



ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΠΑΤΡΩΝ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

**ΑΝΑΛΥΣΗ, ΜΕΛΕΤΗ ΚΑΙ ΕΡΜΗΝΕΙΑ
ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ
ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

ΠΑΠΑΠΑΝΑΓΙΩΤΟΥ ΔΙΟΝΥΣΙΑ-ΙΩΑΝΝΑ

ΡΟΥΣΣΗ ΠΑΡΑΣΚΕΥΗ

ΕΠΟΠΤΕΥΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΣΠΥΡΟΠΟΥΛΟΣ ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ

ΠΑΤΡΑ – 2012

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....σελ. 5
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1:ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ.....σελ. 6
1.1. Ορισμός οικονομικών καταστάσεων.....σελ. 6
1.2. Η προσφορά λογιστικών πληροφοριώνσελ. 6
1.3. Έννοια λογιστικής περιόδου.....σελ.8
1.4. Έννοια λογιστικών αρχών.....σελ.8
1.5. Σχέση μεταξύ Χρηματοοικονομικής ανάλυσης και λογιστικών καταστάσεων.....σελ. 15
1.6. Ενοποιημένες λογιστικές καταστάσεις.....σελ.15
1.7. Η ανάγκη για την κατάρτιση ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων..σελ.18
1.8. Επιχειρήσεις υποκειμένες σε ενοποίηση των οικονομικών τους καταστάσεων.....σελ.18
1.9. Το κόστος παροχής υπηρεσιών λογιστικών πληροφοριών.....σελ. 20
1.10. Στόχοι των δημοσιευόμενων λογιστικών καταστάσεων.....σελ. 23
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2:ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ.....σελ. 24
2.1.Έννοια χρηματοοικονομικής ανάλυσης.....σελ.24
2.2. Τα διάφορα επίπεδα χρηματοοικονομικής ανάλυσης.....σελ. 27
2.3. Σκοποί χρηματοοικονομικής ανάλυσης.....σελ. 29
2.4. Η κοινωνική προσφορά της χρηματοοικονομικής ανάλυσης.....σελ. 30
2.5. Βασικές κατηγορίες και σκοποί αναλυτών.....σελ. 30
2.5.1. Σκοποί της διοίκησης της οικονομικής μονάδας.....σελ. 31
2.5.2. Σκοποί επενδυτών-μετόχων της οικονομικής μονάδας.....σελ. 31
2.5.3. Σκοποί δανειστών της οικονομικής μονάδας.....σελ. 32
2.5.4. Σκοποί των ελεγκτών λογιστικών καταστάσεων.....σελ. 33
2.5.5. Σκοποί αναλυτών σε περιπτώσεις εξαγορών ή συγχωνεύσεων.....σελ. 33
2.5.6. Σκοποί δημοσίων υπηρεσιών.....σελ. 33
2.5.7. Σκοποί πελατών.....σελ. 34
2.5.8. Σκοποί πιστωτικών ιδρυμάτων.....σελ. 34
2.5.9. Σκοποί εργαζομένων.....σελ. 34
2.5.10. Σκοποί λοιπών ομάδων ενδιαφερομένων.....σελ. 35
2.6. Οι Συγκρούσεις Συμφερόντων Μεταξύ των Ομάδων που Ζητούν Λογιστικές Πληροφορίες.....σελ. 35

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3:Η ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ.....σελ.37**

- 3.1. Είδη ανάλυσης λογιστικών
καταστάσεων..... σελ.37
- 3.2. Μέθοδοι ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων.....σελ. 39

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4:ΟΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΕΙΔΙΚΟΤΕΡΑ.....σελ. 44

- 4.1. Ισολογισμός.....σελ. 44
- 4.2. Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης.....σελ. 61
- 4.3. Πίνακας διάθεσης κερδών.....σελ. 67
- 4.4. Κατάσταση ταμειακών ροών.....σελ. 69
- 4.5. Προσάρτημα.....σελ. 71

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5:ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

ΜΕ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ.....σελ. 73

- 5.1. Αριθμοδείκτες ρευστότητας.....σελ. 75
- 5.1.1. Είδη αριθμοδεικτών ρευστότητας.....σελ. 75
- Αριθμοδείκτης γενικής ή κυκλοφοριακής ρευστότητας.....σελ. 75
 - Κεφάλαιο κίνησης.....σελ. 77
 - Αριθμοδείκτης ειδικής ή πραγματικής ρευστότητας.....σελ. 78
 - Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας.....σελ. 79
 - Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος.....σελ. 80
- 5.2. Αριθμοδείκτες δραστηριότητας.....σελ. 84
- 5.2.1. Γενικά.....σελ. 84
- 5.2.2. Είδη αριθμοδεικτών δραστηριότητας.....σελ. 84
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων.....σελ. 84
 - Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων.....σελ. 86
 - Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων.....σελ. 86
 - Μέση περίοδος είσπραξης απαιτήσεων.....σελ. 87
 - Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων
υποχρεώσεων.....σελ. 88
 - Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας κεφαλαίου
κίνησης.....σελ.89
 - Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας
ενεργητικού.....σελ. 90
 - Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας
παγίων.....σελ. 90
 - Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων
κεφαλαίων.....σελ. 91
- 5.3. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας.....σελ. 92
- 5.3.1. Γενικά.....σελ. 92
- 5.3.2. Είδη αριθμοδεικτών αποδοτικότητας.....σελ. 92
- Αριθμοδείκτης μεικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους.....σελ. 92
 - Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού
κέρδους.....σελ. 93

- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων ή συνολικών κεφαλαίων.....σελ.	94
- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού.....σελ.	95
- Συνδυασμένος αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού.....σελ.	95
- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων.....σελ.	96
- Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης.....σελ.	98
5.4. Αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας.....σελ.	99
5.4.1. Γενικά.....σελ.	99
5.4.2. Είδη αριθμοδεικτών δαπανών λειτουργίας.....σελ.	99
- Αριθμοδείκτης δαπανών συντήρησης και επισκευών προς πάγια.....σελ.	99
- Αριθμοδείκτης αποσβέσεων παγίων.....σελ.	100
- Αριθμοδείκτης αποσβέσεων προς πωλήσεις.....σελ.	101
- Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων.....σελ.	101
- Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις.....σελ.	101
- Αριθμοδείκτης καθαρών κερδών προς αμοιβές απασχολούμενων.....σελ.	102
- Αριθμοδείκτης παγίων προς μέσο αριθμό απασχολούμενων.....σελ.	102
- Αριθμοδείκτης κάλυψης επενδύσεων.....σελ.	102
5.5. Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας.....σελ.	103
5.5.1. Γενικά.....σελ.	103
5.5.2. Είδη αριθμοδεικτών διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας.....σελ.	104
- Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια.....σελ.	104
- Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων.....σελ.	105
- Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια.....σελ.	105
- Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια.....σελ.	106
- Αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις.....σελ.	106
- Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις.....σελ.	107
- Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων.....σελ.	107
5.6. Αριθμοδείκτες επενδύσεων.....σελ.	108
5.6.1. Γενικά.....σελ.	108
5.6.2. Είδη αριθμοδεικτών επενδύσεων.....σελ.	108
- Κέρδη κατά μετοχή.....σελ.	108
- Μέρισμα ανά μετοχή.....σελ.	109
- Τρέχουσα μερισματική απόδοση.....σελ.	109
- Ποσοστό διανεμομένων κερδών.....σελ.	110
- Μερισματική απόδοση ιδίων κεφαλαίων.....σελ.	110
- Χρηματιστηριακή τιμή προς εσωτερική αξία μετοχής.....σελ.	111
- Ταμειακή ροή κατά μετοχή.....σελ.	112
- Χρηματιστηριακή τιμή προς κέρδη κατά μετοχή.....σελ.	112

5.7. Αριθμοδείκτες και πληθωρισμός.....σελ.	112
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΠΡΑΚΤΙΚΗ ΕΦΑΡΜΟΓΗ.....σελ.	114
6.1. Ανάλυση αριθμοδεικτών ρευστότητας.....σελ.	122
6.2. Ανάλυση αριθμοδεικτών δραστηριότητας.....σελ.	125
6.3. Ανάλυση αριθμοδεικτών αποδοτικότητας.....σελ.	130
6.4. Ανάλυση αριθμοδεικτών δαπανών λειτουργίας.....σελ.	133
6.5. Ανάλυση αριθμοδεικτών διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας.....σελ.	137
ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ.....σελ.	142
ΕΠΙΛΟΓΟΣ.....σελ.	143
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....σελ.	145

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η παρούσα πτυχιακή εργασία με θέμα «Ανάλυση, Μελέτη και Ερμηνεία των οικονομικών καταστάσεων των επιχειρήσεων» έχει ως στόχο τη παρουσίαση ορισμένων βασικών και απαραίτητων γνώσεων για τη διεξαγωγή μιας συστηματικής ανάλυσης Λογιστικών Καταστάσεων. Ιδιαίτερη έμφαση δίνεται στον ακριβή υπολογισμό των διαφόρων μεγεθών που χρησιμοποιούνται κατά την ανάλυση και στην αναγκαιότητα αναζήτησης πρόσθετων πληροφοριών για τη διεξαγωγή μιας ολοκληρωμένης ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων.

Η λεπτομερής γνώση της Χρηματοοικονομικής Λογιστικής αποτελεί «εκ των ων ουκ άνευ» για το χρηματοοικονομικό αναλυτή, γιατί του επιτρέπει να αναγνωρίζει τις ελλείψεις των δημοσιευμένων λογιστικών καταστάσεων, να αναζητά πρόσθετες πληροφορίες και να προσαρμόζει τα λογιστικά μεγέθη προκειμένου να διεξάγει μια σωστή ανάλυση.

Για τη διεξαγωγή μιας ολοκληρωμένης χρηματοοικονομικής ανάλυσης μιας επιχείρησης ο χρηματοοικονομικός αναλυτής θα πρέπει να έχει πέρα από τις γνώσεις της ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων και εξαιρετικές γνώσεις χρηματοοικονομικής διοίκησης, μακροοικονομίας, καθώς επίσης και βασικές γνώσεις μάρκετινγκ, διοίκησης επιχειρήσεων, δικαίου το οποίο διέπει τις εμπορικές συναλλαγές και οικονομετρίας.

Η εργασία αυτή χωρίζεται σε δώδεκα κεφάλαια. Στο πρώτο κεφάλαιο δίνεται η έννοια των λογιστικών καταστάσεων, των λογιστικών αρχών που πρέπει να ακολουθούνται από μια οικονομική μονάδα και γίνεται μια αναφορά στις Ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις.

Στα κεφάλαια δύο έως τρία, παρουσιάζονται οι σκοποί και η έννοια της Χρηματοοικονομικής ανάλυσης καθώς και οι σκοποί κάθε ομάδας αναλυτών. Επίσης αναφέρονται η έννοια και οι μέθοδοι ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων. Το κεφάλαιο τέσσερα περιλαμβάνει τις οικονομικές καταστάσεις ειδικότερα όπου αναλύονται μία μια ξεχωριστά.

Στο πέμπτο κεφάλαιο έχουμε μια λεπτομερή ανάλυση των ειδών των αριθμοδεικτών, όπου στη συνέχεια αναλύεται κάθε κατηγορία ξεχωριστά.

Τέλος, παρουσιάζονται τα οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης «ΑΒ Βασιλόπουλος Α.Ε.» για τα έτη 2005-2009 όπως προκύπτουν από την ίδια την επιχείρηση και αναλύονται μερικοί αριθμοδείκτες με σκοπό την ερμηνεία της χρηματοοικονομικής κατάστασης της οικονομικής μονάδας αλλά και τη διαπίστωση της ικανότητας αυτής να ανταπεξέλθει στις απαιτήσεις και υποχρεώσεις της.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

1.1.Ορισμός των οικονομικών καταστάσεων

Οι Οικονομικές Καταστάσεις είναι μια δομημένη απεικόνιση της οικονομικής θέσης και επίδοσης μιας οικονομικής μονάδας. Αποσκοπούν στην παροχή πληροφοριών στους χρήστες για παράδειγμα διευθυντές, πιστωτές, υποψήφιους επενδυτές και δημόσιους φορείς ικανών να κατανοήσουν τη χρηματοοικονομική θέση την αποδοτικότητα και τις μεταβολές στην οικονομική θέση της επιχείρησης προκειμένου να πάρουν σωστές οικονομικές αποφάσεις. Αποτελούν, ως εκ τούτου, σημαντική πηγή πληροφοριών. Αυτές οι καταστάσεις συντάσσονται με βάση πληροφορίες οι οποίες λαμβάνονται από τις διάφορες επιχειρηματικές συναλλαγές που έχουν καταγραφεί στην επιχείρηση. Κατά συνέπεια, όσες συναλλαγές έχουν καταγραφεί και αφορούν περιουσιακά στοιχεία, το παθητικό, καθώς και το μόνιμο και το προσωρινό κεφάλαιο, αποτελούν τα δεδομένα που χρησιμοποιούνται για τη σύνταξη των οικονομικών καταστάσεων. Η πραγματική όμως εικόνα μιας επιχείρησης δίνεται σε συνδυασμό και με άλλες συμπληρωματικές πληροφορίες που περιλαμβάνονται στους ετήσιους απολογισμούς που καταρτίζουν οι επιχειρήσεις, καθώς και σε άλλα εξωλογιστικά δεδομένα. Για το λόγο αυτό οι σημειώσεις που συνοδεύουν τις λογιστικές καταστάσεις αποτελούν αναπόσπαστο μέρος αυτών και πρέπει να μελετώνται προσεκτικά κατά την ανάλυση και την αξιολόγηση των δεδομένων μιας επιχειρηματικής μονάδας.

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ: ΤΟ ΑΦΕΤΗΡΙΑΚΟ ΣΗΜΕΙΟ ΜΕΛΕΤΗΣ ΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

Συσχέτιση οικονομικών καταστάσεων και λογιστικής.

Η κατάρτιση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων δεν αποτελεί το πρώτο βήμα του λογιστικού κυκλώματος, αποτελεί όμως ένα σημείο για να αρχίσει η μελέτη της λογιστικής. Μια από τις ευθύνες του λογιστή είναι να τηρεί λογιστικές πληροφορίες καθώς επίσης έχει την ευθύνη να συντάσσει διάφορες καταστάσεις για να παρουσιάζει αυτές τις πληροφορίες. Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις είναι τα μέσα με τα οποία μεταβιβάζεται στη διοίκηση και στα εκτός της επιχείρησης ενδιαφερόμενα μέρη μια περιληπτική εικόνα της κερδοφορίας και της οικονομικής θέσης της επιχείρησης. Επειδή αυτές οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις είναι κατά κάποιο τρόπο το τελικό προϊόν της λογιστικής διαδικασίας, ο μελετητής που αποκτά ξεκάθαρη γνώση του περιεχομένου και του νοήματος των χρηματοοικονομικών καταστάσεων θα είναι σε άριστη θέση να εκτιμήσει το σκοπό των προηγούμενων βημάτων καταχώρησης και ταξινόμησης των επιχειρησιακών συναλλαγών.

Οι δύο ευρύτατα χρησιμοποιούμενες καταστάσεις είναι ο ισολογισμός και η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης. Οι δύο αυτές καταστάσεις μαζί συγκεντρώνουν όλες τις πληροφορίες που περιέχονται σε εκατοντάδες ή χιλιάδες σελίδων που αποτελούν τα αναλυτικά λογιστικά στοιχεία μιας επιχείρησης.

