περίπτωση παρατεταμένης κάμψης της δραστηριότητάς της, λόγω χαμηλών πωλήσεων, αφού μπορεί να δημιουργηθεί πρόβλημα ρευστότητας με όλες τις γνωστές συνέπειες (αδυναμία εξόφλησης δόσεων και τόκων δανείων, αναδιοργάνωση, ανάληψη διαχείρισης από τους πιστωτές, χρεοκοπία, πτώχευση).

Τέλος, να τονίσουμε ότι, είναι σημαντικό να γίνεται σύγκριση του δείκτη αυτού, με τον αντίστοιχο της πρότυπης επιχείρησης του κλάδου, προκειμένου να πληροφορηθούμε για την ευνοϊκή ή μη πορεία των τιμών του δείκτη της επιχείρησης. Μια τιμή του δείκτη αρκετά μεγαλύτερη από αυτήν του κλάδου, αποτελεί ένδειξη ότι η μακροχρονια οικονομική κατάσταση της επιχείρησης δεν είναι καλή, ενώ το αντίθετο

συμβαίνει, όταν η τιμή του δείκτη είναι αρκετά μικρότερη από την αντίστοιχη του κλάδου.

3. ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ

Ο δείκτης της Δανειακής Επιβάρυνσης είναι ο πιο δημοφιλής δείκτης για τον προσδιορισμό της δομής των κεφαλαίων και την μέτρηση του κινδύνου της αφερεγγυότητας της επιχείρησης.

Παρατηρούμε ότι, το 1998 η τιμή του δείκτη είναι πολύ υψηλή (11,8), το 1999 μειώνεται στο 3,2 και το 2000 αυξάνεται στο 4,18. Επειδή οι τιμές αυτές είναι αρκετά μεγαλύτερες από την μονάδα (1), παρέχουν ένδειξη οικονομικής εξάρτησης της επιχείρησης, καθώς και κακής δανειοληπτικής ικανότητας, ενώ μπορούμε ακόμα να πούμε, ότι η επιχείρηση δεν μπορεί να προστατέψει σε υψηλό βαθμό τους πιστωτές της, εμφανίζεται αδύναμη να ανταποκριθεί στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της και η διοίκησή της δεν μπορεί να είναι αυτόνομη στην λήψη αποφάσεων.

Επομένως, η εξέλιξη των τιμών του δείκτη, όπως εμφανίζονται στον πίνακα, δεν είναι καθόλου ευνοϊκή, αντίθετα, μπορούμε να πούμε, ότι εγκυμονούν σοβαρούς κινδύνους για την φερεγγυότητα, αλλά ακόμα και για την ίδια την υπόσταση της επιχείρησης, σε περίπτωση παρατεταμένης κάμψης των πωλήσεων, η οποία μπορεί να οδηγήσει σε σοβαρή ανεπάρκεια ρευστότητας.

Σε κάθε περίπτωση, είναι αναγκαίο να γίνεται σύγκριση του δείκτη της επιχείρησης με τον αντίστοιχο του κλάδου και αν προκύψει, ότι η τιμή του δείκτη της επιχείρησης είναι μικρότερη από εκείνη του κλάδου, τότε η μακροχρόνια οικονομική κατάσταση της επιχείρησης είναι καλή, ενώ, αν προκύψει το αντίθετο, τότε η επιχείρηση δεν συγκρίνεται καλά με τον κλάδο και ενδεχομένως να αντιμετωπίσει δυσκολίες στην εξόφληση των υποχρεώσεών της.

4. ΚΑΛΥΨΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΜΕ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Ο δείκτης Καλύψης Παγίων με Ίδια Κεφάλαια δείχνει τον τρόπο χρηματοδότησης των παγίων στοιχείων (επενδύσεων) της επιχείρησης με ίδια κεφάλαια.

Παρατηρούμε ότι, το 1998 η τιμή του δείκτη ήταν 2,5, το 1999 μειώθηκε στο 1,1 και το 2000 μειώθηκε ακόμα πιο πολύ στο 0,8. Αν πάρουμε ως βάση την μονάδα (1) διαπιστώνουμε ότι, το 1998 σε κάθε 2,5 δρχ. του Ι.Κ., 1 δρχ. χρησιμοποιήθηκε για την χρηματοδότηση του Π.Ε. και 1,5 δρχ. για την χρηματοδότηση του Κ.Ε. Το 1999 σε κάθε 1,1 δρχ. του Ι.Κ., 1 δρχ. χρησιμοποιήθηκε για την χρηματοδότηση του Π.Ε. και 0,1 δρχ. για το Κ.Ε., ενώ η τιμή 0,8 του 2000 σημαίνει ότι, κάθε 1 δρχ. του Π.Ε. χρηματοδοτήθηκε με 0,8 δρχ. του Ι.Κ. και 0,2 δρχ. του Ξ.Κ.

Τα έτη 1998 και 1999 η τιμή του δείκτη είναι μεγαλύτερη της μονάδας, πράγμα που σημαίνει, ότι το πάγιο ενεργητικό καλύπτεται μέσω των ιδίων κεφαλαίων, ενώ υπάρχουν περιθώρια για χρηματοδότηση του κυκλοφοριακού ενεργητικού με τα ίδια κεφάλαια, γεγονός που, κάτω από ορισμένες προϋποθέσεις, επιτρέπει στην επιχείρηση να προχωρήσει στην επέκταση των εγκαταστάσεών της, χωρίς προσφυγή σε δανεισμό.

Το έτος 2000 η τιμή του δείκτη (0,8) είναι μικρότερη της μονάδας, γεγονός που σημαίνει ανεπαρκή κάλυψη των παγίων μέσω των Ι.Κ. και γενικότερα, υποδηλώνει υπερπαγιοποίηση, εξαιτίας της οποίας οι επιχειρήσεις πάσχουν από ανεπάρκεια κυκλοφοριακών στοιχείων και εξαρτώνται από το τραπεζικό σύστημα για χορηγήσεις βραχυπρόθεσμων δανείων, προκειμένου να ενισχυθεί το κεφάλαιο κίνησης τους και να συνεχίσουν ομαλά την δραστηριότητά τους.

Σαν γενικό συμπέρασμα, θα μπορούσαμε να πούμε ότι, όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή αυτού του δείκτη, τόσο πιο καλή είναι η χρηματοοικονομική θέση και η δανειοληπτική ικανότητα της επιχείρησης.

Σε κάθε περίπτωση, πρέπει ο δείκτης να συγκρίνεται με τον αντίστοιχο του κλάδου. Μια τιμή του δείκτη κοντά σε αυτήν του

κλάδου θεωρείται ικανοποιητική, ενώ μια τιμή που παρουσιάζει σημαντικές αποκλίσεις, πρέπει να εξετάζεται, να αξιολογείται και να ερμηνεύεται με μεγάλη προσοχή.

5. ΚΑΛΥΨΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΜΕ ΔΙΑΡΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Ο δείκτης Κάλυψης Παγίων με Διάρκη Κεφάλαια δείχνει τον τρόπο χρηματοδότησης ή τον βαθμό κάλυψης των παγίων στοιχείων (επενδύσεων) της επιχείρησης με διάρκη κεφάλαια.

Παρατηρούμε ότι, το 1998 η τιμή του δείκτη είναι 0,6, παρουσιάζει μια μικρή αύξηση το 1999 και ανέρχεται στο 1,4 και το 2000 μειώνεται στο 0,9. Η τιμή του 1999 (1,4) σημαίνει ότι, από κάθε 1,4 δρχ. των διαρκών κεφαλαίων, 1 δραχμή χρησιμοποιήθηκε για την χρηματοδότηση του πάγιου ενεργητικού και 0,4 δραχμές για την χρηματοδότηση του κυκλοφοριακού ενεργητικού, με αποτέλεσμα η επιχείρηση να παρουσιάζει θετικό καθαρό κεφάλαιο κίνησης, αφού $K.E. > B.Y.$ και κατά συνέπεια $K.E. - B.Y. > 0$ και να έχει δείκτη γενικής ρευστότητας $K.E. / B.Y. > 1$. Επίσης, οι τιμές των ετών 1998 (0,6) και 2000 (0,9), οι οποίες είναι μικρότερες από την μονάδα (1), δείχνουν ότι ένα μέρος του πάγιου ενεργητικού χρηματοδοτήθηκε με βραχυπρόθεσμα ξένα κεφάλαια, με αποτέλεσμα η επιχείρηση να παρουσιάζει αρνητικό κεφάλαιο κίνησης. Για παράδειγμα, η τιμή του 2000 (0,9) σημαίνει ότι, κάθε 1 δραχμή του Π.Ε. χρηματοδοτήθηκε με 0,9 δρχ. διαρκών κεφαλαίων και 0,2 δρχ. βραχυπρόθεσμου ξένου κεφαλαίου, με αποτέλεσμα η επιχείρηση να παρουσιάζει αρνητικό κεφάλαιο κίνησης $K.E. < B.Y.$ και κατά συνέπεια $K.E. - B.Y. < 0$ και να έχει δείκτη γενικής ρευστότητας $K.E. / B.Y. < 1$.

Το 1999 η τιμή του δείκτη διατηρείται πάνω από την μονάδα (1,4 > 1), γεγονός που σημαίνει, ότι η αύξηση του πάγιου ενεργητικού χρηματοδοτείται αποκλειστικά ή κατά ένα μεγάλο ποσοστό από τα διάρκη κεφάλαια. Το 1998 (0,6) και το 2000 (0,9) η τιμή μειώνεται, αν και διατηρείται κοντά στην μονάδα, γεγονός που σημαίνει, ότι η αύξηση του Π.Ε. χρηματοδοτείται αποκλειστικά ή κατά ένα μεγάλο

ποσοστό ή και, μερικές φορές, κατά μεγαλύτερο ποσοστό από το ξένο βραχυπρόθεσμο κεφάλαιο

Σημαντικό είναι ο δείκτης να συγκρίνεται με τον αντίστοιχο της πρότυπης επιχείρησης του κλάδου. Μια τιμή του δείκτη κοντά στην αντίστοιχη του κλάδου θεωρείται, κατ' αρχήν, ικανοποιητική, ενώ μια τιμή που αποκλίνει σημαντικά πρέπει να εξετάζεται, να αξιολογείται και να ερμηνεύεται με μεγάλη προσοχή.

6. ΑΣΦΑΛΕΙΑΣ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΞΕΝΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Ο δείκτης Ασφάλειας Συνολικού Ξένου Κεφαλαίου δείχνει τι ποσοστό του συνολικού ενεργητικού αποτελεί το ξένο κεφάλαιο και μετρά την ασφάλεια που παρέχεται στους πάσης φύσεως δανειστές, για την επιστροφή του κεφαλαίου τους, σε περίπτωση που η επιχείρηση τεθεί υπό εκκαθάριση.

Παρατηρούμε ότι, η τιμή του δείκτη από το 0,9 το 1998, μειώνεται ελάχιστα τα έτη 1999 και 2000 στο 0,8. Η εξέλιξη αυτή του δείκτη δεν είναι ευνοϊκή, γιατί, προκειμένου να επαρκέσει το ενεργητικό, ώστε να εξοφλήσει στο ακέραιο όλες τις υποχρεώσεις, θα πρέπει να ρευστοποιηθεί σε τιμές μόνο κατά 10% - 20% μικρότερες, αντίστοιχα.

Γενικά, από την πλευρά των δανειστών της επιχείρησης, είναι επιθυμητές χαμηλές τιμές του δείκτη, αφού παρέχουν ένδειξη, ότι θα τους επιστραφούν στο ακέραιο τα κεφάλαια που της δάνεισαν.