1.2.Η Προσφορά Λογιστικών Πληροφοριών

Οι απαιτήσεις της Ελληνικής Νομοθεσίας αποτελούν τον κυριότερο λόγο για την παροχή λογιστικών πληροφοριών. Το άρθρο 43β του ν. 2190/1920 απαιτεί την δημοσίευση των λογιστικών καταστάσεων των ελληνικών επιχειρήσεων είκοσι τουλάχιστον ημέρες πριν τη σύγκληση της γενικής συνέλευσης των μετόχων, η οποία και πρέπει να λάβει χώρα εντός έξι μηνών από το τέλος της λογιστικής χρήσης,

σύμφωνα με το άρθρο 25 του ανωτέρου νόμου. Οι λογιστικές καταστάσεις που υποχρεούνται να προετοιμάζουν και να δημοσιεύουν τουλάχιστον μία φορά τον χρόνο σύμφωνα με το άρθρο 42α του νόμου 2190/1920 περιλαμβάνουν: Ισολογισμό, κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, πίνακας διάθεσης κερδών, κατάσταση ταμειακών ροών, προσάρτημα στο οποίο αποκαλύπτονται σημαντικά γεγονότα τα οποία είχαν επισυμβεί κατά την διάρκεια της χρήσης στην οποία αναφέρονται αυτές οι καταστάσεις και έχουν επηρεάσει σημαντικά τα μεγέθη τα οποία συμπεριλαμβάνονται σε αυτές. Εξάλλου, οι εισηγμένες εταιρείες στην χρηματιστηριακή Αγορά Αθηνών, υποχρεούνται να δημοσιεύουν και επιπρόσθετες καταστάσεις για την καλύτερη ενημέρωση των επενδυτών τους, όπως η κατάσταση ταμειακών ροών. Οι τρεις πρώτες καταστάσεις δημοσιεύονται, σύμφωνα με το άρθρο 43β του Ν.2190/1920, στο δελτίο ανωνύμων εταιρειών και εταιρειών περιορισμένης ευθύνης της Εφημερίδας της Κυβερνήσεως, σε μία ημερήσια πολιτική εφημερίδα, σε μια οικονομική εφημερίδα και σε μία τοπική εφημερίδα εάν η εταιρεία έχει την έδρα της εκτός νομού Αττικής.

Οι απαιτήσεις της κεφαλαιαγοράς για ολοκληρωμένη πληροφόρηση των επενδυτών σχετικά με τις διάφορες δραστηριότητες μιας επιχείρησης έχουν οδηγήσει στη παρουσίαση λογιστικών πληροφοριών πέραν αυτών τις οποίες απαιτεί η τρέχουσα Ελληνική Νομοθεσία. Παραδείγματα τέτοιων λογιστικών πληροφοριών αποτελούν οι υποτυπώδεις καταστάσεις πηγών και χρήσεων κεφαλαίων καθώς και οι καταστάσεις των αναμενόμενων αποτελεσμάτων μελλοντικών χρήσεων, οι οποίες προέρχονται από ενημερωτικά δελτία εταιρειών που πρόκειται να μπουν στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς του Υπουργείου Εθνικής Οικονομίας έχει επίσης απαιτήσει την προετοιμασία και δημοσίευση τριμηνιαίων οικονομικών καταστάσεων από τις εταιρείες του Χρηματιστηρίου Αθηνών για την πιο έγκαιρη πληροφόρηση των επενδυτών σχετικά με τα όσα συμβαίνουν στις επιχειρήσεις αν και ορισμένες παρουσίαζαν με δική τους πρωτοβουλία τις οικονομικές καταστάσεις εννεαμήνου, πέραν των ετήσιων και εξαμηνιαίων που απαιτούνται από τον νόμο. Για παράδειγμα ο ΟΤΕ κατά την εισαγωγή του στο χρηματιστήριο Αθηνών παρουσίασε εκτός από τις καταστάσεις που πρέπει να δημοσιευθούν υποχρεωτικά από τον νόμο και καταστάσεις σύμφωνα με τα διεθνή λογιστικά πρότυπα για να ικανοποιήσει τις απαιτήσεις της διεθνούς κεφαλαιαγοράς, η οποία απαιτεί την αποκάλυψη περισσότερων πληροφοριών. Ωστόσο η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δεν απαιτεί από όλες τις εταιρείες του Χρηματιστηρίου Αθηνών την αποκάλυψη όλων αυτών των πληροφοριών που απαιτούν τα διεθνή λογιστικά πρότυπα κάτι που προκαλεί εντύπωση. Επιπλέον η παρουσίαση των οικονομικών καταστάσεων προετοιμασμένων σύμφωνα με τα διεθνή λογιστικά πρότυπα τους αποδίδει μεγαλύτερη αντικειμενικότητα, καθώς είναι ευκολότερος ο επηρεασμός της Ελληνικής Νομοθεσίας.

Η εθελούσια αποκάλυψη πρόσθετων λογιστικών πληροφοριών επίσης επιτρέπει στους χρήστες των λογιστικών καταστάσεων να εξακριβώσουν ευκολότερα την ποιότητα της επιχείρησης και την ποιότητα της διοίκησης, όταν υπάρχουν σχετικές αμφιβολίες, με αποτέλεσμα την ευκολότερη άντληση κεφαλαίων από τις αγορές κεφαλαίων, την αύξηση της αξίας της επιχείρησης καθώς και της αξίας της διοίκησης. Οι οικονομικές καταστάσεις παρέχουν πληροφορίες τόσο για την οικονομική αποδοτικότητα της επιχείρησης κατά τη διάρκεια της προηγούμενης οικονομικής χρήσης. Όσο και τη χρηματοοικονομική της υγεία, την ημερομηνία λήξης της υπόψη περιόδου.

1.3. Έννοια λογιστικής περιόδου

Η περίοδος του ενός έτους ονομάζεται λογιστική περίοδος ή λογιστική χρήση (accounting period). Μια λογιστική χρήση μπορεί να ακολουθεί το ημερολογιακό έτος, οπότε αρχίζει τη 1^η Ιανουαρίου και τελειώνει την 31^η Δεκεμβρίου του ίδιου έτους. Η επιχείρηση τότε θεωρείται ότι έχει λογιστική χρήση ημερολογιακού έτους. Μία επιχείρηση που ακολουθεί μια λογιστική περίοδο η οποία αποτελείται από 12 μήνες που διαφέρει από το ημερολογιακό έτος, γενικώς λέγεται ότι ακολουθεί τη λογιστική περίοδο (διαχειριστική χρήση) ενός οικονομικού έτους.

Οι οργανισμοί συχνά συντάσσουν οικονομικές καταστάσεις και για χρονικές περιόδους μικρότερες από την λογιστική περίοδο. Αυτές οι καταστάσεις ονομάζονται γενικώς ενδιάμεσες ή προσωρινές (interim statements). Μια ενδιάμεση κατάσταση συντάσσεται για μια χρονική περίοδο διαφορετική από ένα οικονομικό έτος ή ημερολογιακό έτος. Παραδείγματα ενδιάμεσων καταστάσεων είναι οι καταστάσεις που συντάσσονται για εξαμηνιαίες, τριμηνιαίες ή ακόμη και μηνιαίες περιόδους. Ανεξάρτητα από τις χρονικές περιόδους που καλύπτονται από τις μεμονωμένες οικονομικές καταστάσεις, το είδος των πληροφοριών που παρουσιάζονται στις διάφορες καταστάσεις δεν αλλάζει.

1.4. Έννοια λογιστικών αρχών

Σκοπός της λογιστικής είναι η καταγραφή και μελέτη των οικονομικών γεγονότων, που συνθέτουν τη δραστηριότητα των οικονομικών μονάδων. Η διαδικασία της αποτίμησης, της συγκέντρωσης, της αποτίμησης και της καταχώρησης των πρωτογενών λογιστικών στοιχείων γίνεται μέσα σε ένα πλαίσιο γενικά παραδεγμένων και εφαρμοζομένων αρχών και μεθόδων, που στοχεύουν στην αντικειμενικότερη σκιαγράφηση της οικονομικής κατάστασης της οικονομικής μονάδας. Οι λογιστικές αρχές, δηλαδή, είναι οι δρόμοι που πρέπει να ακολουθηθούν και οι τεχνικές που πρέπει να εφαρμοστούν, έτσι ώστε να πετύχουμε τους βασικούς στόχους της λογιστικής (δηλαδή τη πληροφόρηση κυρίως των πιστωτών και επενδυτών) μέσα στα πλαίσια των θεμελιωδών παραδοχών. Ο δρόμος για την επίτευξη των στόχων αυτών είναι δύσκολος, αφού οι λογιστικές αρχές πολλές φορές τροποποιούνται, ή γίνονται διάφορες προσθήκες και βελτιώσεις ανάλογα με το κοινωνικό περιβάλλον των οικονομικών μονάδων.

Με τον όρο **παραδεγμένες λογιστικές αρχές**, ο οποίος είναι ένας τεχνικός όρος της λογιστικής, εννοούμε τους κανόνες και τις διαδικασίες, που είναι παραδεγμένες από τη λογιστική πρακτική σε ορισμένο χρόνο. Οι λογιστικές αυτές αρχές έχουν αναπτυχθεί με βάση την πείρα, τη συνήθεια, την κρίση, τη χρήση και γενικά σε μια σημαντική έκταση, την πρακτική ανάγκη.

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να επισημάνουμε ότι στη λογιστική ο όρος «αρχή» δε ορίζεται ως μια θεμελιώδης αλήθεια ή κάποιο αξίωμα, αλλά ένα γενικό νόμο ή παραδεγμένο κανόνα. Σημαίνει μια μόνιμη μέθοδο. Οι λογιστικές αρχές δεν είναι φυσικοί νόμοι, είναι κατασκευασμένες από ανθρώπους και είναι απόλυτα λογικό να μην είναι άκαμπτες. Όπως προαναφέρθηκε εξελίσσονται, αφού επηρεάζονται από τη λογιστική πρακτική, από τις νομικούς κανόνες, από τις ανάγκες των χρηστών των οικονομικών καταστάσεων, από τις ενέργειες των μετόχων, πιστωτών, των διοικήσεων των οικονομικών μονάδων και τέλος από την πείρα των λογιστών. Εάν υπάρξουν μεταβολές σε αυτούς τους παράγοντες επηρεάζονται με τη σειρά τους και οι λογιστικές αρχές. Μερικές από τις λογιστικές αρχές έχασαν την υποστήριξη τους από το λογιστικό επάγγελμα και με το χρόνο εγκαταλείφθηκαν, ενώ άλλες εντάχθηκαν στην κατηγορία των γενικά παραδεκτών αρχών και μάλιστα επιβλήθηκαν. Η διαδικασία αυτή της εξέλιξης συνεχίζεται σταθερά στο πέρασμα του χρόνου.

Ορισμένες από τις πιο σημαντικές γενικά παραδεγμένες λογιστικές αρχές, τις οποίες ακολουθούν οι οικονομικές μονάδες κατά την κατάρτιση των οικονομικών καταστάσεων τους είναι οι ακόλουθες :

Ø Αρχή της αυτοτελούς λογιστικής οντότητας :

Η λογιστική αφορά σε συγκεκριμένες νομικές οντότητες, τις οικονομικές μονάδες, που ξεχωρίζουν από τους ιδιοκτήτες τους. Η αρχή αυτή συγκεκριμενοποιεί το πεδίο αναφοράς της λογιστικής, που είναι οι αυτοτελείς οικονομικές μονάδες και επομένως το αντικείμενο ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων, που είναι η περιγραφή της οικονομικής κατάστασης μιας συγκεκριμένης αυτοδύναμης λογιστικής οντότητας.

Ø Αρχή της συνεχούς επιχειρηματικής δραστηριότητας :

Η διάρκεια του χρόνου ζωής κάθε επιχείρησης θεωρείται μακρά και τουλάχιστον μεγαλύτερη από τη ζωή των περιουσιακών της στοιχείων. Γι' αυτό το λόγο και η αποτίμηση αυτών γίνεται στην τιμή κόστους (που αυτά αποκτήθηκαν) και όχι στην τιμή που αυτά ρευστοποιήθηκαν.

Ø Αρχή της αυτοτέλειας των χρήσεων :

Αυτοτέλεια των χρήσεων σημαίνει ο ακριβής και δίκαιος διαχωρισμός των οικονομικών γεγονότων, συναλλαγών και των αποτελεσμάτων μεταξύ των χρήσεων. Η αρχή την λογιστικής χρήσης προσδιορίζει συγκεκριμένες ετήσιες λογιστικές περιόδους για τις οποίες η επιχείρηση θα πρέπει να δημοσιεύει έναν απολογισμό των αποτελεσμάτων των δραστηριοτήτων, με τη μορφή των οικονομικών καταστάσεων.

Ø Αρχή του ιστορικού κόστους :

Η αρχή του ιστορικού κόστους διέπει ολόκληρη την λογιστική διαδικασία. Σύμφωνα με τη συγκεκριμένη αρχή, οι λογιστικές εγγραφές απεικόνισης της απόκτησης περιουσιακών στοιχείων, της πραγματοποίησης εσόδων και εξόδων, της δημιουργίας υποχρεώσεων και στοιχείων καθαρής θέσης καταχωρούνται στα βιβλία στο **κόστος κτήσης**. Η αρχή αυτή ορίζει ότι οι αξίες διατηρούνται κατά τη διάρκεια της λογιστικής διαδικασίας και εμφανίζονται στις λογιστικές καταστάσεις στο κόστος κτήσης αυτών. Ως **κόστος** ορίζουμε την οικονομική θυσία στην οποία υποβάλλεται η οικονομική μονάδα για ωφέλημα που είτε λήφθηκαν, είτε πρόκειται να ληφθούν.

Στην λογιστική πρακτική **κόστος κτήσης** είναι το συνολικό αντάλλαγμα για την απόκτηση ενός περιουσιακού στοιχείου και τη θέση αυτού στην κατάλληλη κατάσταση που να μπορεί να προσφέρει την κατά προορισμό χρήση του.

Η συγκεκριμένη αρχή δέχεται ότι οι χρηματοοικονομικές επιπτώσεις στην οικονομική μονάδα από μια πραγματοποιημένη αμφοτεροβαρή δοσοληψία πρέπει να εκφράζεται στην *αξία μετρητοίς* που ίσχυε όταν πραγματοποιήθηκε η δοσοληψία. Η βάση στις λογιστικές καταχωρήσεις των οικονομικών καταστάσεων, είναι η τιμή της συναλλαγής που πραγματοποιείται σε μια αμφοτεροβαρή δοσοληψία.

Όταν πραγματοποιούνται αμφοτεροβαρείς συμβάσεις ενώ οι παροχές δεν είναι χρηματικές, τότε το κόστος κτήσης προσδιορίζεται με βάση τη χρηματική αξία της παροχής που δίνεται ή τη χρηματική αξία του περιουσιακού στοιχείου ή της υπηρεσίας που αποκτάται, όποια από τις δύο αυτές αξίες μπορεί να προσδιοριστεί σαφέστερα και με μεγαλύτερη αντικειμενικότητα και ακρίβεια.

Στις περιπτώσεις που οι τιμές της παροχής και της αντιπαροχής είναι εξίσου σαφώς προσδιορίσιμες, προτιμάται η τρέχουσα αξία της παροχής που δίνεται.

Επίσης όταν η παροχή της επιχείρησης για την απόκτηση ενός περιουσιακού στοιχείου δεν ορίζεται τοις μετρητοίς αλλά επί πιστώσει, ως κόστος κτήσης θεωρείται η παρούσα αξία των ποσών που καταβληθούν.

Όπως είπαμε και παραπάνω το ιστορικό κόστος είναι η βάση των λογιστικών καταχωρήσεων και οι λόγοι που συνηγορούν γι' αυτό συνοπτικά είναι οι εξής :

- Το κόστος κτήσης απεικονίζει την αξία του αποκτώμενου στοιχείου κατά το χρόνο της απόκτησής του.
- Το κόστος κτήσης προσδιορίζεται αντικειμενικά στην αγορά βάσεις της προσφοράς και της ζήτησης. Δεν είναι αντικείμενο της φαντασίας των λογιστών.
- Το κόστος κτήσης μπορεί εύκολα να επαληθευτεί από τους λογιστές και ελεγκτές.
- Το κόστος κτήσης είναι εύκολο να προσδιοριστεί, είναι συντηρητικό και σχετίζεται άμεσα με την παροχή της πραγματοποίησης των εσόδων.

Σε περιόδους πληθωρισμού, τα θεμέλια της συγκεκριμένης αρχής κλονίζονται, διότι όλα τα πληροφοριακά στοιχεία που η λογιστική του ιστορικού κόστους δίνει στη διοίκηση και στους χρήστες των οικονομικών καταστάσεων είναι σοβαρά παραπλανητικά, εξαιτίας των επιπτώσεων του πληθωρισμού.

Ø Αρχή της αντικειμενικότητας :

Με βάση την αρχή αυτή οι λογιστικές καταχωρήσεις και παρουσιάσεις πρέπει να βασίζονται σε αντικειμενικά γεγονότα που μπορούν να επαληθευθούν εύκολα.

- Τα γεγονότα είναι αντικειμενικά προσδιορισμένα, όταν βασίζονται σε συναλλαγές που έχει κάνει η οικονομική μονάδα μέσω συμβάσεων αμφοτεροβαρών, δηλαδή συμβάσεων που γεννούν αντίστοιχα δικαιώματα και υποχρεώσεις. Γιατί τα συμφέροντα που αντιτίθενται μεταξύ πωλητή και αγοραστή οδηγούν στον προσδιορισμό της αντικειμενικής αξίας του προϊόντος που πωλείται ή της υπηρεσίας. Πολλές όμως λογιστικές πράξεις δε βασίζονται σε πραγματικά γεγονότα αλλά σε εκτιμήσεις. Όταν οι λογιστικές πράξεις βασίζονται σε εκτιμήσεις, η αρχή αυτή υπαγορεύει όπως οι σχετικοί υπολογισμοί βασίζονται σε **λογικές** και **συστηματικές** διαδικασίες, μεθόδους και παραδοχές που είναι αποδεκτές από το λογιστικό επάγγελμα, καθώς και στην πείρα και τις ρεαλιστικές προσδοκίες της οικονομικής μονάδας.
- Τα γεγονότα να μπορούν εύκολα να επαληθευθούν. Αυτό δείχνει την ανάγκη κάθε λογιστική πράξη να στηρίζεται όσο περισσότερο γίνεται σε δικαιολογητικά (όπως πολλοί αναφέρουν και την συγκεκριμένη αρχή ως «αρχή του δικαιολογητικού»), τα οποία εκδίδονται από άλλες οικονομικές μονάδες. Στην περίπτωση που τα λογιστικά γεγονότα δεν βασίζονται σε συναλλαγές της επιχείρησης με άλλες, όπως για παράδειγμα συμβαίνει με τις αποσβέσεις και προβλέψεις, τότε οι λογιστικές καταχωρήσεις πρέπει να στηρίζονται σε παραστατικά, τα οποία εκδίδει η ίδια οικονομική μονάδα, τα οποία με τη σειρά τους θα επαληθευθούν από τους ελεγκτές και τους διάφορους ενδιαφερόμενους.

Ø Αρχή της σταθερότητας της νομισματικής μονάδας :

Σε αυτήν την αρχή η ποσοτική φύση των πληροφοριών που περιέχονται στις οικονομικές καταστάσεις, εκφράζεται μέσα από την χρήση της νομισματικής μονάδας ως μέτρο μέτρησης, υποθέτοντας την σταθερότητα της αξίας της νομισματικής μονάδας.

Ø Αρχή της πραγματοποίησης των εσόδων :

Η συγκεκριμένη αρχή έχει να κάνει με :

- I. Τι είναι έσοδο;
- II. Πως πρέπει να μετριέται το έσοδο;
- III. Ποιος είναι ο χρόνος πραγματοποίησης του εσόδου;

Ως **έσοδο** ορίζουμε τη χρηματική έκφραση της αγοραστικής δύναμης που αποκτάται, άμεσα ή έμμεσα από τις δραστηριότητες της οικονομικής μονάδας και ειδικότερα από την πώληση ή εκμετάλλευση αγαθών, υπηρεσιών και δικαιωμάτων. Έσοδο θα μπορούσαμε να πούμε ότι είναι μια μικτή αύξηση στα στοιχεία του ενεργητικού ή μια μικτή μείωση στις υποχρεώσεις, που μπορεί να μεταβάλει την καθαρή θέση της επιχείρησης.

Το έσοδο προέρχεται από τρεις βασικές δραστηριότητες της οικονομικής μονάδας :

1. Από πώληση εμπορευμάτων ή προϊόντων
2. Από χρησιμοποίηση από άλλους των περιουσιακών στοιχείων της οικονομικής μονάδας και
3. Από διάθεση άλλων, εκτός από προϊόντα, περιουσιακών στοιχείων (π.χ. πάγια, συμμετοχές κ.λ.π.).

Μέτρηση του εσόδου

Το έσοδο ισούται με την καθαρή ταμιακή ανταλλακτική αξία του προϊόντος, υπηρεσίας ή άλλου στοιχείου που μεταβιβάστηκε. Η αξία αυτή προσδιορίζεται αντικειμενικά σε μια σύμβαση ανταλλαγής, διότι υπάρχουν αντίθετα συμφέροντα μεταξύ αγοραστή και πωλητή. Με βάση την αντίληψη αυτή προκύπτει ότι όλες οι εκπτώσεις θεωρούνται ως προσαρμογές για να φτάσει το τίμημα πώλησης στην αντικειμενική ανταλλακτική αξία τοις μετρητοίς και πρέπει να αφαιρούνται από τα έσοδα πωλήσεων. Σε μια ανταλλαγή περιουσιακών στοιχείων η μέτρηση του εσόδου γίνεται με βάση την τρέχουσα αξία του περιουσιακού στοιχείου που δίνεται ή λαμβάνεται, όποια από τις δύο αυτές αξίες μπορεί σαφέστερα να προσδιοριστεί.

Χρόνος αναγνώρισης του εσόδου

Στις συναλλαγές της οικονομικής μονάδας σημειώνονται τα εξής στάδια :

- **1^ο στάδιο:** σύναψη σύμβασης
- **2^ο στάδιο:** μεταβίβαση της κυριότητας του αγαθού
- **3^ο στάδιο:** είσπραξη ή εξόφληση της αξίας του αγαθού.

Συνήθως κατά το 2^ο στάδιο πραγματοποιούνται τα έσοδα, δηλαδή όταν η κυριότητα των στοιχείων που πωλούνται μεταβιβάζεται στον αγοραστή και υπάρχει η απαίτηση από τον πωλητή για την καταβολή του τιμήματος πώλησης.

Στα πλαίσια της λογιστικής του ιστορικού κόστους, τα έσοδα λογίζονται κατά το χρόνο της πραγματοποίησής τους και όχι κατά το χρόνο είσπραξής τους. Για παράδειγμα, τα έσοδα που προέκυψαν από πωλήσεις με πίστωση λογίζονται στη χρήση που έγιναν οι πωλήσεις και όχι στη χρήση που εισπράχθηκαν οι απαιτήσεις από τους πελάτες.

Ø Αρχή της συσχέτισης εσόδων και εξόδων :

Η πραγματοποίηση των εσόδων συνεπάγεται την πραγματοποίηση εξόδων. Γι' αυτόν τον λόγο επιβάλλεται ο προσδιορισμός αυτών και η αντιμετώπιση τους με τα αντίστοιχα έσοδα.

Βασική λογιστική αρχή αποτελεί η αναγνώριση ότι στα ανήκοντα σε κάθε λογιστική περίοδο έσοδα πρέπει να αντιπαραθέτονται τα έξοδα που πραγματοποιήθηκαν για την απόκτηση των εσόδων αυτών, έτσι ώστε να προσδιοριστεί το αποτέλεσμα της περιόδου.

Από την σωστή αντιπαραθέση των εσόδων και των εξόδων εξαρτάται η ορθότητα του αποτελέσματος της περιόδου.

Σύμφωνα με την συγκεκριμένη αρχή πολλές δαπάνες πρέπει να εμφανίζονται στο ενεργητικό του ισολογισμού για να μεταφέρονται σε επόμενες χρήσεις για να βαρύνουν τα αποτελέσματα χρήσης αυτών, επειδή τα περιουσιακά στοιχεία στα οποία αναφέρονται συμβάλλουν στην πραγματοποίηση μελλοντικών εσόδων, όπως για παράδειγμα τα αποθέματα οι δαπάνες που έχουν προπληρωθεί (ενοίκια,

ασφάλιστρα). Τα στοιχεία αυτά μετατρέπονται σε έξοδα, ανάλογα με το ρυθμό ανάλωσης τους, με σκοπό να αντιπαρατεθούν με τα αντίστοιχα έσοδα.

Η αρχή αυτή βασίζεται στο σχέση αιτίου - αποτελέσματος που έχουν τα έσοδα με τα έξοδα. Υπάρχει όμως περίπτωση να μην προκύπτει φυσικά η ένωση εσόδων – εξόδων, με αποτέλεσμα να μην υπάρχει μια ξεκάθαρη σχέση μεταξύ εσόδων – εξόδων, αυτό συμβαίνει συνήθως με τα έμμεσα έξοδα, όπως για παράδειγμα στα έξοδα διοίκησης. Τα έξοδα αυτά αντιπαραθέτονται με τα έσοδα της περιόδου με την ανάλογη εφαρμογή της αρχής αυτής.

Ø Αρχή της συγκρισιμότητας :

Αυτή η αρχή αναφέρεται στην διαχρονική συνέπεια που πρέπει να δείχνει η διοίκηση της οικονομικής μονάδας, όσον αφορά τις λογιστικές μεθόδους που χρησιμοποιεί για την κατάρτιση των οικονομικών καταστάσεων, και στην παροχή επαρκών πληροφοριών για την αιτιολόγηση ενδεχομένων μεταβολών στις λογιστικές επιλογές της. Στην αρχή αυτή εμπίπτει επίσης η ομοιόμορφη σύνταξη και εμφάνιση κάθε χρόνο των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

Ειδικότερα η αρχή αυτή σημαίνει :

- Οι μέθοδοι διάρθρωσης των κονδυλίων των οικονομικών καταστάσεων, όπως και οι κανόνες αποτίμησης των περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων και γενικά οι μέθοδοι σύνταξης των λογιστικών καταστάσεων, θα πρέπει να είναι ίδιες για κάθε λογαριασμό από χρήση σε χρήση.
- Τα κονδύλια κάθε ισολογισμού προκύπτουν από τα αντίστοιχα κονδύλια της προηγούμενης χρήσης ή της απογραφής έναρξης αυξημένα ή μειωμένα με τις μεταβολές της χρήσης.

Περιεχόμενο της αρχής αυτής δεν είναι η απαγόρευση των αποκλίσεων από τις λογιστικές αρχές που η οικονομική μονάδα είχε εφαρμόσει στο παρελθόν.

Σε διάφορες άλλες αρχές, αντίθετα, οι αποκλίσεις και οι μεταβολές δικαιολογούνται, εφόσον βοηθούν στην μέτρηση του αποτελέσματος. Γενικότερα, το νόημα της αρχής αυτής στις περιπτώσεις αυτές είναι ότι πρέπει να αποκαλύπτεται η φύση και η αιτία της μεταβολής και το μέγεθος της διαφοράς στο αποτέλεσμα της χρήσης, που προέκυψε εξαιτίας της.

Η συγκεκριμένη αρχή επιβάλλεται στη χώρα μας από το Ν21990/1920 και τον ΚΒΣ.

Ø Αρχή της συντηρητικότητας :

Η αρχή της συντηρητικότητας είναι μια από τις παλαιότερες λογιστικές αρχές και σχετίζεται με το πνεύμα συντηρητικότητας, που πρέπει να έχει ο επιχειρηματίας στην εκτίμηση των οικονομικών γεγονότων. Επίσης, η αρχή αυτή ορίζει ότι σε περίπτωση ύπαρξης, δύο ισοδύναμων μεθόδων λογιστικού χειρισμού ενός λογιστικού γεγονότος, η διοίκηση της επιχείρησης οφείλει να επιλέξει εκείνη την μέθοδο με την λιγότερη ευνοϊκή επίπτωση στο ενεργητικό και την καθαρή θέση της επιχείρησης και την μεγαλύτερη συμβολή στην μείωση του βαθμού μελλοντικής αβεβαιότητας. Μια βασική εφαρμογή της αρχής αυτής θεωρείται η αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων στην χαμηλότερη τιμή μεταξύ τιμή κτήσεως και τρέχουσας τιμής.

Η αρχή της συντηρητικότητας ή αλλιώς της συνέσεως πρέπει σε όλες τις περιπτώσεις να τηρείται, όπως ορίζει η 4^η οδηγία της Ε.Ο.Κ και ειδικότερα :

- Απαγορεύεται η πρόβλεψη εσόδων βάσει της αρχής της συνέσεως και πρέπει στα αποτελέσματα χρήσης να εγγράφονται μόνο τα κέρδη που πραγματοποιήθηκαν μέχρι την ημερομηνία κλεισίματος του ισολογισμού.
- Πρέπει να λαμβάνονται υπόψη κάποιες ζημιές ή κίνδυνοι που τυχόν δημιουργήθηκαν μέσα στη χρήση ή κατά τη διάρκεια της προηγούμενης χρήσης, ακόμα και στην περίπτωση που έγιναν αντιληπτοί μεταξύ της ημερομηνίας κλεισίματος του ισολογισμού και της ημερομηνίας κατάρτισης του. Με λίγα λόγια, σε αυτήν την περίπτωση επιβάλλεται η πρόβλεψη, με την

ανάλογη επιβάρυνση των αποτελεσμάτων χρήσης, για ενδεχόμενες ζημιές και προβλεπόμενους κινδύνους για γεγονότα που συνέβησαν στη διάρκεια της χρήσης.

- Ανεξάρτητα εάν η χρήση κλείνει με ζημιά ή με κέρδος, πρέπει να λαμβάνονται υπόψη οι υποτιμήσεις.

Συμπερασματικά, η αρχή της συντηρητικότητας επιβάλλει την εγγραφή στα αποτελέσματα χρήσης των εσόδων, μέσα στο χρόνο πραγματοποίησής τους αλλά των τυχόν εξόδων και ζημιών κατά το χρόνο της εμφάνισής τους ή και απλά της πρόβλεψής τους ανεξάρτητα εάν πραγματοποιήθηκαν ή όχι, αρκεί να ανήκουν στη χρήση. Με απλούστερα λόγια, οι γνωστές ζημιές και όταν ακόμη δεν αποδεικνύονται από ολοκληρωμένες συναλλαγές, αναγνωρίζονται σαν ζημιές της χρήσης μέσα στην οποία συνέβησαν (π.χ. αποτίμηση αποθεμάτων τέλους χρήσης στην χαμηλότερη της κτήσης, τρέχουσα τιμή). Αντίθετα τα γνωστά κέρδη τα οποία δεν αποδεικνύονται από ολοκληρωμένες συναλλαγές, δεν αναγνωρίζονται έως ότου πραγματοποιηθούν οι συναλλαγές (για παράδειγμα δεν επιτρέπεται η αποτίμηση των αποθεμάτων στην τρέχουσα τιμή που είναι μεγαλύτερη από το κόστος κτήσης).

Οι ελεγκτές δίνουν μεγάλη έμφαση στην αρχή της συντηρητικότητας διότι έχουν ευθύνη απέναντι στους τρίτους.

Όμως, η υπερβολική έμφαση στην συγκεκριμένη αρχή από την μεριά των λογιστών και ελεγκτών δεν εξυπηρετεί το βασικό σκοπό των οικονομικών καταστάσεων, οι οποίες πρέπει να απεικονίζουν την οικονομική θέση της οικονομικής μονάδας με ακρίβεια και ειλικρίνεια και όχι να υποεκτιμούν την οικονομική της θέση αλλά και τα αποτελέσματα της.

∅ Αρχή της σημαντικότητας :

Η αρχή αυτή καθορίζει ότι οι οικονομικές καταστάσεις θα πρέπει να περιέχουν σημαντικές πληροφορίες ,δηλαδή πληροφορίες σχετικές με τη λήψη αποφάσεων από τους χρήστες των καταστάσεων αυτών.

∅ Αρχή της πλήρους αποκαλύψεως :

Η κατάρτιση των οικονομικών καταστάσεων πρέπει να διέπεται από την αρχή της πλήρους αποκαλύψεως. Η συγκεκριμένη αρχή είναι μια προέκταση της αρχής της Οικονομικής Γνωστοποίησης.

Η διοίκηση της οικονομικής μονάδας θα πρέπει να παρέχει μια σαφή εικόνα των οικονομικών επιπτώσεων των δραστηριοτήτων της, αποκαλύπτοντας επαρκείς πληροφορίες με συνεπές, κατανοητό και ακριβή τρόπο μέσα από τις οικονομικές καταστάσεις και τις συνοδευτικές σημειώσεις. Σε περίπτωση μεταβολής των λογιστικών επιλογών της διοίκησης, οι αιτίες που την προκάλεσαν καθώς και οι επιπτώσεις αυτής της μεταβολής στο μέγεθος των διαφόρων λογιστικών μεγεθών θα πρέπει να αναλύονται. Στις περιπτώσεις των εισηγμένων εταιριών στην χρηματιστηριακή Αγορά Αθηνών, οι οικονομικές μονάδες έχουν αυξημένες υποχρεώσεις πληροφόρησης και ενημέρωσης του επενδυτικού κοινού και των μετόχων, αποκαλύπτοντας περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τις δραστηριότητές τους.