Σκόπιμο είναι να γίνεται σύγκριση της τιμής του δείκτη με την αντίστοιχη του κλάδου. Μια τιμή αρκετά ή πολύ πιο πάνω από την τιμή του κλάδου αποτελεί ένδειξη, ότι η επιχείρηση δεν εξασφαλίζει καλά τους δανειστές της. Όμως, μια τιμή του δείκτη αρκετά ή πολύ πιο κάτω από εκείνη του κλάδου, θεωρείται ευνοϊκή για τους δανειστές, γιατί δείχνει αυξημένη ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της, ενώ θεωρείται μη ευνοϊκή για τους μετόχους, γιατί μπορεί να υποδηλώνει μη επαρκή χρήση ή εκμετάλλευση, ενδεχομένως, φθηνού ξένου κεφαλαίου.

7. ΑΣΦΑΛΕΙΑΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

Ο δείκτης Ασφάλειας Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων δείχνει τον βαθμό κάλυψης του ξένου μακροπρόθεσμου κεφαλαίου, μέσω του πάγιου ενεργητικού.

Παρατηρούμε ότι, το 1998 η τιμή του δείκτη είναι 4,9, μειώνεται στο 4,1 το 1999 και το 2000 παρουσιάζει θεαματική αύξηση, φθάνοντας στο 18,9. Η εξέλιξη αυτή είναι ευνοϊκή, γιατί η αυξητική αυτή τάση του δείκτη δείχνει, ότι βελτιώθηκε το παρεχόμενο περιθώριο ασφάλειας προς τους μακροπρόθεσμους πιστωτές της επιχείρησης, καθώς και ότι, τυχόν επέκταση των στοιχείων του Π.Ε. χρηματοδοτήθηκε, είτε αποκλειστικά, είτε, κυρίως, από το ίδιο κεφάλαιο, σε περίπτωση σημαντικής μεταβολής στην τιμή του δείκτη (από το 4,1 στο 18,9). Μια τέτοια εξέλιξη είναι επιθυμητή από την πλευρά των δανειστών της επιχείρησης. Όμως, από την πλευρά των μετόχων, μια τέτοια εξέλιξη μπορεί να υποδηλώνει μη επαρκή εκμετάλλευση, ενδεχομένως, φθηνού ξένου μακροπρόθεσμου κεφαλαίου.

Όπως ισχύει και για όλους τους άλλους δείκτες, έτσι και αυτός θα πρέπει να συγκρίνεται με τον αντίστοιχο του κλάδου, προκειμένου να υπάρξει καλύτερη αξιολόγηση και ερμηνεία του. Έτσι, μια τιμή του δείκτη μεγαλύτερη από εκείνη του κλάδου, σημαίνει ότι η επιχείρηση εξασφαλίζει επαρκώς τους μακροπρόθεσμους δανειστές της και ακόμα ότι, σε σχέση με τον κλάδο, για την χρηματοδότηση των παγίων της, χρησιμοποιεί περισσότερο τα ίδια κεφάλαιά της. Τα ακριβώς αντίθετα ισχύουν, αν η τιμή του δείκτη είναι μικρότερη από εκείνη του κλάδου.

8. ΑΥΤΟΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

Ο δείκτης της Αυτοχρηματοδότησης συσχετίζει το ύψος της αυτοχρηματοδότησης, η οποία αποτελείται από τα σχηματισμένα πάσης φύσεως αποθεματικά, προς το καταβλημένο από τους μετόχους κεφάλαιο (μετοχικό κεφάλαιο) και δείχνει τι ποσοστό του μετοχικού κεφαλαίου αποτελούν τα αποθεματικά κεφάλαια.

Παρατηρούμε ότι, η τιμή του δείκτη, κατά την διάρκεια της τριετίας, μειώνεται από το 1,7 το 1998, στο 0,3 το 2000. Μπορούμε να πούμε, ότι η πτωτική αυτή πορεία του δείκτη δεν αποτελεί ευνοϊκή εξέλιξη για τους πιστωτές της επιχείρησης, ενώ για την ίδια μπορεί να σημαίνει, από την μια μεριά, εξασθένηση της χρηματοοικονομικής θέσης της και από την άλλη μεριά, βελτίωση της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων, εφόσον τα αποθεματικά δεν απασχολούνταν αποδοτικά μέσα στην επιχείρηση.

Όπως και όλοι οι άλλοι δείκτες, έτσι και αυτός έχει μεγαλύτερη πληροφοριακή αξία, όταν συγκρίνεται με τον αντίστοιχο δείκτη μιας πρότυπης επιχείρησης του κλάδου. Γενικά, μια τιμή του δείκτη κοντά σε αυτήν του κλάδου σημαίνει ότι η επιχείρηση ακολουθεί περίπου την ίδια πολιτική αυτοχρηματοδότησης, όπως πολλές άλλες επιχειρήσεις του κλάδου.

**ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΡΙΘΜΟΛΕΙΚΤΩΝ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ -
ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ**

	ΑΡΙΘΜΟΛΕΙΚΤΕΣ	1998	1999	2000
1	Αποδοτικότητα Ι.Κ. = Κ.Κ.Χ. / Ι.Κ.	1.836 / 2.392 = 0,8	3.947 / 10.610 = 0,4	7.203 / 14.265 = 0,5
2	Περιθώριον Μικτού Κ. = Μ.Κ. / Πωλ.	10.863 / 37.472 = 0,3	12.847 / 48.363 = 0,3	20.495 / 82.301 = 0,2
3	Περιθώριον Καθ. Κ. = Καθ. Λεπ. Κ. / Πωλ.	4.499 / 37.472 = 0,1	4.124 / 48.363 = 0,1	8.599 / 82.301 = 0,1
4	Διατιμωσ. Λειτουργίας = Κ.Π. + Λεπ. Δαπ. / Πωλ.	26.609 + 8.194 / 37.472 = 0,9	35.517 + 11.301 / 48.363 = 1	61.806 + 14.327 / 82.301 = 0,9
5	Ταχ. Κιζ. Σύν. Πιρ. = Πωλ. / Σύν. Ένεργητικού	37.472 / 30.864 = 1,2	48.363 / 45.180 = 1,1	82.301 / 74.507 = 1,1
6	Ταχ. Κιζ. Παγίων = Πωλήσεις / Π.Ε.	37.472 / 4.028 = 9,3	48.363 / 5.393 = 9	82.301 / 8.822 = 9,3
7	Ταχ. Κιζ. Απομ. Ι.Κ. = Πωλήσεις / Ι.Κ.	37.472 / 2.392 = 15,7	48.363 / 10.610 = 4,5	82.301 / 14.265 = 5,8
8	Αποδ. Σύν. Πιρ. = Καθ. Λειτουργικά Κέρδη / Συνολική Περιουσία	4.499 / 30.864 = 0,1	4.124 / 45.180 = 0,1	8.599 / 74.507 = 0,1

ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΣΕΙΚΤΩΝ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ – ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

1. ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο δείκτης της Αποδοτικότητας των Ιδίων Κεφαλαίων μετράει την αποτελεσματικότητα, με την οποία το Ι.Κ. απασχολείται μέσα στην επιχείρηση και δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη, τα οποία, μακροπρόθεσμα, είναι αναγκαία για την επιβίωσή της.

Από τον πίνακα παρατηρούμε, ότι η τιμή του δείκτη από το 0,8 το 1998, μειώνεται στο 0,4 το 1999 και το 2000 αυξάνεται στο 0,5. Συμπεραίνουμε, λοιπόν, ότι η τιμή του δείκτη παρουσιάζει πτωτική πορεία από το 1998 προς το 2000, γεγονός που δεν αποτελεί ευνοϊκή εξέλιξη, αφού, χαμηλές τιμές του δείκτη αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων, παρέχουν ένδειξη ότι η επιχείρηση δεν είναι επιτυχημένη, είτε λόγω αναποτελεσματικής διοίκησης, είτε λόγω χαμηλής παραγωγικότητας, δυσμενών οικονομικών συνθηκών, κ.λ.π. Με άλλα λόγια, μπορούμε να πούμε, ότι η πτωτική πορεία του δείκτη δείχνει ένα μειούμενο ποσοστό απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων σε καθαρά κέρδη. Αντίθετα, μια υψηλή τιμή του δείκτη (0,8 για το 1998) αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση είναι επιτυχημένη και αυτό μπορεί να οφείλεται στην ικανή διοίκησή της, στις ιδιαίτερα ευνοϊκές γι' αυτήν συνθήκες, στην αποτελεσματική χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων της, κ.λ.π.

Τέλος, να αναφέρουμε ότι, είναι σημαντικό να συγκρίνεται ο δείκτης με τον αντίστοιχο της πρότυπης επιχείρησης του κλάδου, για να γίνεται καλύτερη η αξιολόγηση και ερμηνεία του. Μια τιμή που είναι πολύ κοντά στην τιμή του κλάδου φανερώνει ότι η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης είναι ικανοποιητική. Μια τιμή λογικά μεγαλύτερη από εκείνη του κλάδου δείχνει μια πολύ αποτελεσματική διοίκηση και θέτει την επιχείρηση σε πλεονεκτικότερη θέση έναντι των άλλων επιχειρήσεων του κλάδου. Όμως, μια τιμή του δείκτη πολύ μεγαλύτερη από εκείνη του κλάδου, πρέπει να ερευνηθεί από τον αναλυτή, γιατί μπορεί να οφείλεται σε υψηλότερες τιμές πώλησης, σε

σχέση με τον κλάδο. Επίσης, μια τιμή πολύ μικρότερη από την αντίστοιχη του κλάδου, πρέπει να ερευνάται προσεχτικά από τον αναλυτή, γιατί μπορεί να οφείλεται στην αναποτελεσματικότητα της διοίκησης, σε κακές οικονομικές συνθήκες, κ.λ.π.

2. ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

Ο δείκτης Περιθωρίου Μ.Κ. απεικονίζει την σχέση μεταξύ του μικτού κέρδους και των πωλήσεων. Ο δείκτης αυτός είναι ιδιαίτερα σημαντικός για τις εμπορικές και βιομηχανικές επιχειρήσεις, γιατί αποτελεί ένα μέτρο αξιολόγησης της λειτουργικής αποδοτικότητας της επιχείρησης.

Παρατηρούμε ότι, οι τιμές του δείκτη, κατά την διάρκεια της τριετίας 1998 – 2000, κυμαίνονται σε πολύ χαμηλά επίπεδα (0,3 τα έτη 1998 και 1999 και 0,2 το 2000), γεγονός που φανερώνει χαμηλή λειτουργική αποδοτικότητα ή και αδυναμία της διοίκησης της επιχείρησης, στο να επιτυγχάνει φθηνές αγορές εμπορευμάτων ή χαμηλό κόστος παραγωγής προϊόντων και να πωλεί σε υψηλές τιμές.

Όσο μικρότερη είναι η τιμή του δείκτη, τόσο λιγότερο κερδοφόρος και ανταγωνιστική είναι η θέση της επιχείρησης. Γενικά, μια πτωτική πορεία του δείκτη δείχνει ένα μειούμενο ποσοστό μικτού κέρδους, το οποίο, εφόσον συνοδεύεται από σταθερές ή μειούμενες πωλήσεις, οδηγεί σε χαμηλότερα μικτά κέρδη. Η εξέλιξη αυτή είναι σαφώς αρνητική, όμως, μια πτωτική πορεία του δείκτη που, κατ'αρχήν, φαίνεται δυσμενής από άποψη αποδοτικότητας πωλήσεων, μπορεί τελικά, από άποψη μικτών κερδών, να κριθεί ως ευνοϊκή, εφόσον συνοδεύεται από μια έντονη ανοδική πορεία των πωλήσεων, που έχει ως συνέπεια την ανοδική πορεία των μικτών κερδών.

Σε κάθε περίπτωση, ο δείκτης θα πρέπει να συγκρίνεται με τον αντίστοιχο του κλάδου και μεγάλες αποκλίσεις μεταξύ του δείκτη της επιχείρησης και του κλάδου θα πρέπει να ερευνώνται με προσοχή από τον αναλυτή και να αναζητούνται τα αίτια που οδήγησαν σε αυτές τις αποκλίσεις.

3. ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

Ο δείκτης του Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους απεικονίζει την αποδοτικότητα των πωλήσεων σε καθαρά κέρδη και ταυτόχρονα, σε συνδυασμό με τις πωλήσεις, προσδιορίζει το ύψος των καθαρών κερδών, το οποίο με την σειρά του επιδρά στην αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης (ιδίων και συνολικών).

Παρατηρούμε ότι, κατά την διάρκεια της τριετίας, η τιμή του δείκτη παραμένει σταθερή στο 0,1, δηλαδή η τιμή αυτή δείχνει, ότι σε κάθε 100 δραχμές πωλήσεις το καθαρό κέρδος είναι 10 δραχμές. Μπορούμε να πούμε, ότι η τιμή του δείκτη δεν παρουσιάζει ευνοϊκή εξέλιξη, αφού διατηρείται σε αρκετά χαμηλά επίπεδα και στα τρία έτη. Αυτό οφείλεται στο ότι η διοίκησή δεν ακολούθησε σωστή τιμολογιακή πολιτική, δεν κατάφερε να αποκομίσει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος, σε σχέση με τις πωλήσεις, και κατά συνέπεια, η εξέλιξη της αποδοτικότητας των πωλήσεων της επιχείρησης σε καθαρά κέρδη να είναι δυσμενής. Η σταθερή πορεία αυτού του δείκτη οφείλεται στο ότι οι πωλήσεις, σε σχέση με τα καθαρά κέρδη αυξάνονται το ίδιο, κατά την διάρκεια της τριετίας.

Για μία πιο ορθή αξιολόγηση και ερμηνεία του δείκτη χρειάζεται να γίνεται και διεπιχειρησιακή ανάλυση. Γενικά, μία τιμή του δείκτη, που βρίσκεται κοντά στην αντίστοιχη τιμή του δείκτη του κλάδου, σημαίνει ότι η επιχείρηση συγκρίνεται καλά με τον κλάδο, ενώ οποιεσδήποτε σημαντικές αποκλίσεις μεταξύ των δεικτών της επιχείρησης και του κλάδου, θα πρέπει να ερευνώνται από τον ανάλυτη και να προσδιορίζονται τα αίτια που της προκάλεσαν.

4. ΔΑΠΑΝΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ

Ο δείκτης Δαπανών Λειτουργίας δείχνει το ποσοστό των καθαρών πωλήσεων, που απορροφάται από τα λειτουργικά έξοδα και το κόστος πωληθέντων.

Παρατηρούμε ότι, η τιμή του δείκτη, κατά την διάρκεια της τριετίας, εξελίχθηκε ως εξής. Από το 0,9 το έτος 1998, αυξήθηκε στο 1 το 1999 και μειώθηκε πάλι στο 0,9, κατά το έτος 2000. Έτσι, γενικά, ο δείκτης

παρουσίασε μία σταθερή εξέλιξη, αφού η τιμή του μεταβλήθηκε το ίδιο μέσα στην τριετία. Αυτό σημαίνει, ότι η επιχείρηση δεν ενίσχυσε την αποδοτικότητά της και ότι η διοίκησή της προσαρμόζει τα έξοδά της το ίδιο, ανάλογα με την αλλαγή των συνθηκών πωλήσεων, μέσα στην τριετία.

Όπως και όλοι οι άλλοι αριθμοδείκτες, έτσι και αυτός, πρέπει να συγκρίνεται με τον αντίστοιχο δείκτη του κλάδου, προκειμένου να γίνεται ορθότερη αξιολόγηση και ερμηνεία του από τον αναλυτή, για την διεξαγωγή συμπερασμάτων, που αφορούν την καλή ή όχι πορεία της επιχείρησης.

5. ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ

Ο δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Συνολικής Περιουσίας δείχνει τον βαθμό χρησιμοποίησης της συνολικής περιουσίας της επιχείρησης, σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Παρατηρούμε ότι, η τιμή του δείκτη δεν παρουσιάζει σημαντικές διακυμάνσεις και από το 1,2 το 1998, φθάνει στο 1,1 τα έτη 1999 και 2000. Μπορούμε να πούμε ότι, η τιμή του δείκτη, κατά την διάρκεια της τριετίας, διατηρείται σε υψηλά επίπεδα (παρόλο που μειώνεται από το 1998 προς το 2000), γεγονός που δείχνει εντατική χρησιμοποίηση ή εκμετάλλευση των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης στην δημιουργία πωλήσεων. Για παράδειγμα, η τιμή του 1998 (1,2) σημαίνει ότι κάθε 1 δραχμή του συνολικού ενεργητικού, δημιουργεί 1,2 δραχμές πωλήσεις. Από το 1998 προς το 2000 η τιμή του δείκτη μειώνεται (αν και όχι σημαντικά). Η πτωτική αυτή πορεία του δείκτη, δείχνει έναν μειούμενο βαθμό χρησιμοποίησης του ενεργητικού, σε σχέση με τις πωλήσεις της επιχείρησης, γεγονός που παρέχει ένδειξη κάποιας υπερεπένδυσης κεφαλαίων, που με την σειρά της μπορεί να οδηγήσει σε μια μειούμενη αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης.

Σημαντικό είναι να γίνεται διεπιχειρησιακή ανάλυση του δείκτη, προκειμένου να γίνεται καλύτερη αξιολόγηση του και να αντλούμε περισσότερες πληροφορίες, για το κατά πόσον η επιχείρηση χρησιμοποιεί και εκμεταλλεύεται σωστά το συνολικό της ενεργητικό σε

σχέση με τον κλάδο και κατά συνέπεια, να δούμε αν συγκρίνεται καλά με αυτόν

6. ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΠΑΓΙΩΝ

Ο δείκτης της Ταχύτητας Κυκλοφορίας των Παγίων μετρά την αποτελεσματικότητα, με την οποία η επιχείρηση χρησιμοποιεί την επένδυσή της σε πάγια στοιχεία (π.χ. οικόπεδα, μηχανήματα, μεταφορικά μέσα, κ.λ.π.). Επίσης, παρέχει ένδειξη για την επάρκεια των πωλήσεων, σε σχέση προς την επένδυση σε πάγια στοιχεία. Γενικά, η επιχείρηση πρέπει να διαχειρίζεται τα πάγια στοιχεία της αποτελεσματικά και να δημιουργεί, κατά το δυνατόν, υψηλότερες πωλήσεις, γιατί κάθε δραχμή του παγίου συνεπάγεται κάποιο κόστος κεφαλαίου (ιδίου ή ξένου) για την χρηματοδότησή του και κάποιες σταθερές δαπάνες, λόγω επισκευών και συντηρήσεων, αποσβέσεων, τόκων μακροπρόθεσμων δανείων και ασφάλιστρα, έτσι ώστε να επιτυγχάνει ικανοποιητική αποδοτικότητα των κεφαλαίων της.

Παρατηρούμε ότι, οι τιμές του δείκτη, κατά την διάρκεια της τριετίας, κυμαίνονται σε πολύ υψηλά επίπεδα (9,3 τα έτη 1998 & 2000 και 9 το 1999). Οι υψηλές αυτές τιμές δείχνουν εντατική χρησιμοποίηση ή εκμετάλλευση των παγίων στοιχείων της επιχείρησης στην δημιουργία πωλήσεων, γεγονός που μπορεί να οδηγήσει σε μια αυξανόμενη αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης.

Όταν γίνεται διεπιχειρησιακή ανάλυση, μια τιμή κοντά στην αντίστοιχη του κλάδου δείχνει ότι η επιχείρηση συγκρίνεται καλά με αυτόν και συνεπώς, χρησιμοποιεί ή εκμεταλλεύεται σωστά το πάγιο ενεργητικό της. Όμως, μια τιμή που παρουσιάζει σημαντικές αποκλίσεις από εκείνη του κλάδου, αναδεικνύει την ύπαρξη κάποιου προβλήματος στην χρησιμοποίηση του παγίου ενεργητικού, σε σχέση με τις πωλήσεις της επιχείρησης. Οι αποκλίσεις αυτές θα πρέπει, σε κάθε περίπτωση, να εξετάζονται λεπτομερώς από τον αναλυτή και να προσδιορίζονται τα αίτια που τις προκάλεσαν.

7. ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας των Ιδίων Κεφαλαίων μετρά την αποτελεσματικότητα, με την οποία η διοίκηση χρησιμοποιεί τα κεφάλαια που της εμπιστεύθηκαν οι ιδιοκτήτες της επιχείρησης και παρέχει ένδειξη για την επάρκεια των πωλήσεων, σε σχέση προς τα ίδια κεφάλαια.

Παρατηρούμε ότι, η τιμή του δείκτη από το 15,7 το 1998, μειώνεται στο 4,5 το 1999 και το 2000 παρουσιάζει μικρή αύξηση, φθάνοντας στο 5,8. Ο δείκτης παρουσιάζει πτωτική πορεία από το 1998 προς το 2000, παρόλο που οι τιμές του, κατά την διάρκεια της τριετίας, είναι πολύ πιο πάνω από την μονάδα (1). Η καθοδική αυτή πορεία του δείκτη υποδηλώνει όλο και λιγότερο αποτελεσματική χρησιμοποίηση των ιδίων κεφαλαίων, γεγονός που μπορεί να οδηγήσει σε κάπως μειωμένη αποδοτικότητα, μπορεί όμως να θεωρηθεί και ως ευνοϊκή εξέλιξη, από άποψη ασφάλειας, αν η μείωση της ταχύτητας των ιδίων κεφαλαίων ήταν αποτέλεσμα της υψηλής δανειακής επιβάρυνσης της επιχείρησης.

Στην διεξαγωγή της διεπιχειρησιακής ανάλυσης, που πρέπει να γίνεται για την ορθότερη αξιολόγηση του δείκτη, μια τιμή κοντά σε αυτήν του κλάδου δείχνει ότι η επιχείρηση συγκρίνεται καλά με αυτόν και συνεπώς, χρησιμοποιεί ή εκμεταλλεύεται σωστά τα ίδια κεφάλαιά της. Όμως, μια τιμή που αποκλίνει σημαντικά από την αντίστοιχη του κλάδου, αναδεικνύει την ύπαρξη κάποιου προβλήματος στην χρησιμοποίηση των ιδίων κεφαλαίων, σε σχέση με τις πωλήσεις της επιχείρησης και κατά συνέπεια, θα πρέπει να εξετάζεται με μεγάλη προσοχή από τον αναλυτή και να αξιολογούνται τα αίτια που προκάλεσαν τις όποιες σημαντικές αποκλίσεις.

8. ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ

Ο δείκτης Αποδοτικότητας των Συνολικών Κεφαλαίων (Συνολικής Περιουσίας) μετράει την αποτελεσματικότητα, με την οποία το συνολικό κεφάλαιο, δηλαδή τα κεφάλαια της επιχείρησης, ανεξάρτητα από την πηγή προέλευσής τους, απασχολείται μέσα στην επιχείρηση.

Παρατηρούμε ότι, η τιμή του δείκτη, κατά την διάρκεια της τριετίας, παραμένει σταθερή στο 0,1, δηλαδή ότι σε κάθε 100 δραχμές ΣΚ, αντιστοιχούν 10 δραχμές καθαρό κέρδος. Συνεπώς, η επιχείρηση δεν κατάφερε να ενισχύσει την αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων της, έναντι των καθαρών κερδών της, γεγονός που αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση δεν κατάφερε να χρησιμοποιήσει αποτελεσματικά τα κεφάλαια που της εμπιστεύθηκαν οι μέτοχοι και οι δανειστές της, ενώ συγχρόνως, δεν μπόρεσε να λάβει τα αναγκαία μέτρα για την διόρθωση της κατάστασης.