Οι οικονομικές καταστάσεις πρέπει να είναι πλήρεις με την έννοια ότι όλες οι πληροφορίες που παρουσιάζονται είναι απαραίτητες για μια σωστή παρουσίαση, έτσι ώστε ένας συνετός επενδυτής να μην μπορεί να παραπλανηθεί.

Οι πληροφορίες που προκύπτουν από τις λογιστικές καταστάσεις θα πρέπει να επιτρέπουν σ' αυτόν που έχει τις απαραίτητες γνώσεις να καταλήξει σε μια πληροφορημένη απόφαση. Η αρχή αυτή σε περιπτώσεις ασυνήθιστων γεγονότων, σημαντικών μεταβολών στα αναμενόμενα να συμβούν και διαπιστώσεων που ήρθαν στο φως μετά την σύνταξη των οικονομικών καταστάσεων, είναι ιδιαίτερα σημαντική. Η αρχή της πλήρους αποκαλύψεως απαιτεί την παρουσίαση, πέρα από τα πληροφοριακά στοιχεία που παρουσιάζονται μέσω των οικονομικών καταστάσεων,

και πρόσθετων πληροφοριών οι οποίες δίδονται με σημειώσεις στις καταστάσεις, με προσαρτήματα και διάφορες επεξηγήσεις. Στην κρίση των λογιστών είναι και ο τρόπος που παρουσιάζεται κάθε σημαντικό γεγονός, έτσι ώστε να εφαρμόζεται με την αρχή της αποκαλύψεως και ειδικότερα :

- **Σημειώσεις στις οικονομικές καταστάσεις** : μέσω των σημειώσεων αυτών δίνονται σημαντικές πληροφορίες και στοιχεία για να αναλυθούν ορισμένα γεγονότα και καταστάσεις με λεπτομέρεια. Οι σημειώσεις γενικά μπορεί να είναι είτε σε μορφή αφήγησης είτε σε πρόσθετων πινάκων.
- **Πίνακες ανάλυσης και αιτιολόγησης** : παρουσιάζονται είτε χωριστά είτε μέσα σε διάφορες σημειώσεις. Οι πίνακες αυτοί είναι γενικά τυπικοί σε περιπτώσεις οικονομικών καταστάσεων μεγάλων οικονομικών μονάδων και επίσης στις περιπτώσεις που ένα μεγάλο κονδύλι έχει υποστεί μεταβολές στη διάρκεια της χρήσης (π.χ. μεταβολές στα αδιανέμητα κέρδη).
- **Παρένθετες σημειώσεις** : χρησιμοποιούνται πολύ συχνά για την αποκάλυψη πληροφοριών, όπως για παράδειγμα η μέθοδος αποτίμησης των αποθεμάτων (LIFO, FIFO και άλλες). Αντίθετα για παράδειγμα αποσβέσεις παγίων και επισφαλών απαιτήσεων, εμφανίζονται σε παρένθεση ή σε κάποια ιδιαίτερη γραμμή.
- **Διασταυρούμενες συσχετίσεις** : χρησιμοποιούνται για να παρέχουν χρήσιμες και σύντομες πληροφορίες, όπως για παράδειγμα τα υποθηκευμένα και ενεχυριασμένα στοιχεία.

Η συγκεκριμένη αρχή επιβάλλεται στη χώρα μας με τις διατάξεις του Ν2190/1920 περί προσαρτήματος ισολογισμού και αποτελέσματος χρήσης.

∅ Αρχή του ουσιώδους των λογιστικών καταστάσεων :

Σε περιπτώσεις που σε κάποια λογιστικά γεγονότα που αφορούν *ασήμαντα ποσά*, τα οποία βέβαια δεν επηρεάζουν την περιουσιακή κατάσταση και τα αποτελέσματα της οικονομικής μονάδας και γενικά τη λήψη αποφάσεων, επιτρέπεται να παρεκκλίνουμε από τις αρχές.

Για την αντιμετώπιση των ασήμαντων ποσών, μπορούμε να παραβιάσουμε τις λογιστικές αρχές, διότι για την σωστή αντιμετώπιση τους χρειάζεται ένα αυξημένο λογιστικό κόστος.

Γενικά το επάγγελμα του λογιστή δεν έχει ακόμα ορίσει ποια μπορεί να είναι τα **σημαντικά** και τα *ασήμαντα* λογιστικά γεγονότα, αφού η σημαντικότητα αυτών εξαρτάται συνήθως από τις ανάλογες περιστάσεις.

Η σημαντικότητα των λογιστικών στοιχείων είναι σχετική και πρέπει να ορίζεται σε σχέση με τις πωλήσεις, τα καθαρά κέρδη, γενικά με τα βασικά λογιστικά μεγέθη, αλλά και να εκτιμάται κατά πόσο η παρέκκλιση από τις λογιστικές αρχές μπορεί να επηρεάσει τις αποφάσεις αυτού που χρησιμοποιεί τις οικονομικές καταστάσεις.

Για παράδειγμα, με βάση την αρχή της σημαντικότητας των λογιστικών γεγονότων δεν επιτρέπεται η παράλειψη καταχώρησης και αποκάλυψης του λογιστικού γεγονότος, αλλά επιτρέπεται η διαφορετική αντιμετώπισή του κατά παρέκκλιση από τις γενικές αρχές και μεθόδους της λογιστικής.

∅ Αρχή της ιδιορρυθμίας του κλάδου :

Κάποιοι κλάδοι επιχειρήσεων σε σύγκριση με άλλες του ίδιου κλάδου έχουν κάποιες ιδιαιτερότητες και γι' αυτόν το λόγο η εφαρμογή των παραδεγμένων λογιστικών αρχών δεν οδηγεί στην πιο ακριβή παρουσίαση της περιουσίας και των αποτελεσμάτων τους. Αυτό συμβαίνει συνήθως σε οργανισμούς κοινής ωφέλειας, σε τράπεζες, τους σιδηροδρόμους κ.τ.λ.

Η αρχή αυτή επιτρέπει την παρέκκλιση από τις γενικά παραδεγμένες λογιστικές αρχές και τη λογιστική αντιμετώπιση ορισμένων θεμάτων σύμφωνα με τις πρακτικές που έχουν επικρατήσει στον κλάδο.

Θα πρέπει να επισημανθεί ότι στην αρχή της ιδιορρυθμίας του κλάδου, κατά την εφαρμογή της, πρέπει να προηγείται η εφαρμογή των αρχών του ουσιώδους, της συντηρητικότητας και να εφαρμόζεται η αρχή της αποκαλύψεως, σύμφωνα με την οποία πρέπει να αποκαλύπτεται η παρέκκλιση και η λογιστική αντιμετώπιση που λόγω της ιδιομορφίας του κλάδου εφαρμόστηκε.

1.5.Σχέση μεταξύ Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης και Λογιστικών Καταστάσεων

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις των οικονομικών οργανισμών διαβάζονται και αξιολογούνται από πολλούς χρήστες, όπως τους διευθυντές του οργανισμού, τους εργοδοτούμενους από τον οργανισμό, τους πελάτες τους προμηθευτές, υφιστάμενους και δυνατούς επενδυτές, υφιστάμενους και δυνατούς δανειστές, τις νομοθετικές και φορολογικές αρχές, τις εργατικές συντεχνίες, όπως και τους χρηματοοικονομικούς αναλυτές. Ορισμένοι από αυτούς τους χρήστες, όπως οι διευθυντές και φορολογικές αρχές, μπορούν να έχουν πρόσβαση σε εσωτερικά λεπτομερειακά δεδομένα του οργανισμού, τα οποία μπορούν να καλύπτουν τις ιδιαίτερες τους ανάγκες για πληροφόρηση. Οι υπόλοιποι χρήστες, θα πρέπει να βασιστούν στις περιοδικές χρηματοοικονομικές (ή λογιστικές) καταστάσεις για την δική τους πληροφόρηση.

Επομένως, οι οικονομικές αναφορές ετοιμάζονται για τον σκοπό της παροχής χρήσιμων πληροφοριών στους επενδυτές, πιστωτές της επιχείρησης, όπως και σε άλλους ενδιαφερόμενους για την αποτελεσματική εκτέλεση εργοδοτικών, πιστωτικών, επενδυτικών και άλλων παρόμοιων αποφάσεων. Η πληροφόρηση η οποία παρέχεται από τις οικονομικές καταστάσεις θα πρέπει επίσης να υποβοηθά τους χρήστες αυτούς να αξιολογούν το ποσό, βαθμό αβεβαιότητας και μελλοντικές χρονικές περιόδους κατά τις οποίες αναμένεται να επισυμβούν οι ταμειακές εισροές και εκροές από την λειτουργία του οργανισμού.

1.6.Ενοποιημένες Λογιστικές Καταστάσεις

Ένα από τα σύγχρονα φαινόμενα είναι οι όμιλοι εταιρειών, δηλαδή ένα σύνολο εταιριών οι οποίες, αν και έχουν διαφορετική νομική προσωπικότητα, ενεργούν ως ένα ενιαίο σύνολο, επειδή κάποια από αυτές ελέγχει άμεσα ή έμμεσα την πλειοψηφία των μετοχών της άλλης. Αυτό συμβαίνει καθώς είναι γνωστό ότι οι επιχειρήσεις, για την αντιμετώπιση του ανταγωνισμού και την καλύτερη λειτουργία τους προσπαθούν να γίνουν όσο το δυνατόν περισσότερο ισχυρές είτε με την συγκέντρωση κεφαλαίων είτε με τη συγκέντρωση ή και την εξειδίκευση της παραγωγής, με τελικό σκοπό, όταν επιτύχουν ολοκληρωτική συγκέντρωση, να ελέγξουν την κατανάλωση είτε ως μονοπώλια είτε ως άλλου είδους συγκεντρωτικές οικονομικές μονάδες. Παρακολουθούμε λοιπόν, συνεχώς να δημιουργούνται ολοένα και περισσότεροι όμιλοι επιχειρήσεων, να γίνονται ολοένα και περισσότερες εξαγορές και συγχωνεύσεις επιχειρήσεων (βιομηχανικών, τραπεζικών, παροχής υπηρεσιών κ.λ.π), με απώτερο σκοπό να έχουν καλύτερο ανταγωνισμό, να μειώσουν τα κόστη τους, να πετύχουν οικονομίες κλίμακας λόγω μαζικών αγορών και γενικά να κατορθώσουν να πετύχουν αυτό που στο μάρκετινγκ αναφέρεται ως συγκριτικό πλεονέκτημα.

Για παράδειγμα, έστω ότι η εταιρεία Α κατέχει το 60% των μετοχών εταιρίας Β και το 20% της εταιρίας Γ. Η εταιρεία Β κατέχει το 40% των μετοχών της εταιρίας Γ. Σε αυτή τη περίπτωση, η εταιρεία Α ελέγχει άμεσα την πλειοψηφία των μετοχών της Β και έμμεσα (δηλαδή μαζί με τη Β) την πλειοψηφία των μετοχών της εταιρίας Γ. Κατά συνέπεια, η εταιρεία Α μπορεί να ρυθμίσει τη συμπεριφορά των εταιριών Β και Γ, ώστε να ανταποκρίνονται στα δικά της συμφέροντα.

Μητρικές - Θυγατρικές επιχειρήσεις

Σύμφωνα με την ισχύουσα νομοθεσία, σχέση μητρικής επιχείρησης προς θυγατρική υπάρχει, όταν μια επιχείρηση (μητρική):

- i. Έχει την πλειοψηφία των κεφαλαίων ή των δικαιωμάτων ψήφου μιας άλλης (θυγατρικής) επιχείρησης, έστω και αν η πλειοψηφία αυτή σχηματίζεται ύστερα από συνυπολογισμό των τίτλων και δικαιωμάτων που κατέχονται από τρίτους για λογαριασμό της μητρικής επιχείρησης.
- ii. Ελέγχει την πλειοψηφία των δικαιωμάτων ψήφου μιας άλλης (θυγατρικής) επιχείρησης, ύστερα από συμφωνία με άλλους μετόχους ή εταίρους της επιχείρησης αυτής.
- iii. Συμμετέχει στο κεφάλαιο μιας άλλης επιχείρησης Κι έχει το δικαίωμα, άμεσα ή μέσω τρίτων, να διορίζει ή να παύει την πλειοψηφία των μελών των οργάνων διοίκησης της επιχείρησης αυτής (θυγατρικής).
- iv. Ασκεί δεσπόζουσα επιρροή σε μια άλλη επιχείρηση (θυγατρική). Δεσπόζουσα επιρροή υπάρχει, όταν η μητρική επιχείρηση διαθέτει, άμεσα ή έμμεσα, δηλαδή μέσω τρίτων που ενεργούν για λογαριασμό της επιχείρησης αυτής, τουλάχιστον το 20% του κεφαλαίου ή των δικαιωμάτων ψήφου της θυγατρικής και ασκεί ταυτόχρονα κυριαρχική επιρροή στη διοίκηση ή τη λειτουργία της τελευταίας.

Η απόκτηση της πλειοψηφικής συμμετοχής μπορεί να γίνει είτε μέσω του Χρηματιστηρίου είτε με άλλη εξαγορά των μετοχών τους. Όταν δημιουργηθεί ένα τέτοιο σχήμα, τότε έχουμε μία ομάδα ή ένα group επιχειρήσεων και η επιχείρηση η οποία ασκεί τον έλεγχο ονομάζεται ιθύνουσα εταιρεία ή εταιρεία ελέγχου (holding company, parent company). Οι επιχειρήσεις οι οποίες είναι ελεγχόμενες καλούνται εξαρτημένες επιχειρήσεις (subsidiaries). Σε αυτή την περίπτωση, οι δραστηριότητες των εταιριών Α, Β και Γ ενδείκνυνται να παρουσιάζονται ως μια οντότητα και όχι ως τρεις διαφορετικές αυτοτελείς οντότητες, πράγμα που επιτυγχάνεται με την κατάρτιση των ενοποιημένων λογιστικών καταστάσεων.

Κατά το άρθρο 100 παρ. 1 του Ν.2190/1920 οι ενοποιημένες λογιστικές καταστάσεις αποτελούνται από:

- Τον ενοποιημένο ισολογισμό
- Τα ενοποιημένα αποτελέσματα χρήσης
- Το προσάρτημα

Οι πιο πάνω λογιστικές καταστάσεις πρέπει να εμφανίζουν την πραγματική εικόνα της περιουσιακής διάρθρωσης, της χρηματοοικονομικής θέσης, καθώς και των αποτελεσμάτων χρήσης του συνόλου των επιχειρήσεων που περιλαμβάνονται στην ενοποίηση, σαν να πρόκειται για μία μόνο επιχείρηση. Οι ενοποιημένες λογιστικές καταστάσεις καταρτίζονται εξωλογιστικά και σύμφωνα με τους παρακάτω κανόνες:

- a. **Ενοποίηση των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού.** Τα στοιχεία του ενεργητικού και παθητικού των επιχειρήσεων που περιλαμβάνονται στην ενοποίηση ενσωματώνονται ακέραια στον ενοποιημένο ισολογισμό (ολική ενοποίηση). Οι υποχρεώσεις και οι απαιτήσεις μεταξύ των επιχειρήσεων που περιλαμβάνονται στην ενοποίηση απαλείφονται από τους λογαριασμούς των ενοποιημένων ισολογισμών. Οι πιο πάνω απαλείψεις μπορεί να γίνονται αναλογικά, με βάση το ποσοστό συμμετοχής της μητρικής στο κεφάλαιο κάθε μιας θυγατρικής που περιλαμβάνεται στην ενοποίηση.

Η ολική απαλοιφή παραγνωρίζει το γεγονός ότι οι απαιτήσεις της θυγατρικής έναντι της μητρικής αφορούν τους μετόχους της μειοψηφίας και συνεπώς προκύπτει μια υποεκτίμηση των δικαιωμάτων τους. Γι' αυτό τον λόγο επιτρέπεται να γίνει μερική απάλειψη των ενδοεταιρικών απαιτήσεων και υποχρεώσεων, δηλαδή μόνο κατά το ποσοστό που αυτές αφορούν τους μετόχους της πλειοψηφίας. Σε αυτή την περίπτωση, οι βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις και υποχρεώσεις θα παρουσιαστούν με μια συνολική αξία. Σημειώνεται ότι η παραπάνω διορθωτική ημερολογιακή εγγραφή, όπως και όλες οι υπόλοιπες που απαιτούνται για την κατάρτιση των ενοποιημένων λογιστικών καταστάσεων, θα διενεργηθούν εξωλογιστικά σε φύλλο εργασίας και όχι στα ημερολόγια των εταιριών που υπόκεινται στην ενοποίηση. Όσον αφορά τις απαιτήσεις και υποχρεώσεις από μερίσματα που μία θυγατρική εταιρία του ομίλου διανέμει στη μητρική εταιρία, δημιουργείται πρόβλημα επειδή τα μερίσματα αυτά έχουν μεν εμφανιστεί στα βιβλία της εταιρίας που τα διανέμει ως βραχυπρόθεσμη υποχρέωση, αλλά δεν έχουν εμφανιστεί ακόμα στα βιβλία της μητρικής ως απαίτηση. Σε αυτή την περίπτωση, στον ενοποιημένο ισολογισμό τα μερίσματα αυτά θα απεικονιστούν ως αδιανέμητα κέρδη, τα οποία όμως ανήκουν στο σύνολό τους στη μητρική.

- b. Ενοποίηση των εσόδων και των εξόδων.** Τα έσοδα και τα έξοδα των επιχειρήσεων που περιλαμβάνονται στην ενοποίηση ενσωματώνονται ακέραια στον ενοποιημένο λογαριασμό αποτελεσμάτων χρήσης (ολική ενοποίηση). Τα έσοδα και τα έξοδα, καθώς και τα τυχόν κέρδη και οι ζημιές από συναλλαγές μεταξύ των επιχειρήσεων που περιλαμβάνονται στην ενοποίηση, απαλείφονται από τους λογαριασμούς των ενοποιημένων αποτελεσμάτων χρήσης. Οι παραπάνω απαλοιφές μπορεί να γίνονται αναλογικά, με βάση το ποσοστό συμμετοχής της μητρικής στο κεφάλαιο κάθε μιας θυγατρικής που περιλαμβάνεται στην ενοποίηση. Σημειώνεται ότι σε αυτή την περίπτωση ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζουν τα αποτελέσματα από συναλλαγές μεταξύ των επιχειρήσεων του ομίλου, οι οποίες δεν ακολουθούνται από συναλλαγές εκτός του ομίλου. Αυτό συμβαίνει γιατί μία πώληση εμπορευμάτων μεταξύ των εταιριών του ομίλου η οποία ακολουθήθηκε από μία πώληση των ίδιων εμπορευμάτων εκτός ομίλου, θα οδηγήσει στη μείωση των εσόδων από πωλήσεις και του κόστους των πωληθέντων κατά το ίδιο ακριβώς ποσό, αφήνοντας όμως όλα τα άλλα μεγέθη αμετάβλητα. Αντίθετα μία πώληση των εμπορευμάτων μεταξύ των εταιριών του ομίλου, τα οποία στο τέλος της χρήσης βρίσκονται ως απόθεμα σε μία από τις εταιρίες του, θα οδηγήσει σε μεταβολή των εσόδων από πωλήσεις και του κόστους πωληθέντων, αλλά και των κερδών χρήσης, των κερδών προς διάθεση, των κερδών εις νέο, των αποθεματικών και της αξίας των αποθεμάτων κατά το ποσό του κέρδους (ή της ζημιάς) που προέκυψε από την συναλλαγή αυτή.
- c. Ενοποίηση των επενδύσεων της μητρικής στις θυγατρικές.** Οι λογιστικές αξίες των μετοχών ή μεριδίων στο κεφάλαιο των επιχειρήσεων που περιλαμβάνονται στην ενοποίηση συμψηφίζονται με το ποσό των ιδίων κεφαλαίων των επιχειρήσεων αυτών, το οποίο αναλογεί στις μετοχές αυτές ή στα μερίδια. Αυτοί οι συμψηφισμοί γίνονται με βάση τις λογιστικές αξίες κατά την ημερομηνία που οι αναφερόμενες επιχειρήσεις περιλαμβάνονται για πρώτη φορά στην ενοποίηση. Το ίδιο συμβαίνει και στην περίπτωση απόκτησης νέων μετοχών ή μεριδίων σε επιχειρήσεις που περιλαμβάνονται στην ενοποίηση. Οι διαφορές που προκύπτουν από τον παραπάνω συμψηφισμό καταχωρούνται κατά το δυνατό κατευθείαν στα στοιχεία του ενοποιημένου ισολογισμού, στα οποία η τρέχουσα αξία είναι μεγαλύτερη ή μικρότερη από την λογιστική τους αξία. Το σύνολο των θετικών (χρεωστικών) και αρνητικών (πιστωτικών) διαφορών που απομένουν μετά την εφαρμογή

των παραπάνω, εμφανίζεται στον ενοποιημένο ισολογισμό σε ειδικό λογαριασμό με τίτλο «διαφορές ενοποίησης».

- d. **Ενοποίηση ιδίων μετοχών.** Όσα αναφέρθηκαν παραπάνω δεν εφαρμόζονται για τις μετοχές ή τα μερίδια στο κεφάλαιο της μητρικής επιχείρησης, που κατέχονται είτε από την ίδια είτε από άλλη επιχείρηση που περιλαμβάνεται στην ενοποίηση. Αυτές οι μετοχές ή τα μερίδια εμφανίζονται στον ενοποιημένο ισολογισμό ως «ίδιες μετοχές» ή «ίδια μερίδια» στην κατηγορία «χρεόγραφα».
- e. **Δικαιώματα μειοψηφίας στα ίδια κεφάλαια.** Τα ποσά των ιδίων κεφαλαίων που αναλογούν στις μετοχές ή στα μερίδια στο κεφάλαιο των ενοποιούμενων θυγατρικών επιχειρήσεων, που κατέχουν πρόσωπα ξένα προς τις επιχειρήσεις οι οποίες περιλαμβάνονται στην ενοποίηση, εμφανίζονται στον ενοποιημένο ισολογισμό, σε ειδικό λογαριασμό με τίτλο «δικαιώματα μειοψηφίας» στην κατηγορία «ίδια κεφάλαια».
- f. **Δικαιώματα μειοψηφίας στα κέρδη χρήσης.** Τα κέρδη ή οι ζημιές οι οποίες αναλογούν στις μετοχές ή στα μερίδια στο κεφάλαιο των ενοποιούμενων θυγατρικών επιχειρήσεων, που κατέχουν πρόσωπα ξένα προς τις επιχειρήσεις οι οποίες περιλαμβάνονται στην ενοποίηση, εμφανίζονται στο τέλος του ενοποιημένου λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήση, σε ειδικό λογαριασμό με τον τίτλο «αναλογία μετοχών ή μεριδίων μειοψηφίας».

1.7.Η Ανάγκη για την κατάρτιση ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων

Είναι γνωστό ότι, ενώ δύο ή περισσότερες επιχειρήσεις εμφανίζονται νομικά ως αυτοτελείς οντότητες ή ξεχωριστά νομικά πρόσωπα, ενδέχεται όμως από οικονομική άποψη η αυτοτέλεια αυτή στην πραγματικότητα να έχει σοβαρά περιοριστεί ή να έχει ολοκληρωτικά εκλείψει. Η αντίφαση αυτή, οικονομικές μονάδες νομικά αυτοτελείς, οικονομικά μη αυτοτελείς, δημιουργεί ή ενδέχεται να δημιουργήσει λογιστικές παραισθήσεις, αν προσκολληθούμε στο δόγμα της αυτοτελούς νομικής προσωπικότητας των εταιριών του ομίλου και αρκεστούμε στην κατά νόμο κατάρτιση των χωριστών οικονομικών καταστάσεων καθεμιάς από τις εταιρείες αυτές. Με άλλα λόγια η μελέτη των οικονομικών καταστάσεων, που οι επιμέρους εταιρείες του ομίλου είναι από τον νόμο υποχρεωμένες να καταρτίζουν και ενδεχομένως να δημοσιεύουν, δεν είναι δυνατόν να οδηγήσει στην συναγωγή ορθών συμπερασμάτων αν δε γίνουν προηγουμένως οι αναγκαίες προσαρμογές. Οι προσαρμογές αυτές πραγματοποιούνται διότι παρά την νομική αυτοτέλεια των επιχειρήσεων του ομίλου, από οικονομική άποψη αυτές θα πρέπει να αντιμετωπιστούν ως μια επιχείρηση, οι οικονομικές δε καταστάσεις που καταρτίζονται με βάση την αντίληψη αυτή ονομάζονται ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις (consolidated financial statements).

1.8.Επιχειρήσεις υποκείμενες σε ενοποίηση των οικονομικών τους καταστάσεων

Κατά τον νόμο υπόκεινται σε ενοποίηση:

- i. Η μητρική επιχείρηση και όλες οι θυγατρικές της επιχειρήσεις, καθώς και οι θυγατρικές των θυγατρικών της, ανεξάρτητα από την έδρα των θυγατρικών αυτών επιχειρήσεων, όταν είτε η μητρική επιχείρηση είτε μία ή περισσότερες θυγατρικές της επιχειρήσεις, έχουν την εταιρική μορφή της Ανώνυμης

Εταιρίας ή της Εταιρείας Περιορισμένης Ευθύνης ή της Ετερόρρυθμης κατά Μετοχές Εταιρείας.

- ii. Σε ενοποίηση υπόκειται επίσης κάθε επιχείρηση που υπόκειται στο ελληνικό δίκαιο εφόσον:
- a) Η επιχείρηση αυτή, καθώς και μία ή περισσότερες επιχειρήσεις με τις οποίες δεν συνδέεται με σχέση μητρικής-θυγατρικής, έχουν τεθεί υπό ενιαία διεύθυνση κατόπιν συμβάσεως που έχει συναφθεί με την πρώτη επιχείρηση ή σύμφωνα με τους όρους του καταστατικού τους ή
 - b) Τα διοικητικά, διαχειριστικά ή εποπτικά όργανα της επιχείρησης αυτής καθώς και μιας ή περισσότερων επιχειρήσεων με τις οποίες δεν συνδέεται με σχέση μητρικής-θυγατρικής, αποτελούνται από τα ίδια πρόσωπα που ασκούν καθήκοντα κατά τη διάρκεια της χρήσης και μέχρι την κατάρτιση των ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων.

Και στις παραπάνω περιπτώσεις (a) και (b) για να είναι υποκείμενες σε ενοποίηση οι επιχειρήσεις θα πρέπει όπως και στην περίπτωση (i) μία ή περισσότερες από αυτές να έχει την μορφή της Α.Ε., Ε.Π.Ε. ή Ε.Μ.Ε.

Συγκριτικές Λογιστικές Καταστάσεις (Comparative Financial Statements)

Τα απόλυτα ποσά των λογιστικών καταστάσεων συνήθως δεν είναι υποβοηθητικά για τον σκοπό της χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Μεταξύ των διαφόρων ποσών ή και κατηγοριών των λογιστικών καταστάσεων, όμως, υπάρχουν σημαντικές σχέσεις. Αυτές οι σχέσεις μπορούν να αποκαλυφθούν μέσω της συγκριτικής ανάλυσής τους. Οι αναγνώστες των λογιστικών καταστάσεων μπορούν να διακρίνουν καλύτερα τις συγκριτικές μεταβολές των διαφόρων μεγεθών εάν τα μεγέθη διαδοχικών ετών παρουσιαστούν σε διαδοχικές στήλες. Οι καταστάσεις οι οποίες παρουσιάζονται με αυτόν τον τρόπο ονομάζονται συγκριτικές λογιστικές καταστάσεις. Με αυτόν τον τρόπο μπορούν να παρουσιαστούν και οι τρεις διαφορετικοί τύποι λογιστικών καταστάσεων, δηλαδή ο ισολογισμός, η κατάσταση αποτελεσμάτων και η κατάσταση ταμειακών ροών.

Στην πιο απλή μορφή, οι συγκριτικές καταστάσεις μπορούν να παρουσιάζουν τα ποσά δύο ή περισσότερων διαδοχικών περιόδων το ένα δίπλα στο άλλο. Η χρησιμότητα των καταστάσεων αυτών, όμως, μπορεί να βελτιωθεί με την παρουσίαση των ποσών με τα οποία έχουν μεταβληθεί σε διάφορα μεγέθη, δηλαδή το ποσό της διαφοράς, όπως και των ποσοστιαίων μεταβολών από την μια περίοδο στη επόμενη. Με αυτόν τον τρόπο, σημαντικές μεταβολές μπορούν να εντοπισθούν πολύ πιο εύκολα.

Συγκριτικά πλεονεκτήματα οικονομικής πληροφόρησης των λογιστικών καταστάσεων

Οι λογιστικές καταστάσεις είναι αυτές που αποτελούν μία από τις πολλές πηγές χρηματοοικονομικών πληροφοριών στη διάθεση των χρηστών τους.

Τα βασικά πλεονεκτήματα των λογιστικών καταστάσεων για τα οποία αυτές προτιμώνται έναντι των άλλων πηγών είναι :

- Οι λογιστικές καταστάσεις αποτελούν μια πηγή πληροφόρησης χαμηλού σχετικά κόστους. Εφόσον οι λογιστικές καταστάσεις υποβάλλονται υποχρεωτικά σε δημοσίευση, μπορεί πολύ εύκολα οποιοσδήποτε να τις προμηθευτεί.

Αντίθετα ,κάποιοι οργανισμοί που ειδικεύονται στην παροχή πληροφοριών χρεώνουν σημαντικά ποσά για την πρόσβαση τρίτων στις πληροφοριακές τους βάσεις.

- Οι πληροφορίες που παρέχουν οι λογιστικές καταστάσεις είναι πιο έγκαιρες από αυτές άλλων πηγών. Η διοίκηση της οικονομικής μονάδας συνήθως δημοσιεύει νωρίτερα τις λογιστικές καταστάσεις σε σχέση με άλλες πηγές και συμπερασματικά σε τακτά χρονικά διαστήματα.
- Οι πληροφορίες των λογιστικών καταστάσεων κατά τη διαδικασία της λήψης αποφάσεων οικονομικής φύσης είναι περισσότερο σχετικές με το αντικείμενο μελέτης. Οι λογιστικές καταστάσεις ,οι οποίες αποτελούν το προϊόν των κατά περίπτωση και ειδικά για αυτές σχεδιασμένων λογιστικών συστημάτων των οικονομικών μονάδων ,αποδίδουν καλύτερα και πιο άμεσα την εικόνα των αντίστοιχων μονάδων που αναζητείται, στο σύνολο τους αλλά και στις επιμέρους λεπτομέρειες, όταν το αντικείμενο της μελέτης είναι η αξιολόγηση των εναλλακτικών επενδυτικών ευκαιριών που παρουσιάζονται κυρίως με τη μορφή οικονομικών μονάδων.
- Οι λογιστικές καταστάσεις αποτελούν ίσως και την πιο αξιόπιστη πηγή πληροφόρησης. Ειδικά όταν έχουν ελεγχθεί από ορκωτούς ελεγκτές ,τότε αποτελούν την πιο αξιόπιστη εικόνα της οικονομικής μονάδας. Όμως και αυτές που δεν έχουν ελεγχθεί από ορκωτούς ελεγκτές είναι και πάλι πιο αξιόπιστες ως προς το 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.

1.9.Το κόστος παροχής υπηρεσιών λογιστικών πληροφοριών

Η δημοσίευση λογιστικών πληροφοριών δημιουργεί ορισμένα κόστη για μια επιχείρηση. Τα κόστη αυτά είναι: 1) Το κόστος συλλογής και επεξεργασίας των λογιστικών στοιχείων, 2) το κόστος απώλειας του συγκριτικού πλεονεκτήματος, 3) το «πολιτικό κόστος», 4) το νομικό κόστος και 5)το κόστος από τον περιορισμό της διοίκησης.

Το κόστος συλλογής και επεξεργασίας των λογιστικών στοιχείων περιλαμβάνει το κόστος λειτουργίας ενός σύγχρονου λογιστηρίου σε όλο τον απαραίτητο εξοπλισμό και το κατάλληλα εκπαιδευμένο προσωπικό καθώς και το κόστος λειτουργίας του τμήματος του εσωτερικού ελέγχου. Το κόστος επεξεργασίας και παρουσίασης λογιστικών πληροφοριών αυξάνεται κάθε φορά που η νομοθεσία απαιτεί την παρουσίαση νέων πληροφοριών, γεγονός το οποίο δεν λαμβάνει υπόψη ο νομοθέτης. Ποσοτικές όμως εκτιμήσεις του κόστους συλλογής, επεξεργασίας και παρουσίασης των λογιστικών στοιχείων παραμένουν ακόμα άγνωστες.