Η σταθερή αυτή πορεία του δείκτη κρίνεται αρνητική, εφόσον παραμένει σε πολύ χαμηλά επίπεδα, αλλά η πληροφορία για το αν τελικά η αποδοτικότητα της επιχείρησης είναι και ικανοποιητική θα προκύψει μόνο μέσα από την σύγκρισή της με την αντίστοιχη τιμή του δείκτη του κλάδου.

7. ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Οι αριθμοδείκτες είναι μεταξύ των πλέον γνωστών και ευρέως χρησιμοποιούμενων μέσων στην χρηματοοικονομική ανάλυση μέσω των λογιστικών καταστάσεων. Είναι ένα πολύ χρήσιμο εργαλείο στα χέρια του ικανού αναλυτή και ο γνώμονας για την λήψη οποιασδήποτε αποφάσεως από την διοίκηση μίας επιχείρησης. Παρέχουν ενδείξεις, οι οποίες, κατάλληλα ερμηνευμένες από τον έμπειρο αναλυτή, μπορούν να αποκαλύψουν τα αδύνατα σημεία της επιχείρησης και να βοηθήσουν την διοίκησή της να λάβει έγκαιρα τα κατάλληλα μέτρα.

Για να είναι χρήσιμος ένας αριθμοδείκτης θα πρέπει, βασικά, να εκφράζει μία σχέση με νόημα. Για παράδειγμα, υπάρχει μία καθαρή και κατανοητή σχέση μεταξύ των κυκλοφορούντων στοιχείων μίας επιχείρησης και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της. Σαν συνέπεια, ο δείκτης ρευστότητας, που είναι ο λόγος των κυκλοφορούντων προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, μας δείχνει την δυνατότητα της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Από την άλλη μεριά, δεν υπάρχει λογική ή κατανοητή σχέση, π.χ. μεταξύ των αποσβέσεων και των δαπανών διαφήμισης της επιχείρησης και επομένως, ένας αριθμοδείκτης της συγκριτικής σχέσης αυτών των δύο μεγεθών θα πρέπει να θεωρηθεί χωρίς νόημα.

Όπως έχει ήδη αναφερθεί, η διαδικασία της χρηματοοικονομικής ανάλυσης έχει στόχο να προσφέρει στην διαδικασία της πρόβλεψης της μελλοντικής πορείας της επιχείρησης. Έτσι, λοιπόν, θα πρέπει να αντιμετωπίζονται σαν προφήτες του μέλλοντος και ο αναλυτής θα πρέπει να προσδιορίσει τους παράγοντες που τους επηρεάζουν, μέσα από μία προοπτική ως προς το μέγεθος και την μορφή τους. Σε τελική ανάλυση, η χρησιμότητα των δεικτών εξαρτάται από την έμπειρη και σωστή ερμηνεία τους. Αυτό συνιστά την δυσκολότερη φάση της χρηματοοικονομικής ανάλυσης.

Η επιλογή μίας ομάδας αριθμοδεικτών εξαρτάται και από τα στοιχεία, τα οποία διαθέτει η επιχείρηση, αλλά, βασικά, εξαρτάται από τον επιδιωκόμενο σκοπό εκείνου που θα τους χρησιμοποιήσει. Βάβαια, ο βασικός σκοπός της διοίκησης μίας επιχείρησης είναι να γνωρίζει,

αν πράγματι πέτυχε στον τομέα της παραγωγής, η οποία αποτελεί και την κυριότερη πηγή προσόδου.

Αντίθετα, από την αντίληψη ότι η χρηματοοικονομική ανάλυση μέσω λογιστικών καταστάσεων και με την χρήση αριθμοδεικτών, σαν βασικά διαγνωστικά κριτήρια, χρησιμοποιείται, κατ' ανάγκη, από αυτούς, οι οποίοι δεν έχουν πρόσβαση στις πληροφοριακές βάσεις των οικονομικών μονάδων, αυτή έχει αρχίσει να εφαρμόζεται και από τις διοικήσεις για την αντικειμενικότερη αξιολόγηση των ίδιων των επιχειρήσεών τους. Οι αριθμοδείκτες, ειδικότερα, προσφέρονται για την δημιουργία προτύπων (μέσου όρου) ενός κλάδου ή μιας υποδειγματικής (leader) στον κλάδο επιχείρησης, αν δεν είναι εφικτός ο υπολογισμός μέσων δεικτών για ολόκληρο κλάδο, αλλά και της οικονομίας γενικότερα, με τα οποία πρότυπα, οι αντίστοιχοι δείκτες της υπό εξέταση μονάδας θα συγκριθούν και η υποδηλούμενη οικονομική κατάσταση θα αξιολογηθεί. Οι αριθμοδείκτες, όπως και τα περισσότερα μεγέθη και αριθμητικές εκφράσεις σχέσεων στην χρηματοοικονομική ανάλυση, δεν αποκαλύπτουν πολλά από μόνοι τους και το περιεχόμενό τους μπορεί να αξιολογηθεί, μόνο σε σύγκριση με:

- α) κάποια πρότυπα ή στάνταρντς, β) με δείκτες και μεγέθη προηγούμενων περιόδων της ίδιας μονάδας ή γ) με δείκτες άλλων μονάδων, σαν μέσο όρο του κλάδου, στον οποίο η εξεταζόμενη μονάδα ανήκει. Θα πρέπει να προσθέσουμε, ότι οι προαναφερθείσες συγκρίσεις μπορούν να γίνουν, είτε στατικά σε μία δεδομένη χρονική στιγμή, είτε και διαχρονικά σαν εξέλιξη ή τάση. Υπάρχουν, δηλαδή, δύο διαστάσεις στην σύγκριση και αξιολόγηση των ενδείξεων μίας μονάδας, είτε αυτή γίνεται ενδοεταιρικά, είτε διαεταιρικά (με άλλες μονάδες).

Τελευταία, γίνεται συχνή χρήση ορισμένων αριθμοδεικτών και στις ετήσιες εκθέσεις διοικητικών συμβουλίων προς τους μετόχους των αντίστοιχων επιχειρήσεων και έχει παρατηρηθεί να εμφανίζονται, συνήθως, οι πιο ευνοϊκοί από αυτούς και να αποφεύγονται οι αρνητικοί. Παρά τα πλεονεκτήματά τους, οι αριθμοδείκτες πρέπει να χρησιμοποιούνται με προσοχή και επιφύλαξη, γιατί είναι δυνατόν να οδηγήσουν σε παραπλανητικά συμπεράσματα.

8. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Όπως αναφέρθηκε και παραπάνω, οι λογιστικές καταστάσεις αποτελούν μία από τις πολλές πηγές χρηματοοικονομικών πληροφοριών στην διάθεση των χρηστών τους. Τα βασικά πλεονεκτήματα που έχουν οι λογιστικές καταστάσεις, για τα οποία αυτές προτιμούνται έναντι των άλλων πηγών, παρόλες τις περιορισμένες δυνατότητές τους και αδυναμίες, είναι τα εξής:

- α. Οι λογιστικές καταστάσεις αποτελούν μια πηγή πληροφόρησης χαμηλού, σχετικά, κόστους. Στις περισσότερες χώρες, οποιοσδήποτε μπορεί να προμηθευτεί τις λογιστικές καταστάσεις διαφόρων επιχειρήσεων, χωρίς κόστος, εφόσον αυτές υποβάλλονται υποχρεωτικά σε επαρκή δημοσίευση. Από την άλλη μεριά, οργανισμοί που ειδικεύονται στην παροχή πληροφοριών, χρεώνουν σημαντικά ποσά για την πρόσβαση τρίτων στις πληροφοριακές τους βάσεις.
- β. Οι πληροφορίες των λογιστικών καταστάσεων είναι πιο έγκαιρες, από αυτές άλλων πηγών. Η διοίκηση της επιχείρησης, συνήθως, τις δημοσιεύει νωρίτερα, απ' ό,τι αυτές διατίθενται από άλλες πηγές και εν πάσει περιπτώσει, σε τακτά χρονικά διαστήματα.
- γ. Οι πληροφορίες των λογιστικών καταστάσεων κατά την διαδικασία μελέτης της λήψης αποφάσεων. Όταν το αντικείμενο είναι η αξιολόγηση εναλλακτικών επενδυτικών ευκαιριών, που παρουσιάζονται, κυρίως, με την μορφή οικονομικών μονάδων και επιχειρήσεων είναι φυσικό, οι λογιστικές καταστάσεις, οι οποίες αποτελούν το προϊόν των κατά περίπτωση και ειδικά για αυτές σχεδιασμένων λογιστικών συστημάτων των επιχειρήσεων, να αποδίδουν πληρέστερα, αμεσότερα και ευκρινέστερα την αναζητούμενη εικόνα των αντίστοιχων μονάδων, στο σύνολό τους, αλλά και στις επιμέρους λεπτομέρειες.
- δ. Οι λογιστικές καταστάσεις αποτελούν πιο αξιόπιστη πηγή πληροφόρησης. Ειδικά, όταν αυτές έχουν ελεγχθεί από ορκωτούς ελεγκτές, αποτελούν την πιο αξιόπιστη οικονομική εικόνα μιας

μονάδας. Αλλά και οι μη ελεγμένες, από ορκωτούς και μη ορκωτούς ελεγκτές, καταστάσεις, είναι πιο αξιόπιστες ως προς τον στόχο και τις ανάγκες για πληροφόρηση οικονομικής φύσης, αφού αυτές έχουν ως βάση τους το ίδιο το σύστημα που ικανοποιεί τις ίδιες περίπου ανάγκες σε πληροφόρηση και τους εντός της επιχείρησης. Αν και η πιθανότητα σύγκρουσης συμφερόντων μεταξύ των εντός της επιχείρησης και εξωτερικών ομάδων, θα μπορούσε να επηρεάσει την αντικειμενικότητα των πληροφοριών, είναι μάλλον δύσκολο, η διοίκηση να αλλοιώσει σημαντικά την πληροφοριακή βάση του λογιστικού συστήματος που ελέγχει, χωρίς να χαθεί ανεπανόρθωτα και γι' αυτούς τους ίδιους, η αρχική εικόνα και ο έλεγχος της μονάδας που διοικούν.

Αντίθετα, οι διαφορές των παραγόντων, οι οποίες επηρεάζουν την απόδοση μιας επιχείρησης κατά το τρέχον έτος, σε σύγκριση προς τους παράγοντες, οι οποίοι επηρέασαν την απόδοση της ίδιας επιχείρησης κατά το παρελθόν έτος ή την απόδοση μιας άλλης επιχείρησης, περιπλέκουν και δυσχεραίνουν την εκτίμηση της καταστάσεως.

Πέρα από αυτά, θα πρέπει να καταβληθεί προσπάθεια, ώστε να ληφθούν υπόψη οι εν λόγω διαφορές. Το όλο έργο γίνεται πιο δύσκολο, όταν προσπαθούμε να συγκρίνουμε κάποια επιχείρηση προς άλλη, ακόμη και αν αυτές είναι του ίδιου μεγέθους και ανήκουν στον ίδιο κλάδο. Το εγχείρημα γίνεται ακόμη πιο δύσκολο, αν και οι δύο αυτές επιχειρήσεις ανήκουν σε διαφορετικούς κλάδους ή αν είναι ουσιαστικά διαφορετικού μεγέθους.

Για να έχουμε σωστά αποτελέσματα από την διερεύνηση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, θα πρέπει η μονάδα μετρήσεως να παραμένει σταθερή στην διαδρομή του χρόνου. Σε αντίθετη περίπτωση, τα αποτελέσματα θα είναι εσφαλμένα.