Το κόστος από την απώλεια του συγκριτικού πλεονάσματος που έχει μια επιχείρηση σε σχέση με πιθανές ανταγωνιστικές επιχειρήσεις παρουσιάζεται ως επιχείρημα εναντίον οποιουδήποτε νέου νόμου ο οποίος απαιτεί την αποκάλυψη πρόσθετων πληροφοριών, τις οποίες οι ανταγωνιστικές επιχειρήσεις θα μπορούσαν να χρησιμοποιήσουν προς όφελός τους. Το επιχείρημα αυτό έχει υιοθετηθεί ως ένα βαθμό και από τον νόμο 2190/1920σχετικά με την αποκάλυψη πληροφοριών για τις διάφορες κατηγορίες δραστηριοτήτων και την γεωγραφική κατανομή των αγορών, καθώς το άρθρο 43^α παράγραφος (η) επιτρέπει την παράλειψη των παραπάνω πληροφοριών από το προσάρτημα, εάν ο υπουργός εμπορίου κρίνει ότι η δημοσίευση αυτών των πληροφοριών είναι επιζήμια για την εταιρεία. Το επιχείρημα της απώλειας του συγκριτικού πλεονεκτήματος έχει παρουσιαστεί διεθνώς και εναντίον της αποκάλυψης πληροφοριών για το μικτό κέρδος επιχειρήσεων, γιατί το

μικτό κέρδος θεωρείται πληροφορία ιδιαίτερα χρήσιμη σε αποφάσεις εισόδου σε κάποιο βιομηχανικό κλάδο. Όμως το επιχείρημα αυτό δεν έχει επικρατήσει διεθνώς είτε επειδή οι οικονομίες επιθυμούν την ενίσχυση του ανταγωνισμού είτε επειδή οι περισσότερες επιχειρήσεις παράγουν μια σειρά από προϊόντα και το μικτό κέρδος, που εμφανίζεται στα αποτελέσματα χρήσης, είναι ο σταθμικός μέσος όρος των μικτών κερδών όλων των προϊόντων, δηλαδή μία πληροφορία περιορισμένη σημασίας. Πληροφορίες για το μικτό κέρδος κάθε παραγωγικής δραστηριότητας ή κάθε προϊόντος, για τις πωλήσεις προς σπουδαίους πελάτες, για τον προϋπολογισμό των επενδύσεων σε πάγια, για τον προϋπολογισμό των εξόδων διαφήμισης ή των εξόδων έρευνας και ανάπτυξης μπορούν να οδηγήσουν μια επιχείρηση σε απώλεια συγκριτικού πλεονεκτήματος και σε εξαιρετικά σοβαρές ζημιές. Οι πληροφορίες αυτές, όμως είναι ιδιαίτερα χρήσιμες στον αναλυτή, γιατί αποδίδουν συγκριτικό πλεονέκτημα στη ανάλυσή του, επιτρέποντάς του καλύτερη πρόβλεψη των μελλοντικών κερδών, και θα πρέπει να τις αναζητήσει από την επιχείρηση που αναλύει.

«Το πολιτικό κόστος» από την δημοσίευση των λογιστικών πληροφοριών μπορεί να προκύψει όταν μια επιχείρηση ή οι επιχειρήσεις ενός συγκεκριμένου κλάδου εμφανίζουν για παράδειγμα υπερβολικά κέρδη και τυχ επιβάλλονται από την πολιτεία πρόσθετοι φόροι ή έλεγχος των τιμών πώλησης των προϊόντων τους, όπως συμβαίνει με τις εταιρείες παραγωγής και εμπορίας φαρμάκων όπου η ελεύθερη αγορά δεν καθορίζει τις τιμές πώλησης αυτών των προϊόντων. Εκτός από το πολιτικό κόστος υπάρχει βέβαια και το **«πολιτικό όφελος»** το οποίο παρουσιάζεται όταν το Ελληνικό Δημόσιο επιχορηγεί την λειτουργία ορισμένων ζημιολογών επιχειρήσεων γιατί θεωρεί αναγκαία την επιβίωσή τους.

Το νομικό κόστος προκύπτει από δικαστικές αγωγές εναντίον της επιχείρησης για την παρουσίαση ανακριβών ή αναληθών πληροφοριών ή την απόκρυψη πληροφοριών και περιλαμβάνει το κόστος διεξαγωγής μιας δίκης και τη ποινή που επιβάλλει το δικαστήριο. Το νομικό κόστος περιλαμβάνει επίσης ποινές οι οποίες επιβάλλονται είτε για παραβάσεις της φορολογικής νομοθεσίας είτε για παραβάσεις του Νόμου 2190/1920 και οι οποίες έχουν σχέση με την παροχή λογιστικών πληροφοριών.

Το κόστος από τους περιορισμούς των ενεργειών που μπορεί να αναλάβει η διοίκηση μιας επιχείρησης προκύπτει όταν η διοίκηση έχει δεσμευθεί για την επίτευξη ενός βραχυχρόνιου στόχου όπως για παράδειγμα ενός ορισμένου ύψους μελλοντικών κερδών ή ενός ορισμένου ρυθμού αύξησης των κερδών και αναγκάζεται να προβεί σε ενέργειες οι οποίες είναι αντίθετες προς τα συμφέροντα των μετόχων για την επίτευξη αυτού του στόχου, όπως να μην αναλάβει κάποια επένδυση σε πάγια ή σε κάποια έξοδα έρευνας και ανάπτυξης από τα οποία θα προκύψουν πολύ υψηλά μακροχρόνια κέρδη αλλά μειωμένα βραχυχρόνια. Άμεσο αποτέλεσμα αυτών των ενεργειών είναι η επίτευξη των στόχων οι οποίοι αφορούν το ύψος και το ρυθμό αύξησης των κερδών αλλά όχι η μεγιστοποίηση της αξίας της επιχείρησης.

Ο έλεγχος των οικονομικών καταστάσεων

Κατά τη διενέργεια ενός ελέγχου των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, οι δημόσιοι ορκωτοί λογιστές πάντα αξιολογούν το σύστημα εσωτερικού ελέγχου της οικονομικής μονάδας. Όσο ισχυρότερο είναι το σύστημα εσωτερικού ελέγχου, τόσο μεγαλύτερη είναι η εμπιστοσύνη των δημόσιων ορκωτών λογιστών στην αξιοπιστία των χρηματοοικονομικών καταστάσεων και των λογιστικών βιβλίων. Μια βασική αρχή του εσωτερικού ελέγχου είναι ότι κανένα πρόσωπο δεν πρέπει να διαχειρίζεται μια συναλλαγή απ' αρχής μέχρι τέλους. Όταν οι επιχειρησιακές δραστηριότητες είναι οργανωμένες κατά τρόπο ώστε να απαιτείται η συμμετοχή δύο ή περισσότερων εργαζομένων σε κάθε συναλλαγή, τότε μειώνεται η πιθανότητα απάτης και η εργασία

του ενός εργαζομένου διασφαλίζει την ακρίβεια της εργασίας του άλλου. Ο πρωταρχικός στόχος της τεκμηρίωσης και των λογιστικών διαδικασιών της οικονομικής μονάδας είναι η επίτευξη ισχυρού εσωτερικού ελέγχου.

Οι λογιστικές καταστάσεις, το προσάρτημα και η έκθεση διαχείρισης του διοικητικού συμβουλίου ελέγχονται από ανεξάρτητους ορκωτούς ελεγκτές, όταν πρόκειται για μεγάλες επιχειρήσεις, όπως αυτές ορίζονται από το άρθρο 42α του Ν.2190/1920 και το άρθρο 2 του Π.Δ. 325/1995. Έτσι προκειμένου να ληφθεί έγκυρη απόφαση από τη γενική συνέλευση των μετόχων σχετικά με τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις αυτές θα πρέπει προηγουμένως να έχουν ελεγχθεί από δύο τουλάχιστον ελεγκτές σύμφωνα με τον Ν. 2190/1920 (άρθρο 36, παρ. 1).

Οι ανώνυμες εταιρίες ,οι οποίες υπερβαίνουν τα όρια της παρ.6 του άρθρου 42α του Ν. 2190/1920 εκλέγουν υποχρεωτικά τους ελεγκτές τους από τους Ορκωτούς Ελεγκτές Λογιστές του Σώματος Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών (Π.Δ. 226 ΚΑΙ 227/1992) σύμφωνα με τις σχετικές διατάξεις της νομοθεσίας που ισχύει κάθε φορά. Στην περίπτωση αυτή, οι εταιρίες για τον τακτικό τους έλεγχο έχουν τη δυνατότητα αντί δύο ελεγκτών να εκλέγουν ένα μόνο Ορκωτό Ελεγκτή Λογιστή.

Επίσης, σε ορισμένες περιπτώσεις ειδικοί νόμοι έχουν επιβάλλει την υποχρεωτική υπαγωγή ορισμένων κατηγοριών ανωνύμων εταιριών στον έλεγχο των Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών. Οι σπουδαιότερες από αυτές τις περιπτώσεις είναι οι εξής :

- Ασφαλιστικές ανώνυμες εταιρίες (άρθρο 2 ,παρ. 4 ,Ν.Δ. 3329/1955)
- Εταιρίες που έχουν τις μετοχές εισηγμένες στο χρηματιστήριο (άρθρο 4 ,παρ. 2 ,Α.Ν. 148/1967)
- Αθλητικές ανώνυμες εταιρίες (άρθρο 15 ,παρ. 8 ,Ν 1958/1991)

Τέλος, το άρθρο 36α, παρ. 1, του κωδ. Ν. 2190/1920, όπως τροποποιήθηκε το άρθρο 13 του Ν. 2339/1995 και ισχύει από 1.1.1996 ,αναφέρει ότι όταν σύμφωνα με τις διατάξεις που ισχύουν κάθε φορά δεν προβλέπεται η διενέργεια ελέγχου ανώνυμης εταιρίας από Ορκωτό Ελεγκτή Λογιστή ,ο έλεγχος διενεργείται από δύο ελεγκτές πτυχιούχους ανωτάτων σχολών που έχουν άδεια άσκησης οικονομολογικού επαγγέλματος από το Οικονομικό Επιμελητήριο Ελλάδος ,σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 2 του Π.Δ. 475/1991.

Από τα ανωτέρω προκύπτει ότι οι τακτικοί ελεγκτές των οικονομικών καταστάσεων των ανωνύμων εταιριών διακρίνονται σε δύο κατηγορίες :

- Σε Ορκωτούς Ελεγκτές Λογιστές (Η αμοιβή τους καθορίζεται από τις παρ. 5 και 6 άρθρο ,18 ,Ν. 2331/1994)
- Σε πτυχιούχους ανωτάτων σχολών με άδεια ασκήσεως οικονομολογικού επαγγέλματος από το Οικονομικό Επιμελητήριο

Όταν η ανώνυμη εταιρία δεν είναι υποχρεωτική να εκλέξει Ορκωτούς Ελεγκτές Λογιστές για τον έλεγχο των οικονομικών καταστάσεων, τότε ο έλεγχος διενεργείται από δύο πτυχιούχους ανωτάτων σχολών που έχουν άδεια άσκησης οικονομολογικού επαγγέλματος από το Οικονομικό Επιμελητήριο Ελλάδος. Συγχρόνως, η ανώνυμη εταιρία θα ορίσει και δύο αναπληρωματικούς με τα ίδια προσόντα (άρθρο 36α, κωδ. Ν. 2190/1920 όπως τροποποιήθηκε με το άρθρο 13 του Ν. 2339/1995). Οι άνω ελεγκτές μπορούν να επαναπροσδιορίζονται όχι, όμως για περισσότερες από πέντε εταιρικές χρήσεις. Οι ελεγκτές αμείβονται πάντοτε από την εταιρία. Το ποσό της αμοιβής τους ορίζεται με την απόφαση της γενικής συνέλευσης που τους διορίζει. Ποσοστό της αμοιβής των ελεγκτών παρακρατείται και αποδίδεται, στο Οικονομικό Επιμελητήριο. Το ελάχιστο όριο, της αμοιβής των ελεγκτών καθώς και το ποσοστό της παρακράτησης και η διαδικασία απόδοσης στο Οικονομικό Επιμελητήριο καθορίζονται με απόφαση των Υπουργών Εθνικής Οικονομίας και Αναπτύξεως (άρθρο 36, παρ. 3, κωδ. Ν. 2190/1920).

Δεν μπορούν να ορισθούν ελεγκτές οι υπάλληλοι της ανώνυμης εταιρίας ή εξαρτημένης προς αυτήν εταιρίας, δημόσιοι υπάλληλοι, υπάλληλοι Ν.Π.Δ.Δ.,

τραπεζών και επιχειρήσεων κοινής ωφέλειας (άρθρο 37, παρ.4, κωδ. Ν. 2190/1920, όπως τροποποιήθηκε με το άρθρο 13 του Ν. 2339/1995).

Το Υπουργείο Εμπορίου με το έγγραφο Κ2-7867.29.9.1995 ζήτησε από το Οικονομικό Επιμελητήριο όπως τα περιφερειακά τμήματα συντάξουν καταλόγους με τα ονόματα των μελών του Οικονομικού Επιμελητηρίου που έχουν δικαίωμα να διενεργούν ελέγχους έτσι ώστε να εξυπηρετηθούν οι ενδιαφερόμενες ανώνυμες εταιρίες για την επιλογή των προσώπων που θα ορίσουν για τον έλεγχο των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων από 1.1.1996 και μετά.

Οι ΕΠΕ καθώς και οι λοιπές επιχειρήσεις, που αναφέρουμε στην προηγούμενη παρ.1.4. στις οποίες τα αριθμητικά στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων δεν υπερβαίνουν, κατά την ημέρα κλεισίματος του ισολογισμού τους, τα αριθμητικά όρια των δύο από τα τρία κριτήρια της παρ.6 του άρθρου 42α του Ν.2190/1920 απαλλάσσονται με βάση τις διατάξεις των άρθρων 23 (παρ. 2) και 50 του Ν. 3190/1955 από την υποχρέωση ελέγχου των οικονομικών καταστάσεων από τους ελεγκτές που προβλέπουν τα άρθρα 36 ,37 και 43α (παρ. 4) του κωδ. Ν. 2190/1920. Δηλαδή οι οικονομικές καταστάσεις των άνω επιχειρήσεων δεν ελέγχονται ούτε από Ορκωτούς Ελεγκτές Λογιστές, ούτε από άλλους ελεγκτές. Σημειώνουμε ότι οι διατάξεις των παρ. 7 και 8 του άρθρου 42α του κωδ. Ν.2190/1920, όπως τροποποιήθηκε και ισχύει, εφαρμόζονται αναλόγως.

Στην περίπτωση, που οι άνω επιχειρήσεις απαλλάσσονται από την υποχρέωση ελέγχου των οικονομικών καταστάσεων, ο Ν.3190/1955 (άρθρο 23 ,παρ. 3) καθιστά υπεύθυνους τους διαχειριστές των εταιριών αυτών ,οι οποίοι όταν παραβαίνουν τις διατάξεις του άρθρου 22 του Ν. 3190/1955 τιμωρούνται με τις ποινές του άρθρου του Ποινικού Κώδικα.

1.10.Στόχοι των δημοσιευόμενων λογιστικών καταστάσεων

Σύμφωνα με τη διεθνή βιβλιογραφία, πρωταρχικός στόχος των λογιστικών καταστάσεων πρέπει να είναι η παροχή χρήσιμων πληροφοριών στους τωρινούς και μελλοντικούς επενδυτές και πιστωτές καθώς και σε άλλους χρήστες, για τη λήψη ορθολογικών επενδυτικών, πιστωτικών και άλλων παρόμοιων αποφάσεων. Οι πληροφορίες πρέπει να είναι κατανοητές από εκείνους οι οποίοι έχουν στοιχειώδη κατανόηση των επιχειρηματικών και οικονομικών δραστηριοτήτων και επιπλέον είναι πρόθυμοι να μελετήσουν τις πληροφορίες αυτές με κάποια επιμέλεια.

Συνάγεται επίσης από τους άλλους επιμέρους στόχους, που έχουν επισημοποιηθεί στη διεθνή βιβλιογραφία, ότι έμφαση δίνεται στο να συμβάλλουν οι δημοσιευόμενες λογιστικές καταστάσεις στην από τους τωρινούς και μελλοντικούς επενδυτές και πιστωτές εκτίμηση και στον προσδιορισμό του ποσού και του χρόνου των μελλοντικών ταμειακών ροών της επιχείρησης καθώς και της αβεβαιότητας (ρίσκου) των ροών αυτών.

Αυτοί οι γενικότεροι στόχοι της δημοσίευσης των λογιστικών καταστάσεων επιτυγχάνονται μέσα από τη δημοσίευση ενός σετ λογιστικών καταστάσεων το οποίο παρέχει πληροφορίες για:

- 1) Τους οικονομικούς πόρους μιας επιχείρησης και τα δικαιώματα διαφόρων επί των πόρων αυτών ,
- 2) Τα οικονομικά αποτελέσματα της επιχείρησης στο διάστημα μιας περιόδου ,και
- 3) 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.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

2.1. Έννοια χρηματοοικονομικής ανάλυσης

Από την στιγμή που καταρτίζονται οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις ,ο ρόλος της Λογιστικής ,τουλάχιστον από τεχνικής πλευράς παύει να υφίστανται.

Σε αυτό το σημείο ξεκίνα ένας άλλος πιο σπουδαίος ρόλος ,που αφορά την αξιολόγηση και την ερμηνεία των στοιχείων των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

Οι λογιστικές καταστάσεις παρέχουν όλα εκείνα τα στοιχεία τα οποία είναι απαραίτητα για τους ενδιαφερόμενους έτσι ώστε να μπορούν να λάβουν σωστές αποφάσεις για τις επιχειρηματικές μονάδες. Έτσι , οι λογιστικές καταστάσεις αναπόφευκτα περιέχουν σημαντική πηγή πληροφοριών.

Οι λογιστικές διαδικασίες τηρούνται από τς επιχειρήσεις με σκοπό την ενημέρωση της διοίκησης της επιχείρησης .όπως επίσης και των τρίτων ενδιαφερομένων ,αυτών δηλαδή που δεν έχουν πρόσβαση στα λογιστικά της βιβλία ,αλλά επιθυμούν να γνωρίζουν τη χρηματοοικονομική κατάσταση της επιχείρησης. Οι ενδιαφερόμενοι αυτοί μπορούν να αντλήσουν όλες τις απαραίτητες πληροφορίες από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις ,οι οποίες αποτελούν το τελικό προϊόν της χρηματοοικονομικής λογιστικής και δημοσιεύονται με σκοπό την άμεση πρόσβαση από το ευρύ κοινό.

Ωστόσο ,για να μπορέσει κανείς να έχει μια ολοκληρωμένη εικόνα για μια επιχειρηματική μονάδα ,θα πρέπει να αξιολογήσει και άλλες επιπρόσθετες πληροφορίες ,που αντλούνται από τους ετήσιους απολογισμούς ,όπως επίσης και από άλλα εξωλογιστικά δεδομένα.

Γ' αυτόν τον λόγο ,οι όποιες σημειώσεις προκύπτουν από τις λογιστικές καταστάσεις πρέπει να λαμβάνονται σοβαρά υπ' όψιν και να μελετώνται προσεκτικά κατά την διάρκεια της ανάλυσης και της αξιολόγησης των δεδομένων της οικονομικής μονάδας.

Σύμφωνα με τα παραπάνω ,η σημαντικότερη πηγή πληροφοριών μιας οικονομικής μονάδας ,είναι οι βασικές λογιστικές καταστάσεις ,δηλαδή ο ισολογισμός και η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης.

Σε αυτές τις καταστάσεις περιέχονται τα περιουσιακά στοιχεία της οικονομικής μονάδας ,τα οικονομικά αποτελέσματα από τις δραστηριότητές της και τέλος οι πηγές προέλευσης των κεφαλαίων της.

Όμως ,στις παραπάνω λογιστικές καταστάσεις παρουσιάζονται ορισμένα μειονεκτήματα. Πιο συγκεκριμένα τα μειονεκτήματα αυτά είναι τα εξής :

- Ø Τα στοιχεία που χρησιμοποιούνται στις λογιστικές καταστάσεις είναι συνοπτικά και αυτό καθιστά πιο δύσκολο το έργο του αναλυτή δεδομένου ότι δεν έχει μέχρι ώρα υπάρξει ένας ενιαίος τύπος κατάρτισης υποχρεωτικός για όλες τις επιχειρήσεις.
- Ø Ο χρόνος που μεσολαβεί από το τέλος της χρήσεως ,στην οποία αναφέρονται ,έως ότου δημοσιευθούν ,είναι πολύ μεγάλος.

Η Ανάλυση των Ιδιαίτερων Χαρακτηριστικών μιας Επιχείρησης

Η ανάλυση μιας επιχείρησης, δεν περιορίζεται μόνο στη εξέταση ποσοτικών πληροφοριών, οι οποίες εμφανίζονται στις λογιστικές καταστάσεις και οι οποίες συχνά δίνουν έναν χαρακτήρα μεγαλύτερης αντικειμενικότητας, αλλά απαιτείται λεπτομερής εξέταση και ανάλυση των ποιοτικών χαρακτηριστικών της. Έτσι κατά την διάρκεια της ανάλυσης καθώς και μετά την ανάλυση, όταν εξάγονται

συμπεράσματα, θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη ότι υπάρχει μια διαρκής επίδραση και αλληλεξάρτηση των ποσοτικών και ποιοτικών χαρακτηριστικών της επιχείρησης. Η ανάλυση των ποσοτικών χαρακτηριστικών μιας επιχείρησης περιλαμβάνει λεπτομερή εξέταση όλων των πληροφοριών τις οποίες παρέχει το λογιστικό σύστημα. Στην ουσία οι λογιστικές πληροφορίες αποτελούν την πρώτη ύλη του κάθε αναλυτή ο οποίος θα πρέπει να έχει σε βάθος γνώση του τρόπου προετοιμασίας αυτών των πληροφοριών, των επιλογών που έχουν γίνει από τη διοίκηση και των συνεπειών που έχουν οι επιλογές αυτές για το τελικό προϊόν του λογιστικού συστήματος, δηλαδή τις δημοσιευμένες λογιστικές καταστάσεις. Ο αναλυτής εκτός από τα ποσοτικά στοιχεία μιας επιχείρησης θα πρέπει να εξετάζει και ποιοτικά στοιχεία όπως εάν η διοίκηση της επιχείρησης επηρεάζει τους λογιστικούς αριθμούς, με ποιες επιλογές, ποιές είναι οι συνέπειες αυτών των επιλογών για τους λογιστικούς αριθμούς οι οποίοι περιέχονται στις λογιστικές καταστάσεις, τα οποία θεωρούνται εξίσου σπουδαία με τα ποσοτικά.

Έτσι στο σημείο αυτό θα γίνει μία αναφορά στα κυριότερα ποιοτικά χαρακτηριστικά μιας επιχείρησης, όπου τα σπουδαιότερα είναι τα ακόλουθα:

- I. Η ποιότητα της διοίκησης
- II. Η ποιότητα των εργασιακών σχέσεων
- III. Η ποιότητα των παραγομένων προϊόντων και των παρεχομένων υπηρεσιών.
- IV. Η απουσία εξάρτησης από τον πελάτη ή έναν προμηθευτή
- V. Η κοινωνική ευαισθησία της επιχείρησης

Ο όρος «**ποιότητα της διοίκησης**» μιας επιχείρησης αναφέρεται στην ορθότητα των επιλογών της διοίκησης σχετικά με τις επιχειρηματικές δραστηριότητες οι οποίες έχουν αναληφθεί, τις επενδύσεις οι οποίες έχουν γίνει, τους τρόπους χρηματοδότησης της επιχείρησης, την μερισματική πολιτική, την αξιοποίηση και εξέλιξη του προσωπικού και γενικά την αύξηση της αξίας της επιχείρησης. Μία διοίκηση υψηλής ποιότητας έχει την ικανότητα να αντιλαμβάνεται τις μεταβολές οι οποίες συμβαίνουν στην αγορά, στη κοινωνία και στη ίδια την επιχείρηση, να αντιδρά και να επιτυγχάνει την αύξηση του πλούτου των μετοχών. Αυτές οι ικανότητες και οι γνώσεις των διοικητικών στελεχών αποτελούν σπουδαία χαρακτηριστικά διοικήσεων υψηλής ποιότητας τα οποία μακροχρόνια γίνονται γνωστά στην αγορά εργασίας. Τα στελέχη με αυτά τα προσόντα όχι μόνο αμείβονται ανάλογα, αλλά δέχονται και πολλαπλές προσφορές εργασίας από άλλες επιχειρήσεις. Τα ενημερωτικά δελτία των εταιρειών που εισάγονται στο Χρηματιστήριο Αθηνών αποτελούν μία σπουδαία πηγή πληροφόρησης για την πανεπιστημιακή εκπαίδευση και την εμπειρία των στελεχών τους.

Μία διοίκηση υψηλής ποιότητας διακρίνεται επίσης για το ήθος της, χρησιμοποιεί μόνο θεμιτά μέσα για την επίτευξη των στόχων της, σέβεται όλους τους νόμους και κανόνες που καθορίζει η χώρα στην οποία λειτουργεί και έχει έναν κώδικα ηθικής συμπεριφοράς ο οποίος είναι γνωστός τόσο στους εργαζομένους όσο και στις ομάδες οι οποίες ευρίσκονται έξω από την επιχείρηση. Τα ενημερωτικά δελτία εταιρειών που εισάγονται στο Χρηματιστήριο Αθηνών επίσης αναφέρουν αν τα στελέχη της εταιρείας έχουν καταδικαστεί για τυχόν αξιόποινες πράξεις ή εάν υπάρχουν κάποιες δικαστικές εκκρεμότητες εναντίον τους σχετικές με επιχειρηματικές, διευθυντικές ή χρηματιστηριακές δραστηριότητες. Πληροφορίες για τις αξιόποινες πράξεις διοικητικών στελεχών συχνά παρέχονται και από τον ημερήσιο τύπο.

Η **ποιότητα των εργασιακών σχέσεων** αναφέρεται στην ύπαρξη αρμονικών σχέσεων μεταξύ εργαζομένων και διοίκησης, της οποίας οι ενέργειες πρέπει να είναι σύμφωνες με τα συμφέροντα των μετόχων. Όταν οι εργαζόμενοι λαμβάνουν αυξήσεις ανάλογες με την αύξηση της παραγωγικότητάς τους, όταν δεν έχουν

υπερβολικές αξιώσεις οι οποίες μειώνουν την ανταγωνιστικότητα των προϊόντων της επιχείρησης, όταν δεν καταφεύγουν σε απεργίες για να επιβάλλουν τις αξιώσεις τους και όταν διακρίνονται για την διαλλακτικότητά τους και την ευκολία προσαρμογής στις μεταβαλλόμενες απαιτήσεις του περιβάλλοντος, τότε οι εργασιακές σχέσεις θεωρούνται υψηλής ποιότητας. Η ανάλυση των εργασιακών σχέσεων θα πρέπει να εξετάσει τις αυξήσεις των αμοιβών τις οποίες έχουν λάβει στο παρελθόν οι εργαζόμενοι, τον τρόπο με τον οποίο χορηγήθηκαν οι αυξήσεις, δηλαδή αν θεωρήθηκαν ανάλογες με την αύξηση της παραγωγικότητας των εργαζομένων ή αν επιβλήθηκαν μετά από απεργίες, τις συνέπειες αυτών των αυξήσεων για το κόστος της παραγωγής των προϊόντων, τη δυνατότητα μεταφοράς των αυξήσεων του κόστους στους πελάτες ή την απώλεια μεριδίου αγοράς, τη διάρκεια της υπάρχουσας σύμβασης εργασίας και τις συνέπειες που θα έχει η διαπραγμάτευση μιας νέας σύμβασης. Η άντληση πληροφοριών και η εξαγωγή συμπερασμάτων για τις σχέσεις διοίκησης και εργαζομένων συνήθως απαιτεί μια επίσκεψη στην επιχείρηση καθώς και μια προσεκτική εξέταση του τοπικού τύπου, ο οποίος πρώτος γνωρίζει και αναφέρει την παρουσία προβλημάτων μεταξύ διοίκησης και εργαζομένων.

Η ποιότητα των παραγομένων προϊόντων και των παρεχομένων υπηρεσιών εξασφαλίζουν την μακροχρόνια εμπιστοσύνη των πελατών σε μία επιχείρηση. Για να αποκτηθεί αυτή η εμπιστοσύνη, όμως, απαιτείται η διενέργεια επενδύσεων και η εφαρμογή προγραμμάτων τα οποία αφορούν όλες τις διαστάσεις της ποιότητας μέσα στην επιχείρηση. Ένα τέτοιο πρόγραμμα διαχείρισης όλων των διαστάσεων της ποιότητας (Total Quality Management) έχει τα εξής χαρακτηριστικά:

- Ø Αναγνωρίζει τους εργαζόμενους ως τους πλέον ειδικούς και τους δίνει την εξουσία να εφαρμόζουν νέους και καλύτερους τρόπους για να επιτελούν τα καθήκοντα τους.
- Ø Καθορίζει ως στόχο όλων των εργαζομένων ένα μηδενικό ποσοστό ελαττωματικών προϊόντων.
- Ø Παρέχει ποσοτικές μετρήσεις και πληροφόρηση στους εργαζομένους για την ποιότητα των παραγομένων απ' αυτούς προϊόντων.
- Ø Απαιτεί ομαδική εργασία, καθώς οι εργαζόμενοι και η διοίκηση αποτελούν μία ομάδα, η δε συμμετοχή των εργαζομένων στη διαδικασία λήψης αποφάσεων θεωρείται ο αποτελεσματικότερος τρόπος βελτίωσης της ποιότητας, μείωσης του κόστους παραγωγής και επίτευξης των αναγκαίων στόχων παραγωγής.

Οι συνέπειες για μια επιχείρηση της έμφασης που δίνεται στην ποιότητα των παραγομένων προϊόντων και των παρεχομένων υπηρεσιών είναι αύξηση τόσο του μεριδίου αγοράς όσο και του ρυθμού αύξησης των κερδών. Καθώς και οι δύο αυτές διαστάσεις ενδιαφέρουν έναν αναλυτή, θα πρέπει να συλλέξει πληροφορίες από την ίδια την επιχείρηση και από εξωτερικές πηγές, όπως δημοσιεύσεις και μελέτες οι οποίες αφορούν τον κλάδο, για την ύπαρξη διεθνώς αναγνωρισμένων πιστοποιητικών τα οποία αποδεικνύουν ότι πράγματι υπάρχει ενδιαφέρον για θέματα ποιότητας.

Η εξάρτηση από έναν πελάτη αυξάνει τον επιχειρηματικό κίνδυνο μιας επιχείρησης, αν ο πελάτης αποφασίσει να αγοράσει ένα υποκατάστατο προϊόν από άλλη επιχείρηση ή αν χρεοκοπήσει, με δυσμενείς συνέπειες όχι μόνο για τις πωλήσεις και τα κέρδη της αλλά και για την πιθανότητα επιβίωσης της επιχείρησης.

Η εξάρτηση από έναν προμηθευτή, επίσης, δημιουργεί σοβαρό κίνδυνο διακοπής της παραγωγικής δραστηριότητας μιας επιχείρησης με δυσμενείς συνέπειες για τις

πωλήσεις και τα κέρδη, αν ο προμηθευτής παύσει να λειτουργεί ή αν σταματήσει να προμηθεύει ένα συγκεκριμένο τμήμα ενός προϊόντος ή αν αυξήσει τις τιμές του. Η ιδεώδης περίπτωση είναι, βέβαια, όταν μία επιχείρηση μπορεί να προμηθευτεί ό, τι χρειάζεται από μία σειρά προμηθευτών και υπάρχει πλήρης ανταγωνισμός μεταξύ των προμηθευτών. Πληροφορίες σχετικά με την εξάρτηση της επιχείρησης από έναν πελάτη ή έναν προμηθευτή μπορεί να αντλήσει ο αναλυτής από την ίδια την επιχείρηση, από τους ανταγωνιστές της και από τους σπουδαιότερους πελάτες και προμηθευτές της.