Είναι σκόπιμο, να τονίσουμε τις αδυναμίες που παρουσιάζουν οι δημοσιευόμενες λογιστικές καταστάσεις. Βέβαια, χωρίς να παραβλέπεται η χρησιμότητά τους, πρέπει να επισημανθεί το γεγονός, ότι αυτές παρουσιάζουν ορισμένα σοβαρά μειονεκτήματα, τα οποία

συνδέονται με την φύση τους ως στατικές λογιστικές καταστάσεις. Τα κυριότερα μειονεκτήματα αυτών μπορούν να συνοψιστούν στα εξής:

Ο ισολογισμός παρουσιάζει, συνήθως, τα διάφορα μεγέθη της επιχειρήσεως σε ιστορικές και όχι σε τρέχουσες τιμές. Έτσι, όλα τα περιουσιακά στοιχεία και οι υποχρεώσεις μιας επιχειρήσεως εμφανίζονται, συνήθως, σε τιμές ιστορικού κόστους, βασισμένες σε γεγονότα του παρελθόντος. Η απεικόνιση των μεγεθών του ισολογισμού σε ιστορικές τιμές αντιπροσωπεύει αξίες, που αναφέρονται σε τιμές που υπήρχαν κατά τον χρόνο που συνέβησαν τα αντίστοιχα λογιστικά γεγονότα. Όταν, όμως, οι τιμές μεταβάλλονται σημαντικά από έτος σε έτος, όπως μεγέθη του ισολογισμού, δεν αντιπροσωπεύουν πλέον την πραγματικότητα, γιατί δεν δίνουν την πραγματική αξία της επιχειρήσεως, αφού δεν αναφέρονται σε πραγματικές τρέχουσες τιμές.

Ένα άλλο, συναφές επίσης, πρόβλημα, που συνδέεται με τον ισολογισμό, είναι η μεταβολή της αγοραστικής δυνάμεως του νομίσματος, στην οποία αναφέρονται τα διάφορα μεγέθη, δηλαδή της δραχμής στην προκειμένη περίπτωση. Λόγω της μεταβολής του γενικού επιπέδου των τιμών, ως γνωστόν, η δραχμή δεν διατηρεί σταθερή την αγοραστική της δύναμη. Θα πρέπει, λοιπόν, κάθε χρόνο να γίνεται αναπροσαρμογή των ιστορικών τιμών των μεγεθών του ισολογισμού, ώστε να αντισταθμίζεται η απώλεια της αγοραστικής αξίας του νομίσματος, στο οποίο αναγράφονται τα ποσά. Κάτι τέτοιο, όμως, δεν γίνεται, με αποτέλεσμα ο ισολογισμός ν' απεικονίζει στοιχεία με αξίες του ίδιου μεν νομίσματος, διαφορετικής όμως αγοραστικής δυνάμεως, από έτος σε έτος.

Για παράδειγμα, αναφέρουμε τα εξής: Έστω, ότι στον ισολογισμό του 1987 κάποια στοιχεία αναγράφονται με τιμές κτήσεως του 1970, ενώ άλλα, με τιμές 1975, 1980 ή 1985. Ως γνωστόν, οι διακυμάνσεις στην αγοραστική αξία της δραχμής, κατά την παραπάνω περίοδο, 1970 - 1987, υπήρξαν σημαντικές. Αποτέλεσμα είναι οι συγκρίσεις διαφόρων επιχειρήσεων μεταξύ τους, καθώς και η μελέτη των μεγεθών της ίδιας επιχειρήσεως, διαχρονικά, να είναι λιγότερο αξιόπιστες, απ' ότι θα ήταν, αν τα στοιχεία αναφέρονταν σε νομισματικές μονάδες της ίδιας αγοραστικής δυνάμεως.

Μια άλλη πρόσθετη αδυναμία του ισολογισμού, που συνδέεται με την δυνατότητα ή όχι συγκρίσεων μεταξύ επιχειρήσεων, είναι το γεγονός, ότι όλες οι επιχειρήσεις δεν ακολουθούν την ίδια κατάταξη των ομοειδών στοιχείων τους. Τόσο οι τίτλοι, όσο και η ταξινόμηση των στοιχείων των ισολογισμών διαφέρουν από επιχείρηση σε επιχείρηση. Τέτοιες διαφορές καθιστούν δύσκολες τις συγκρίσεις και ελαττώνουν την αξία της αναλύσεως των στοιχείων του ισολογισμού.

Ο ισολογισμός μπορεί να θεωρηθεί, ότι παρουσιάζει αδυναμίες και είναι ανεπαρκής και από μια άλλη άποψη. Υπάρχουν ορισμένα στοιχεία, τα οποία, είναι αδύνατο να μετρηθούν και ν' απεικονιστούν, όπως, π.χ. η φήμη και η πελατεία της επιχείρησης, που έχει αποκτηθεί από την μακροχρόνια λειτουργία της, η εμπειρία των εργαζομένων σ' αυτήν, καθώς και άλλα στοιχεία. Η μη απεικόνιση των στοιχείων αυτών, είναι μεν σύμφωνη με την αρχή της αντικειμενικότητας, αλλά ταυτόχρονα, αποτελεί ελλιπή πληροφόρηση, η οποία ενδέχεται να επηρεάζει τις αποφάσεις των ενδιαφερομένων.

Άλλο σημαντικό στοιχείο, το οποίο προβληματίζει τους αναλυτές των εν λόγω καταστάσεων είναι το εξής:

Πολλές φορές γίνονται έξοδα σε κάποια χρονική στιγμή, με σκοπό ν' αποδώσουν μελλοντικά. Τίθεται, επομένως, το ερώτημα: ποιο τμήμα των εξόδων αυτών θα επιβαρύνει την χρήση, εντός της οποίας πραγματοποιήθηκαν και ποιο τις επόμενες χρήσεις. Κλασσική περίπτωση τέτοιων δαπανών αποτελούν τα έξοδα οργάνωσης και πρώτης εγκαταστάσεως, καθώς και τα έξοδα εκπαίδευσής προσωπικού.

Εκτός από τα παραπάνω, υπάρχουν, επίσης, ένα πλήθος άλλων παραγόντων που μπορεί να επιδράσουν δυσμενώς στα στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων μίας επιχείρησης, όπως αλλαγή επιθυμιών της αγοράς, μεταρρυθμίσεις στην φορολογική νομοθεσία, αλλαγή της εμπορικής πολιτικής της χώρας που είναι εγκατεστημένη η επιχείρηση, ή των χωρών, με τις οποίες αυτή συναλλάσσεται, κ.λ.π.

Ωστόσο, παρά τις παραπάνω επισημανθείσες αδυναμίες, ο ισολογισμός δεν παύει ν' αποτελεί σημαντική λογιστική κατάσταση, τόσο για τους επενδυτές, όσο και για τους πιστωτές μίας επιχείρησης.

Ιδιαίτερη προσοχή πρέπει να δίνεται από τους ενδιαφερομένους στις πρόσθετες πληροφορίες με την μορφή υποσημειώσεων ή διευκρινίσεων, που, πολλές φορές, συνοδεύουν τους δημοσιευόμενους ισολογισμούς.

Στην συνέχεια, αναφέρουμε τους πιο σημαντικούς παράγοντες που επηρεάζουν αρνητικά την ακρίβεια των λογιστικών στοιχείων και είναι οι εξής:

α. Η αστάθεια της νομισματικής μονάδας

Η μέτρηση της αξίας της περιουσίας, των υποχρεώσεων και των εσόδων – εξόδων γίνεται μέσω της νομισματικής μονάδας, η οποία, όπως είναι γνωστό, στην χώρα μας δεν παραμένει σταθερή, αλλά η αγοραστική της δύναμη αλλοιώνεται, εξαιτίας του πληθωρισμού.

β. Η σχετικότητα της λογιστικής χρήσεως

Το οικονομικό αποτέλεσμα που εμφανίζεται στις οικονομικές καταστάσεις έχει σχετική ακρίβεια, αφού εξάγεται ως σχέση εσόδων – εξόδων, μικρών σχετικά χρονικών περιόδων, των διαχειριστικών χρήσεων. Το πραγματικό οικονομικό αποτέλεσμα μπορεί να εξαχθεί, μόνο μετά την ρευστοποίηση της περιουσίας της επιχείρησης σε τρέχουσες τιμές.

γ. Η υποκειμενικότητα στην συσχέτιση των εσόδων και εξόδων

Η ακρίβεια του οικονομικού αποτελέσματος επηρεάζεται σε κάποιο βαθμό και από την αυθαίρετη συσχέτιση των εσόδων και εξόδων, όταν παρεμβαίνει ο υποκειμενικός παράγοντας του καθορισμού των χρονικών περιόδων, που πραγματοποιούνται αυτά. Έτσι, π.χ. συχνά υπάρχουν διαφωνίες ως προς την διάρκεια ζωής ενός παγίου στοιχείου και επομένως και ως προς τις διαχειριστικές χρήσεις, που θα επιβαρυνθούν με τις αποσβέσεις του.

δ. Λογιστικά μεγέθη μη επιδοκτικά μετρήσεως

Πολλά σημαντικά στοιχεία δεν εμφανίζονται στους λογαριασμούς, επειδή δεν είναι δυνατόν να μετρηθούν μέσω της νομισματικής μονάδας. Τέτοια στοιχεία, είναι η ικανότητα των υπαλλήλων και των

διοικούντων την επιχείρηση, το όνομα και η αξιοπιστία της στην αγορά.

Επομένως, συμπερασματικά, τα εξαγόμενα στοιχεία της λογιστικής του ιστορικού κόστους είναι σοβαρά νοθευμένα, εξαιτίας των επιδράσεων του πληθωρισμού. Και όμως, με την κατάσταση αυτή, με τα νοθευμένα λογιστικά στοιχεία, γίνονται οι αναλύσεις των διαφορών ισολογισμών και αποτελεσμάτων χρήσεως και λαμβάνονται σοβαρότατες αποφάσεις για την ζωή και το μέλλον των επιχειρήσεων και κατ' επέκταση, προβάλλει η ανάγκη να επανορθώσουμε τους εκτροχιασμούς της λογιστικής του ιστορικού κόστους, για να εξακολουθήσει η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων και γενικότερα η λογιστική, να εκπληρώνει την διαφωτιστική της αποστολή και να αποτελεί την πυξίδα της επιχειρήσεως.

Στον διεθνή χώρο και κυρίως στα κράτη που δοκιμάζονται από τον πληθωρισμό, έχει ενεργοποιηθεί ο λογιστικός κόσμος, αλλά και κυβερνήσεις πολλών χωρών για την αντιμετώπιση του σοβαρού αυτού προβλήματος. Πάντως, είμαστε σε θέση να τονίσουμε, ότι, μέχρι σήμερα, δεν υπάρχει διεθνής ομοφωνία, σχετικά με τις διεθνείς μεθόδους που πρέπει να εφαρμόζονται για την απαλλαγή των λογιστικών στοιχείων από τις επιδράσεις του πληθωρισμού. Η εξεύρεση ενός συστήματος για την μέτρηση του πληθωρισμού στην επιχείρηση και στα λογιστικά αποτελέσματά της είναι, τα τελευταία χρόνια, από τα πιο πολυσυζητημένα θέματα.

Οι πρώτοι που αναγνώρισαν την ανάγκη κάποιας διορθώσεως των περιουσιακών στοιχείων από τον καλπάζοντα πληθωρισμό, είναι οι ακαδημαϊκοί δάσκαλοι της λογιστικής.

Οι επαγγελματίες λογιστές, έχοντας καθημερινή εμπειρία των νοθεύσεων που προκαλεί ο πληθωρισμός στα ιστορικά λογιστικά κονδύλια, αναγνωρίζουν την ανάγκη καθιερώσεως κάποιου τύπου λογιστικής του πληθωρισμού, χωρίς να έχουν όμως την δύναμη να επιβάλλουν την εφαρμογή τους.

Οι managers εξάλλου, εμφανίζονται απρόθυμοι να αποδεχτούν ένα σύστημα μετρήσεως του πληθωρισμού, γιατί, σε πολλές περιπτώσεις,

θα οδηγούσε σε μείωση των δημοσιευόμενων κερδών, δηλαδή σε μείωση της επιτυχίας τους.

Οι κυβερνήσεις από την άλλη πλευρά, φαίνονται να εξυπηρετούνται με την διατήρηση της λογιστικής του ιστορικού κόστους, αφού αυτή προσδιορίζει εικονικά κέρδη και με την φορολογία αυξάνουν τα έσοδα του κράτους.

Στην Ε.Ε. η 4^η κατευθυντήρια οδηγία της Κοινότητας εμμένει στο ιστορικό κόστος, το οποίο αποτελεί την κύρια βάση των οικονομικών καταστάσεων που δημοσιεύονται. Όμως, η οδηγία αυτή δίνει την ευχέρεια στις χώρες - μέλη να επιτρέπουν την εφαρμογή μεθόδων εκτιμήσεως των περιουσιακών στοιχείων.

Στην χώρα μας επιβάλλεται, όχι μόνο για το συμφέρον των επιχειρήσεων, αλλά και για το κοινωνικό συμφέρον, να προχωρήσουμε στην εφαρμογή κάποιας λογιστικής μεθόδου, που θα επανορθώνει τους εκτροχιασμούς που επιφέρει ο πληθωρισμός στα διάφορα λογιστικά μεγέθη του ιστορικού κόστους.

Όσον αφορά τους αριθμοδείκτες, προκύπτουν από δύο μεγέθη του ισολογισμού, τυχαία παρμένα, που πιθανώς, δεν θα έχουν καμία αξία για τον μελετητή, αν δεν υπάρχει κάποια λογική σχέση μεταξύ τους. Γι' αυτό, τα μεγέθη του αριθμοδείκτη επιλέγονται έτσι, που ο συνδυασμός τους να δίνει ένα νέο χρήσιμο στοιχείο. Αποτελούν ένα χρήσιμο εργαλείο, όχι μόνο για τον εξωτερικό αναλυτή του ισολογισμού μίας επιχειρήσεως, αλλά, πρώτιστα, για την διοίκηση αυτής της ίδιας της επιχειρήσεως. Οι αποφάσεις της διοικήσεως της επιχειρήσεως παίρνονται ύστερα από λεπτομερειακές αναλύσεις, μετρήσεις και συγκρίσεις όλων των στοιχείων, που συνθέτουν την δραστηριότητά της, με την βοήθεια ενός καλά μελετημένου και οργανωμένου συστήματος αριθμοδεικτών. Στην επιτυχημένη απόδοση ενός τέτοιου συστήματος, συμβάλλουν σημαντικά, τα τελευταία χρόνια, οι ηλεκτρονικοί υπολογιστές, με τα καλούμενα «πληροφοριακά συστήματα διοικήσεως» (Management Information Systems), τα οποία, στην ουσία, είναι μηχανισμοί επεξεργασίας, συσχετίσεως και αποθηκεύσεως πληροφοριών.

Το μεγάλο μέγεθος των σημερινών επιχειρήσεων ή πολυσύνθετη οργάνωσή τους με το πλήθος, πολλές φορές, των θυγατρικών εταιρειών και ο όγκος των πληροφοριών, που πρέπει να ερευνηθεί ο αναλυτής, καθιστούν την εργασία της αναλύσεως των ισολογισμών προβληματική, από πολλές απόψεις. Παρά το γεγονός, ότι οι πηγές πληροφοριών, στις οποίες μπορεί να προσφύγει ο αναλυτής σήμερα για να βοηθηθεί στην δουλειά του, έχουν σημαντικά αυξηθεί σε σύγκριση με το παρελθόν, οι δυνατότητές του να ερευνηθεί και να αναλύσει το μεγάλο πλήθος των πληροφοριών αυτών, είναι περιορισμένες, γιατί τα χρονικά περιθώρια στην έρευνα και την ανάλυση των ισολογισμών είναι μικρά. Έτσι, ο αναλυτής είναι υποχρεωμένος να περιοριστεί στην μελέτη, ενός σχετικά μικρού αριθμού βασικών πληροφοριών, γύρω από τον ισολογισμό που πρόκειται να αναλύσει, διακινδυνεύοντας ως έναν βαθμό, την ακρίβεια και την αξιοπιστία του αποτελέσματος της εργασίας του.

Κάτω από τις συνθήκες αυτές, σημαντική βοήθεια μπορούν να προσφέρουν οι ηλεκτρονικοί υπολογιστές με τις απέραντες δυνατότητές τους και την ποικιλία των εφαρμογών τους. Είναι γνωστό, ότι οι ηλεκτρονικοί υπολογιστές μπορούν να δεχθούν στην μνήμη τους υπερβολικά μεγάλο όγκο πληροφοριών, τον οποίο να συμπληρώνουν συνεχώς και να μετασχηματίζουν, ανάλογα με τις ανάγκες και ακόμη, να παρέχουν στον χειριστή τους, οποιαδήποτε πληροφορία τους ζητηθεί σε πολύ μικρό χρόνο.

Αλλά, πέραν αυτού, έχουν την δυνατότητα να επεξεργάζονται τις πληροφορίες αυτές, να κάνουν ποικίλους συνδυασμούς και υπολογισμούς με βάση τις εντολές που τους δίνονται και να εμφανίζουν τα ζητούμενα στοιχεία, είτε σε οθόνη, είτε σε χαρτί.

Λειτουργούν ήδη μεγάλες επιχειρήσεις λογιστικοοικονομικών ελεγκτών και αναλυτών, που χρησιμοποιούν αποκλειστικά για την δουλειά τους ηλεκτρονικούς υπολογιστές. Οι υπολογιστές αυτοί μπορούν να δώσουν πληροφορίες για εκατοντάδες επιχειρήσεων και ολόκληρους κλάδους και για χρονικές περιόδους που ξεπερνούν, πολλές φορές, τις δυο δεκαετίες.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		Ποσά κλειό- μενης χρή- σεως Δρχ.	Ποσά κλειό- μενης χρή- σεως Δρχ.	ΠΑΘΗΤΙΚΟ		Ποσά κλειό- μενης χρή- σεως Δρχ.	Ποσά κλειό- μενης χρή- σεως Δρχ.
A. ΟΦΕΙΛΟΜΕΝΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ (από το οποίο έχει κληθεί να καταβληθεί μετά το τέλος της επόμενης χρήσεως ποσό δρχ.) 18.12				A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ			
		Χρήσεως 19+1	Χρήσεως 19+0	I. Κεφάλαιο (μετοχικό, κλπ.) (...μετοχές των ...δρχ.)			
		Αξία Κτή- σεως	Αξία Κτή- σεως	40.00-01	1. Καταβλημένο	XXX	XXX
		Απο- σβε- σεις	Απο- σβε- σεις	40.02-03	2. Οφειλόμενο (από το οποίο έχει κληθεί να καταβληθεί ποσό δρχ.)	XXX	XXX
		Αναπό- σβεστη αξία	Αναπό- σβεστη αξία	40.04-05	3. Αποσβεσμένο	XXX	XXX
B. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ						XXX	XXX
16.10	1. Έξοδα ιδρύσεως και πρώτης εγκ/σεως	XX	XX	XXX	XXX	XXX	XXX
16.15	2. Συναλλαγματικές διαφορές δανείων για κτήσεις πάγιων στοιχείων			XXX	XXX	XXX	XXX
16.18 (16.13-14 + 16.16-17 + 16.19 + 16.90)	3. Τόκοι δανείων κατασκευαστικής περιόδου	XX	XX	XXX	XXX	XXX	XXX
	4. Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεως	XX	XX	XXX	XXX	XXX	XXX
		XX	XX	XXX	XXX	XXX	XXX
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				II. Διαφορές από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο (41.00)			
I. Ανώματες ακινητοποιήσεις				III. Διαφορές αναπροσαρμογής - Επιχορηγήσεις Επενδύσεων			
16.11-12	1. Έξοδα ερευνών και αναπτύξεως	XX	XX	XXX	XXX	XXX	XXX
16.01-03	2. Παραχωρήσεις & δικαιώματα βιομηχανικής ιδιοκτησίας	XX	XX	XXX	XXX	XXX	XXX
16.00	3. Υπεραξία επιχειρήσεως (Goodwill)	XX	XX	XXX	XXX	XXX	XXX
166.98	4. Προκαταβολές κτήσεως ασώματων ακινητοποιήσεων	XX	XX	XXX	XXX	XXX	XXX
16.04-05	5. Λοιπές ανώματες ακινητοποιήσεις	XX	XX	XXX	XXX	XXX	XXX
		XX	XX	XXX	XXX	XXX	XXX
				IV. Αποθεματικά Κεφάλαια			
				41.02	1. Τακτικό αποθεματικό	XXX	
				41.02.90+	Μείον: Ζημία από πώληση ή υποτίμηση		
				41.02.95	συμμετοχών και χρεογράφων προς συμφηρισμό	XXX	XXX
				41.03	2. Αποθεματικά καταστατικού	XXX	XXX
				41.04	3. Ειδικά αποθεματικά	XXX	XXX
				41.05	4. Εκτακτα αποθεματικά	XXX	XXX
				41.08 +	5. Αφορολόγητα αποθεματικά ειδικών διατάξεων νόμων	XXX	XXX
				41.90-92	6. Αποθεματικό για ίδιες μετοχές	XXX	XXX
				41.09		XXX	XXX
				V. Αποτελέσματα εις νέο			
				42.00	Υπόλοιπο κερδών χρήσεως εις νέο	XXX	XXX
				42.01	Υπόλοιπο ζημιών χρήσεως εις νέο	(XXX)	(XXX)
				42.02	Υπόλοιπο ζημιών προηγούμενων χρήσεων	(XXX)	(XXX)
						(XXX)	(XXX)

		Χρήσεως 19+1		Χρήσεως 19+0	
II. Ενομήματες ακινητοποιήσεις					
(10.00+10.10)	1. Γήπεδα - Οικόπεδα	XXX			
44.10	Μείον : Προβλέψεις απαξιώσεων και υποτιμήσεων	<u>XX</u>	XXX	XXX	XXX
(10.01-06+	2. Ορυχεία - Μεταλλεία - Λατομεία				
10.11-16-10.99)	Αγροί - Φυτείες - Δάση	XXX	XXX	XXX	XXX
11	3. Κτίρια και τεχνικά έργα	XXX	XXX	XXX	XXX
12	4. Μηχανήματα - τεχνικές εγκαταστάσεις και λοιπός μηχανολογικός εξοπλισμός	XXX	XXX	XXX	XXX
13	5. Μεταφορικά μέσα				
14	6. Επιπλα και λοιπός εξοπλισμός	XXX	XXX	XXX	XXX
(15+32.00+	7. Ακινήτοποιήσεις υπό εκτέλεση και				
χρ. υπόλ. 50.08)	προκαταβολές	<u>XXX</u>	<u>XXX</u>	<u>XXX</u>	<u>XXX</u>
		<u>XXX</u>	<u>XXX</u>	<u>XXX</u>	<u>XXX</u>
	Σύνολο ακινήτοποιήσεων (Γ I + Γ II)	<u>XXX</u>	<u>XXX</u>	<u>XXX</u>	<u>XXX</u>
III. Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις					
18.00	1. Συμμετοχές σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	XXX			
18.01	2. Συμμετοχές σε λοιπές επιχειρήσεις	<u>XXX</u>			
		XXX			
53.06	Μείον : Οφειλόμενες δόσεις	XX			
(18.00.99+	Προβλέψεις για υποτιμήσεις	<u>XX</u>	<u>XX</u>	XXX	XXX
18.01.99)					
(18.02+18.03)	3. Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις κατά συνδεδεμένων επιχειρήσεων		XXX		XXX
(18.04+18.05)	4. Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις κατά λοιπών συμμετοχικού ενδιαφέροντος επιχειρήσεων			XXX	XXX
(18.07-08)	5. Γραμμάτια εισπρακτέα μακροπρόθεσμης λήξεως	XXX			
18.09-10	Μείον : Μη δουλευμένοι τόκοι	<u>XX</u>	XXX		XXX
18.15-16	6. Τίτλοι με χαρακτήρα ακινητοποιήσεων		XXX		XXX
(18.06+18.11	7. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	<u>XXX</u>		<u>XXX</u>	<u>XXX</u>
+18.13-14)		<u>XXX</u>		<u>XXX</u>	<u>XXX</u>
	Σύνολο πάγιου ενεργητικού (Γ I + Γ II + Γ III)	<u>XXX</u>		<u>XXX</u>	<u>XXX</u>

		Χρ. 19+1	Χρ. 19+0
VI. Ποσά προοριζόμενα για αύξηση κεφαλαίου			
43.00-01	1. Καταθέσεις μετόχων ή εταιρών	XXX	XXX
43.02	2. Διαθέσιμα μερίσματα χρήσεως για αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	XXX	XXX
43.90	3. Αποθεματικά διατιθέμενα για αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	<u>XXX</u>	<u>XXX</u>
		<u>XXX</u>	<u>XXX</u>
	Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (Α I + Α II + Α III + Α IV + Α V + Α VI)	<u>XXX</u>	<u>XXX</u>
B. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ			
44.00	1. Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	XXX	XXX
(44.09+			
44.12-99)	2. Λοιπές προβλέψεις	<u>XXX</u>	<u>XXX</u>
		<u>XXX</u>	<u>XXX</u>
Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
I. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις			
45.00-05	1. Ομολογιακά δάνεια	XXX	XXX
45.10-12	2. Δάνεια Τραπεζών	XXX	XXX
45.13	3. Δάνεια Ταμειωτηρίων	XXX	XXX
45.14-15	4. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις προς συνδεδεμένες επιχειρήσεις	XXX	XXX
45.16-17	5. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις προς λοιπές συμμετοχικού ενδιαφέροντος επιχειρήσεις	XXX	XXX
45.10-12	6. Τράπεζες Λισμοί μακροπρόθεσμων χρηματοδοτήσεων με εγγύηση γραμματίων εισπρακτέων	XXX	XXX
(μέρος)			
45.19-21	7. Γραμμάτια πληρωτέα μακροπρόθεσμης λήξεως	XXX	
45.24-26	Μείον : Μη δουλευμένοι τόκοι	<u>XX</u>	<u>XXX</u>
		<u>XXX</u>	<u>XXX</u>

Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

I. Αποθέματα

20 (21+22)	1. Εμπορεύματα	XXX	
	2. Προϊόντα έτοιμα και ημιτελή - Υποπροϊόντα και Υπολείμματα	XXX	
23 (24+25+26+28)	3. Παραγωγή σε εξέλιξη	XXX	
	4. Πρώτες και βοηθητικές ύλες - Αναλώσιμα υλικά - Ανταλ/κά και Είδησκευασίας	XXX	
(32.01-03+ Χρ. Υπόλ. 50 πλην 50.08)	5. Προκαταβολές για αγορές αποθεμάτων	XXX	

II. Απαιτήσεις

Χρ. Υπόλ. 30 πλην 30.97-99 44.11	1. Πελάτες	XX	
	Μείον : Προβλέψεις	XX	XXX
(31.00+31.07 31.04-31.05 31.11+31.12 (31.01+31.08) (31.02+31.09)	2. Γραμμάτια εισπρακτέα : - Χαρτοφυλακίου (μείον τα προεξοφλημένα και μεταβιβασμένα ποσού δρχ.)	XX	
	- Στις Τράπεζες για είσπραξη	XX	
	- Στις Τράπεζες σε εγγύηση	XX	
	Μείον :	XX	
(31.06+31.13)	Μη δουλευμένοι τόκοι	XXX	
(31.90 - 31.95)	2 α. Υποσχετικές επιστολές και λοιποί τίτλοι	XXX	XXX
(31.03+31.10) 33.90	3. Γραμμάτια σε καθυστέρηση	XXX	XXX
33.91	3 α. Επιταγές	XXX	XXX
33.04-05	3 β. Επιταγές σε καθυστέρηση	XXX	XXX
33.11-12	4. Κεφάλαιο εισπρακτέο την επόμενη χρήση	XXX	XXX
33.12-22	5. Βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις κατά συνδεμένων επιχειρήσεων	XXX	XXX
	6. Βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις κατά λοιπών συμμετοχικού ενδιαφέροντος	XXX	XXX
33.07-10 (32.04+33.17-18)	7. Απαιτήσεις κατά οργάνων διοικήσεως	XXX	XXX
(33.19+20)	8. Δεσμευμένοι λογαριασμοί καταθέσεων	XXX	XXX
	9. Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις την επόμενη χρήση	XXX	XXX
(30.97+99+ 33.97-99) (44.11)	10. Επισφαλείς - Επίδικοι πελάτες και χρεώστες	XX	
	Μείον : Προβλέψεις	XX	XXX

Χρήσεως 19+1

Χρήσεως 19+1

II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Πιστ. Υπόλ. 50 (51.00-02+ 51.90-93) 51.03-05 53.90 52 30 (Πιστ. Υπόλ.) 54 55 53.17-18 53.10-11 53.12-13 53.01 Υπόλ. Α/ 53	1. Προμηθευτές	XXX	XXX
	2. Γραμμάτια πληρωτέα και υποσχετικές		
	Μείον : Μη δουλευμένοι τόκοι	XX	XXX
	2α. Επιταγές πληρωτέες (μεταχρονολογημένες)	XXX	XXX
	3. Τράπεζες λ/ βραχυπρόθεσμων	XXX	XXX
	4. Προκαταβολές πελατών	XXX	XXX
	5. Υποχρεώσεις από φόρους - τέλη	XXX	XXX
	6. Ασφαλιστικοί Οργανισμοί	XXX	XXX
	7. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες την επόμενη χρήση	XXX	XXX
	8. Υποχρεώσεις προς συνδεμένους	XXX	XXX
	9. Υποχρεώσεις προς λοιπές συμμετοχικού ενδιαφέροντος επιχειρήσεις	XXX	XXX
	10. Μερίσματα πληρωτέα	XXX	XXX
	11. Πιστωτές διάφοροι	XXX	XXX

Χρ. 19+1 Χρ.

(33.00-02+							
33.13-16+							
33.95-96)+	11. Χρεώστες διάφοροι		XXX			XXX	
Χρ. υπόλ. 54.08							
35	12. Λογαριασμοί διαχείρισεως προκαταβολών και πιστώσεων		<u>XXX</u>			<u>XXX</u>	
			<u>XXX</u>			<u>XXX</u>	
III. Χρεόγραφα							
(34.00-03+	1. Μετοχές	XX				XXX	
34.10-13+							
34.20-21)							
(34.05-06+							
34.15-16+							
34.22-23)	2. Ομολογίες	XX				XXX	
Υπόλ. Λ/34	3. Λοιπά χρεόγραφα	XX				XXX	
34.25	4. Ιδίες μετοχές	XX				XXX	
53.07	Μείον : Οφειλόμενες δόσεις			XX			
34.99	Προβλέψεις για υποτιμήσεις	XX	XXX	XX	XXX	XXX	
IV. Διαθέσιμα							
38.00	1. Ταμείο		XXX			XXX	
38.02	2. Ληγμένα τοκομερίδια εισπρακτέα		XXX			XXX	
38.03-06	3. Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας		<u>XXX</u>			<u>XXX</u>	
			<u>XXX</u>			<u>XXX</u>	
	Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού (Δ I+Δ II+Δ III+Δ IV)		<u>XXX</u>			<u>XXX</u>	
E. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ							
36.00	1. Εξοδα επόμενων χρήσεων		XXX			XXX	
36.01	2. Εσοδα χρήσεως εισπρακτέα		XXX			XXX	
Υπόλ. Λ/ 36	3. Λοιποί μεταβατικοί λ/σμοί ενεργητικού		<u>XXX</u>			<u>XXX</u>	
			<u>XXX</u>			<u>XXX</u>	
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Δ+Ε)							
			<u>XXX</u>			<u>XXX</u>	
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ				ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ			
01	1. Αλλότρια περιουσιακά στοιχεία		XXX			XXX	
02	2. Χρεωστικοί λογαριασμοί εγγυήσεων και εμπράγματων ασφαλειών		XXX			XXX	XXX
03	3. Απαιτήσεις από αμφοτεροβαρείς		XXX			XXX	XXX
04	4. Λοιποί λογαριασμοί τάξεως		<u>XXX</u>			<u>XXX</u>	<u>XXX</u>
			<u>XXX</u>			<u>XXX</u>	<u>XXX</u>
01	1. Δικαιούχοι αλλότριων περιουσιακών					XXX	XXX
02	2. Πιστωτικοί λογαριασμοί εγγυήσεων και εμπράγματων ασφαλειών					XXX	XXX
03	3. Υποχρεώσεις από αμφοτεροβαρείς συμβάσεις					XXX	XXX
04	4. Λοιποί λογαριασμοί τάξεως					<u>XXX</u>	<u>XXX</u>
						<u>XXX</u>	<u>XXX</u>

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ (Λ/86)
 31 ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 19Χ1 (1 Ιανουαρίου - 31 Δεκεμβρίου 19Χ1)
 (Υπόδειγμα εναρμονισμένο με το άρθρο 25 της Οδηγίας 78/660/ΕΟΚ, δηλ. της 4ης Οδηγίας της ΕΟΚ

Κ Ω Δ Ι Κ Ο Ι	Τ Ι Τ Λ Ο Ι Λ Ο Γ Α Ρ Ι Α Σ Μ Ω Ν	Ποσά Κλειόμενης Χρήσεως 19Χ1			Ποσά Προηγούμενης Χρήσεως 19Χ0		
70, 71, 72 και 73 (70 έως και 73) - 86.00.00	I. Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως						
86.00.00 (80.01)	Κύκλος εργασιών (πώλησεις)			XXX			XXX
86.00.01 (74, 75 και 78.05)	Μείον: Κόστος πωλήσεων			XXX			XXX
	Μικτά αποτελέσματα (κέρδη ή ζημιές) εκμεταλλεύσεως			XXX			XXX
	Πλέον: Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως			XX			XX
	Σύνολο			XXX			XXX
86.00.02 (92.01)	ΜΕΙΟΝ: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας			XXX			XXX
86.00.03 (92.02)	2. Έξοδα λειτουργίας ερευνών και αναπτύξεως			XXX			XXX
86.00.04 (92.03)	3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως			XXX			XXX
86.00.05 (92.00)	4. Έξοδα λειτουργίας παραγωγής μη κοστολογηθέντα (Κόστος υποαπασχολήσεως - αδράνειας)			XXX	XXX		XXX
	Μερικά αποτελέσματα (κέρδη ή ζημιές) εκμεταλλεύσεως			XX			XX
	ΠΑΕΟΝ (ή μείον):						
86.01.00 (76.00)	1. Έσοδα συμμετοχών			XX			XX
86.01.01 (76.01)	2. Έσοδα χρεογράφων			XX			XX
86.01.02 (76.04)	3. Κέρδη πωλήσεως συμμετοχών και χρεογράφων			XX			XX
86.01.03 (76.02 έως 76.98, πλην 76.04)	4. Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα			XX			XX
	Μείον:			XX			XX
86.01.07 (68.01)	1. Προβλέψεις υποτιμήσεως συμμετοχών και χρεογράφων			XX			XX
86.01.08 (64.10 και 64.12)	2. Έξοδα και ζημιές συμμετοχών και χρεογράφων			XX			XX
86.01.09 (65 + 92.04)	3. Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα			XX			XX
86.00 + 86.01 (λογ. 80.00)	Ολικά αποτελέσματα (κέρδη ή ζημιές) εκμεταλλεύσεως			XX	XX	XX	XX
	II. ΠΑΕΟΝ (ή μείον): Έκτακτα αποτελέσματα						
86.02.00 (81.01)	1. Έκτακτα και ανόργανα έσοδα			XX			XX
86.02.01 (81.03)	2. Έκτακτα κέρδη			XX			XX
86.02.02 (82.01)	3. Έσοδα προηγούμενων χρήσεων			XX			XX
86.02.03 (84)	4. Έσοδα από προβλέψεις προηγούμενων χρήσεων			XX			XX
	Μείον:			XX			XX
86.02.07 (81.00)	1. Έκτακτα και ανόργανα έξοδα			XX			XX
86.02.08 (81.02)	2. Έκτακτες ζημιές			XX			XX
86.02.09 (82.00)	3. Έξοδα προηγούμενων χρήσεων			XX			XX
86.02.10 (83)	4. Προβλέψεις για έκτακτους κινδύνους			XX			XX
	Οργανικά και έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη ή ζημιές)			XX	XX	XX	XX
	ΜΕΙΟΝ:						
	Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων			XX			XX
	Μείον: Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος			XX			XX
	ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (Κέρδη ή Ζημιές) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων			XX	XX	XX	XX

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ (Λ/83)

Κ Ω Δ Ι Κ Ο Ι	Τ Ι Τ Λ Ο Ι Λ Ο Γ Α Ρ Ι Α Σ Μ Ω Ν	Ποσά κλειόμενης χρήσεως	Ποσά προηγούμενης χρήσεως
88.00 ή 88.01 (86.99)	Καθαρά αποτελέσματα (κέρδη ή ζημιές) χρήσεως	XXX	XXX
88.02 - 04 (42.00 - 02)	(+) ή (-) : Υπόλοιπο αποτελεσμάτων (κερδών ή ζημιών) προηγούμενων χρήσεων	XXX	XXX
88.06 (42.04)	(+) ή (-) : Διαφορές φορολογικού ελέγχου προηγούμενων χρήσεων	(- XXX)	XXX
88.07 (Υπολ/σμοί 41)	(+) : Αποθεματικά προς διάθεση	XXX	XXX
	Σύνολο		
88.08	ΜΕΙΟΝ : 1. Φορος εισοδήματος	XXX	XXX
88.09 (63.00)	2. Λοιποί μη ενσωματωμένοι στο λειτουργικό κόστος φόροι	XXX	XXX
88.99	Κέρδη προς διάθεση	XXX	XXX
	ή		
88.98	Ζημιές εις νέο		
	Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής :		
41.02	1. Τακτικό αποθεματικό	XXX	XXX
53.01	2. Πρώτο μέρος	XXX	XXX
41.09	2α. Αποθεματικό για ίδιες μετοχές	XXX	XXX
53.01	3. Πρόσθετο μέρος	XXX	XXX
41.03	4. Αποθεματικά καταστατικού (αναφέρονται οι σχετικές διατάξεις)	XXX	XXX
41.04 - 05	5. Ειδικά και έκτακτα αποθεματικά (αναφέρεται ο σκοπός).	XXX	XXX
41.08	6. Αφορολόγητα αποθεματικά (αναφέρονται οι σχετικές διατάξεις)	XXX	XXX
41.90	6α. Αποθεματικά από απαλλασσόμενα της φορολογίας έσοδα	XXX	XXX
41.91	6β. Αποθεματικά από έσοδα φορολογηθέντα κατ' ειδικό τρόπο	XXX	XXX
41.92	6γ. Αποθεματικά από κέρδη τεχνικών και οικοδομικών επιχειρήσεων	XXX	XXX
53.08	7. Αμοιβές από ποσοστά μελών διοικητικού συμβουλίου	XXX	XXX
42.00	8. Υπόλοιπο κερδών εις νέο	XXX	XXX

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΓΕΝΙΚΗΣ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ (Α / 80)

31 ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 19Χ1 (1 Ιανουαρίου - 31 Δεκεμβρίου 19Χ1)

(Υπόδειγμα όπως θα καταχωρείται στο βιβλίο απογραφών και ισολογισμών)

Κ.Α.	ΤΙΤΛΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ	Ποσά Κλειόμενης Χρήσεως	Ποσά Προηγούμενης Χρήσεως	Κ.Α.	ΤΙΤΛΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ	Ποσά Κλειόμενης Χρήσεως	Ποσά Προηγούμενης Χρήσεως
	ΧΡΕΩΣΗ				ΠΙΣΤΩΣΗ		
	1. Αποθέματα ενάρξεως χρήσεως				1. Πωλήσεις		
20	- Εμπορεύματα	xxx	xxx	70	- Εμπορευμάτων	xxx	xxx
21	- Προϊόντα έτοιμα και ημιτελή	xxx	xxx	71	- Προϊόντων έτοιμων και ημιτελών	xxx	xxx
22	- Υποπροϊόντα και υπολείμματα	xxx	xxx	72	- Υποπροϊόντων & υπολειμμάτων	xxx	xxx
23	- Παραγωγή σε εξέλιξη (προϊόντα υπό καταργασία)	xxx	xxx	72	- Πρώτων και βοηθητικών υλών - υλικών συσκευασίας	xxx	xxx
24	- Πρώτες και βοηθητικές ύλες - υλικά συσκευασίας	xxx	xxx	72	- Αναλώσιμων υλικών	xxx	xxx
25	- Αναλώσιμα υλικά	xxx	xxx	72	- Ανταλλακτικών πάγιων στοιχείων	xxx	xxx
26	- Ανταλλακτικά πάγιων στοιχείων	xxx	xxx	72	- Ειδών συσκευασίας	xxx	xxx
28	- Είδη συσκευασίας	xxx	xxx		- Αχρηστού υλικού	xxx	xxx
					- Υπηρεσιών (έσοδα από παροχή υπηρεσιών)	xxx	xxx
	2. Αγορές χρήσεως				2. Λοιπά οργανικά έσοδα		
20	- Εμπορεύματα	xxx	xxx	74	- Επιχορηγήσεις και διάφορα έσοδα πωλήσεων	xxx	xxx
24	- Πρώτες & βοηθ. ύλες - υλικά συσκευασίας	xxx	xxx	75	- Έσοδα παρεπόμενων ασχολιών	xxx	xxx
25	- Αναλώσιμα υλικά	xxx	xxx	76	- Έσοδα κεφαλαίων	xxx	xxx
26	- Ανταλλακτικά πάγιων στοιχείων	xxx	xxx	78.05	- Χρησιμοποιημένες προβλέψεις εκμεταλλεύσεως	xxx	xxx
28	- Είδη συσκευασίας	xxx	xxx				
	Σύνολο αρχικών αποθεμάτων και αγορών	xxx	xxx				
	3. ΜΕΙΟΝ : Αποθέματα τέλους χρήσεως						
20	- Εμπορεύματα	xxx	xxx				
21	- Προϊόντα έτοιμα και ημιτελή	xxx	xxx				
22	- Υποπροϊόντα και υπολείμματα	xxx	xxx				
23	- Παραγωγή σε εξέλιξη (προϊόντα υπό καταργασία)	xxx	xxx				
24	- Πρώτες & βοηθ. ύλες - υλικά συσκευασίας	xxx	xxx				
25	- Αναλώσιμα υλικά	xxx	xxx				
26	- Ανταλλακτικά πάγιων στοιχείων	xxx	xxx				
28	- Είδη συσκευασίας	xxx	xxx				
	Αγορές και διαφορά (±) αποθεμάτων	xxx	xxx				
	4. Οργανικά έξοδα						
60	- Αμοιβές και έξοδα προσωπικού	xxx	xxx				
61	- Αμοιβές και έξοδα τρίτων	xxx	xxx				
62	- Παροχές τρίτων	xxx	xxx				
63	- Φόροι - τέλη (πλην των μη νωματομένων στο λειτουργικό κόστος φόρων)	xxx	xxx				
64	- Διάφορα έξοδα						
64.00	- Έξοδα μεταφορών	xxx	xxx				
64.01	- Έξοδα ταξιδίων	xxx	xxx				
64.02	- Έξοδα προβολής και διαφημίσεως	xxx	xxx				
64.03	- Έξοδα εκθέσεων - επιδείξεων	xxx	xxx				
64.04	- Ειδικά έξοδα προώθησεως εξαγωγών	xxx	xxx				
64.05	- Συνδρομές - εισφορές	xxx	xxx				
64.06	- Δωρεές - επιχορηγήσεις	xxx	xxx				
64.07	- Εντυπα και γραφική ύλη	xxx	xxx				
64.08	- Υλικά άμεσης αναλώσεως	xxx	xxx				
64.09	- Έξοδα δημοσιεύσεων	xxx	xxx				
64.10	- Έξοδα συμμετοχών και χρεογράφων	xxx	xxx				
64.12	- Ζημιές από πώληση συμζών & χρεογράφων	xxx	xxx				
64.98	- Διάφορα	xxx	xxx				
65	- Τόκοι και συναφή έξοδα	xxx	xxx				
66	- Αποσβέσεις πάγιων στοιχείων ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	xxx	xxx				
68	- Προβλέψεις εκμεταλλεύσεως	xxx	xxx				
	Συνολικό κόστος	xxx	xxx				
	ΜΕΙΟΝ :						
78.00	Ιδιοπαραγωγή και βελτιώσεις παγίων	xxx	xxx				
78.10+							
78.11	Ιδιοχρηση ή καταστροφή αποθεμάτων	xxx	xxx				
	Συνολικό κόστος εσόδων	xxx	xxx				
80.00	Κέρδος εκμεταλλεύσεως	xxx	xxx	80.00	Ζημιές εκμεταλλεύσεως	xxx	xxx
		xxx	xxx			xxx	xxx

* ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ *

1. ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ
ΝΙΚΟΛΑΟΥ ΠΕΤΡΕΩΗ
ΚΑΘΗΓΗΤΗ ΤΜΗΜΑΤΟΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ - Σ.Δ.Ο.
Γ.Ε.Π. ΠΑΤΡΑΣ
2. Η ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΟΙ ΧΡΗΣΕΙΣ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ
ΔΗΜΗΤΡΙΟΥ Χ. ΓΚΙΚΑ
3. ΓΕΝΙΚΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ
ΔΡ. Γ. ΚΟΝΤΑΚΟΥ
4. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ
ΝΙΚΗΤΑ Α. ΝΙΑΡΧΟΥ
5. ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ
ΝΟΜΟΘΕΣΙΑ ΚΑΙ ΠΡΑΚΤΙΚΗ
ΓΕΩΡΓΙΟΥ ΣΤ. ΑΛΗΦΑΝΤΗ
ΟΡΚΩΤΟΥ ΕΛΕΓΚΤΗ - ΛΟΓΙΣΤΗ
ΜΕΛΟΥΣ ΤΗΣ ARTHUR ANDERSEN
6. FINANCIAL STATEMENT ANALYSIS
LEOPOLD A. BERNSTEIN
7. ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΓΕΝΙΚΟ ΛΟΓΙΣΤΙΚΟ ΣΧΕΔΙΟ
8. ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ
ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ ΚΑΝΤΖΟΣ
9. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗ
ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ - ΒΑΣΙΚΑ ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΑ ΘΕΜΑΤΑ
ΤΡΙΤΟ ΤΕΥΧΟΣ
ΔΗΜΗΤΡΗ Α. ΚΟΥΚΟΥΛΗ

✽ ΛΑΛΕΣ ΠΗΓΕΣ ✽

- ΕΘΝΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΕΡΕΥΝΩΝ
- ΠΑΝΕΙΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
- ΑΡΘΡΑ ΑΠΟ ΠΗΓΕΣ ΤΟΥ INTERNET