Το ενδιαφέρον μιας επιχείρησης για την υγεία των πελατών, για το περιβάλλον, για την υγεία των εργαζομένων αποτελούν **ενδείξεις κοινωνικής ευαισθησίας** για μια επιχείρηση. Το ενδιαφέρον για την υγεία των πελατών ενδέχεται να απαιτήσει την απόσυρση και καταστροφή εμπορευμάτων τα οποία είναι επικίνδυνα για τη υγεία αυτών οι οποίοι θα τα χρησιμοποιήσουν, με συνεπακόλουθες ζημιές για την επιχείρηση η οποία τα κατέχει. Το ενδιαφέρον για το περιβάλλον απαιτεί επίσης τη διενέργεια πρόσθετων επενδύσεων για την αποτροπή και τον έλεγχο πιθανών μολύνσεων του περιβάλλοντος. Σε αυτές τις περιπτώσεις, θα πρέπει να γνωρίζει ο αναλυτής αν η διεξαγωγή των πρόσθετων επενδύσεων είναι ασύμφορη, δηλαδή αν η επένδυση δεν έχει θετική παρούσα αξία, και ποιες συνέπειες έχει για τα μελλοντικά κέρδη η διακοπή της λειτουργίας κάποιου εργοστασίου ή η επιβολή κάποιου προστίμου από τη πολιτεία. Το ενδιαφέρον για την υγεία των εργαζομένων απαιτεί κάποια πρόσθετα εκπαιδευτικά προγράμματα για την αποφυγή ατυχημάτων ή την αγορά και παροχή πρόσθετης ασφάλισης σε εργαζομένους οι οποίοι εκτελούν εργασίες υψηλού κινδύνου. Η χορηγία πολιτιστικών εκδηλώσεων αποτελεί επίσης ένδειξη κοινωνικής ευαισθησίας με έμμεσες θετικές συνέπειες για τα κέρδη οι οποίες απορρέουν από την ευρύτερη αναγνώριση της επωνυμίας της επιχείρησης.

2.2. Τα Διάφορα Επίπεδα Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης

Η Ανάλυση της Οικονομίας

Η γνώση του οικονομικού περιβάλλοντος στο οποίο λειτουργεί μια επιχείρηση επιτρέπει την καλύτερη αξιολόγηση των επιτευξών του παρελθόντος, τον καταλογισμό ευθυνών και την ακριβέστερη πρόβλεψη των αποδόσεων του μέλλοντος.

Η γνώση και η δυνατότητα ερμηνείας διαφόρων μακροοικονομικών μεγεθών, όπως το ακαθάριστο εθνικό εισόδημα, ο πληθωρισμός, το έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού, το ύψος των επιτοκίων, το ποσοστό των ανέργων και η προσφορά χρήματος, επιτρέπουν στον αναλυτή να διαπιστώσει τις συνέπειες που έχουν για τα κέρδη και τις ταμειακές ροές μεταβολές αυτών των μεγεθών. Τα υψηλά επιτόκια, για παράδειγμα, μειώνουν την παρούσα αξία των αναμενόμενων ταμειακών ροών από επενδύσεις σε πάγια και τις καθιστούν μία λιγότερο ελκυστική επενδυτική επιλογή. Ένα χαμηλότερο ύψος επενδύσεων σε πάγια, όμως, επηρεάζει τα μελλοντικά κέρδη και τις μελλοντικές ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες καθώς και την αξία της επιχείρησης.

Οι μακροοικονομικοί παράγοντες που μπορούν να ενδιαφέρουν έναν αναλυτή είναι δυνατόν να ενταχθούν σε δύο ευρύτερες κατηγορίες: σε αυτούς οι οποίοι προκαλούν μεταβολή στη συνολική ζήτηση αγαθών και υπηρεσιών στην οικονομία και σε αυτούς οι οποίοι προκαλούν μεταβολή στη συνολική προσφορά. Παραδείγματα μακροοικονομικών παραγόντων και ενεργειών με θετικές συνέπειες για την συνολική ζήτηση αποτελούν: η αύξηση των κρατικών δαπανών, η αύξηση της προσφοράς χρήματος, η αύξηση της ζήτησης από ξένες χώρες και η μείωση των φορολογικών συντελεστών. Οι ξαφνικές αυτές μεταβολές στη συνολική ζήτηση χαρακτηρίζονται από μεταβολές στο συνολικό προϊόν της οικονομίας οι οποίες είναι στην ίδια

κατεύθυνση με τις μεταβολές των επιτοκίων και του πληθωρισμού. Παραδείγματα γεγονότων με αρνητικές συνέπειες για τη συνολική προσφορά αγαθών και υπηρεσιών αποτελούν: η αύξηση της τιμής του πετρελαίου, η ολοκληρωτική καταστροφή της γεωργικής παραγωγής από φυσικές δυνάμεις, η αύξηση των μισθών και ημερομισθίων. Οι μεταβολές αυτές στη συνολική προσφορά χαρακτηρίζονται από μεταβολές του συνολικού προϊόντος οι οποίες είναι στην αντίθετη κατεύθυνση από τις μεταβολές των επιτοκίων και του πληθωρισμού.

Καθώς η οικονομία μιας χώρας περνά διαδοχικά από περιόδους ύφεσης και ανάκαμψης, η δυνατότητα πρόβλεψης της φάσης του οικονομικού κύκλου επιτρέπει την ακριβέστερη πρόβλεψη των μελλοντικών κερδών των οικονομικών μονάδων ενός κλάδου. Σε περιόδους που η οικονομία εξέρχεται από μία περίοδο ύφεσης, οι κυκλικές επιχειρήσεις (Cyclical firms), οι οποίες είναι ιδιαίτερα ευαίσθητες στην οικονομική κατάσταση που επικρατεί, αναμένουν σημαντικές αυξήσεις στα κέρδη. Παράδειγμα τέτοιων οικονομικών μονάδων αποτελούν οι επιχειρήσεις παραγωγής και επεξεργασίας μετάλλων. Αντίθετα, οι οικονομικές μονάδες οι οποίες δεν είναι ευαίσθητες στη φάση του κύκλου που βρίσκεται η οικονομία, δηλαδή οι γνωστές ως «αμυντικές» επιχειρήσεις (defensive firms), όπως αυτές του κλάδου παραγωγής φαρμάκων, αναμένουν, σε σύγκριση με τις κυκλικές επιχειρήσεις, υψηλότερα κέρδη όταν η οικονομία εισέρχεται σε περίοδο ύφεσης.

Η Ανάλυση του Κλάδου

Το επόμενο επίπεδο ανάλυσης απαιτεί εξέταση των συνθηκών του κλάδου στον οποίο λειτουργεί μια οικονομική μονάδα. Κάθε κλάδος συνήθως περνά από τις εξής διαδοχικές φάσεις ζωής: έναρξη, παγιοποίηση, ωρίμανση και παρακμή.

- Κατά τη φάση της έναρξης της ζωής ενός κλάδου, παρατηρείται η εισαγωγή μιας νέας τεχνολογίας ή ενός νέου προϊόντος η οποία συνοδεύεται από πολύ υψηλούς ρυθμούς αύξησης των πωλήσεων για όλο τον κλάδο αλλά όχι και κατ' ανάγκη για όλες τις οικονομικές μονάδες του κλάδου, μερικές από τις οποίες θα εξαγοραστούν από άλλες περισσότερο υγιείς και άλλες θα χρεοκοπήσουν.
- Κατά τη φάση της παγιοποίησης, οι πωλήσεις και τα κέρδη αυξάνονται με ρυθμούς υψηλότερους από τους ρυθμούς ανάπτυξης της οικονομίας, εμφανίζονται οι ηγέτιδες επιχειρήσεις στον κλάδο και το μερίδιο αγοράς που έχει η κάθε οικονομική μονάδα είναι πλέον γνωστό.
- Κατά την φάση της ωρίμανσης, ο ρυθμός αύξησης των πωλήσεων είναι ανάλογος του ρυθμού ανάπτυξης της οικονομίας, ο ανταγωνισμός όμως έχει αυξηθεί με αποτέλεσμα να έχει συμπιέσει τα κέρδη, τα οποία δεν γνωρίζουν τους ρυθμούς αύξησης των προηγούμενων φάσεων. Κατά την φάση αυτή της ωρίμανσης, έχει επιτευχθεί η συσσώρευση μεγάλων ποσών διαθέσιμων, τα οποία θα πρέπει να διανέμονται στους μετόχους καθώς υπάρχουν περιορισμένες ευκαιρίες επένδυσης στον ίδιο κλάδο.
- Τέλος, κατά την φάση της παρακμής, επικρατούν ρυθμοί αύξησης των πωλήσεων μικρότεροι του ρυθμού ανάπτυξης της οικονομίας ή ακόμα και συρρίκνωση των πωλήσεων.

Επίσης ο ανταγωνισμός αποτελεί μία σπουδαία διάσταση, η οποία πρέπει να αναλυθεί, σε έναν κλάδο. Όσο εντονότερος είναι ο ανταγωνισμός, τόσο χαμηλότερα είναι τα κέρδη τα οποία επιτυγχάνει μια οικονομική μονάδα η οποία λειτουργεί στο συγκεκριμένο κλάδο. Αντίθετα, εάν ο ανταγωνισμός δεν είναι έντονος, τότε οι οικονομικές μονάδες οι οποίες έχουν ηγετικές θέσεις στον κλάδο είναι πολύ πιθανό να επιτυγχάνουν υπερβολικά κέρδη. Η ένταση του ανταγωνισμού που επικρατεί σε έναν κλάδο θα μπορούσε να εκτιμηθεί αν χρησιμοποιηθούν δείκτες συγκέντρωσης, όπως για παράδειγμα οι πωλήσεις των δύο (ή τεσσάρων) μεγαλύτερων επιχειρήσεων του κλάδου προς το σύνολο των πωλήσεων του κλάδου. Όσο

μεγαλύτερος είναι αυτός ο δείκτης, τόσο μεγαλύτερη είναι η συγκέντρωση των πωλήσεων μεταξύ ενός μικρού αριθμού επιχειρήσεων και τόσο ηπιότερος αναμένεται να είναι ο ανταγωνισμός που επικρατεί στον κλάδο.

Αναγνώριση της φάσης του κύκλου ζωής που βρίσκεται ένας κλάδος και της έντασης του ανταγωνισμού που επικρατεί στον κλάδο επιτρέπει την καλύτερη πρόβλεψη των ρυθμών αύξησης των πωλήσεων και των επενδύσεων οι οποίες απαιτούνται για να στηρίξουν τις μελλοντικές πωλήσεις, την ανεύρεση πηγών για την χρηματοδότηση των επενδύσεων και την εκτίμηση των κερδών που αναμένονται από αυτές τις επενδύσεις. Οι πληροφορίες αυτές είναι απολύτως απαραίτητες σε αποφάσεις εισόδου σε κάποιο κλάδο, χρηματοδότησης μιας επένδυσης και καθορισμού της πραγματικής αξίας μιας οικονομικής μονάδας.

2.3.Σκοποί χρηματοοικονομικής ανάλυσης

Προκειμένου να προχωρήσουμε στην ερμηνεία και την αξιολόγηση των στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων απαιτείται μια κάποια εξοικείωση με τις βασικές μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Ανάλογα με το ενδιαφέρον που δείχνουν οι αναλυτές, οι οποίοι μπορεί να είναι μέτοχοι ,επενδυτές κ.τ.λ. διαφέρει και το είδος της χρηματοοικονομικής ανάλυσης.

Ωστόσο μπορεί να τηρούνται διάφοροι μέθοδοι ανάλυσης ανάλογα με τον σκοπό που επιδιώκεται δίνοντας κάθε φορά έμφαση και σε διαφορετικό στοιχείο.

Για παράδειγμα, η διοίκηση της επιχείρησης ενδιαφέρεται κυρίως για την σύνθεση και την διάρθρωση των κεφαλαίων της, αλλά και για την κερδοφόρα δυναμικότητά της. Αυτό συμβαίνει γιατί οι συγκεκριμένες πληροφορίες επηρεάζουν κατά πολύ το είδος, το μέγεθος αλλά και το κόστος των δανειακών κεφαλαίων τα οποία αποκτούνται από την επιχείρηση. Μέσω της ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων μπορούμε να αντλήσουμε πληροφορίες για το πόσο αποτελεσματική και ικανή είναι η διοίκηση στην εκτέλεση των καθηκόντων της.

Συγχρόνως μπορεί να οδηγήσει στην, έγκαιρη διάγνωση τυχόν προβλημάτων επιχειρηματικής φύσεως καθώς επίσης και την πρόβλεψη της οικονομικής θέσης της επιχείρησης στο μέλλον.

Επίσης, οι βραχυχρόνιοι πιστωτές μιας οικονομικής μονάδας ενδιαφέρονται περισσότερο για την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Αυτό συμβαίνει γιατί οι πιστωτές της επιχείρησης ενδιαφέρονται να είναι η οικονομική μονάδα συνεπής στις υποχρεώσεις της όσων αφορά την καταβολή των τόκων όσο και την επιστροφή των δανειακών κεφαλαίων.

Στην περίπτωση που έχουμε να κάνουμε με μακροχρόνιους δανειστές ,δίνουν μεγάλη έμφαση στους μακροχρόνιους οικονομικούς δείκτες της οικονομικής μονάδας, όπως είναι η διάρθρωση των κεφαλαίων της, τα τρέχοντα και μελλοντικά κέρδη της και οι μεταβολές της οικονομικής της θέσης.

Οι εργαζόμενοι στην επιχείρηση ενδιαφέρονται κυρίως από την μεριά τους για τη μακροχρόνια σταθερότητα και προοπτική της επιχείρησης, εφόσον από αυτήν εξαρτώνται η καταβολή των αμοιβών τους αλλά και η παραμονή τους στην οικονομική μονάδα.

Οι αποφάσεις των ενδιαφερομένων στηρίζονται σε συγκεκριμένα στοιχεία και όχι σε υποθέσεις, τα οποία προκύπτουν από συγκρίσεις που μπορούν να γίνουν, είτε διαχρονικές, είτε διαστρωματικές μεταξύ των επιχειρήσεων. Με αυτόν τον τρόπο μειώνεται όσο το δυνατόν περισσότερο η αβεβαιότητα ως προς το αποτέλεσμα που προκύπτει από τις αποφάσεις των ενδιαφερομένων.

Όπως αναφέρθηκε νωρίτερα, η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων και η τεχνική που χρησιμοποιείται κάθε φορά αλλάζει ανάλογα με τον σκοπό που επιδιώκει ο κάθε ενδιαφερόμενος.

Έτσι είναι χρήσιμο πριν από κάθε ανάλυση να γίνεται ανακατάταξη και ομαδοποίηση ορισμένων λογαριασμών των λογιστικών καταστάσεων προκειμένου να :

- Μειώνονται εκείνα τα στοιχεία τα οποία θα χρησιμοποιηθούν για επεξεργασία και μελέτη.
- Υπάρχει η δυνατότητα επιλογής ορισμένων αθροισμάτων, καθώς επίσης και ορισμένων επί μέρους ποσών, με τα οποία να μπορούν να υπολογιστούν ορισμένοι αριθμοδείκτες.
- Η κατάταξη τους να είναι τέτοια ώστε να διευκολύνει τις επιδιώξεις του οικονομικού αναλυτή.

2.4.Η κοινωνική προσφορά της χρηματοοικονομικής ανάλυσης

Ο ρόλος της χρηματοοικονομικής ανάλυσης στην ευρύτερη κοινωνία συνδέεται άμεσα με αυτόν της κυκλοφορίας των χρηματοοικονομικών πληροφοριών με αποτέλεσμα να κάνει αφ' ενός αποτελεσματικότερη τη χρήση τους στη λήψη οικονομικών αποφάσεων, κι αφετέρου οικονομικότερη των παραγωγή και την κυκλοφορία τους.

Τα παραπάνω οφέλη γίνονται εμφανέστερα αν λάβει κανείς υπόψη του ότι, στην πρώτη περίπτωση, η πληροφοριακή εκμετάλλευση μπορεί να αποδώσει περισσότερα με την πιο εξειδικευμένη και εντατικότερη επεξεργασία και μελέτη των τυποποιημένων, κωδικοποιημένων και περιληπτικών λογιστικών καταστάσεων.

Ενώ παράλληλα, στη δεύτερη περίπτωση, είναι γνωστό πόσο δαπανηρή είναι η δημοσίευση από τους υπό εξέταση οργανισμούς όλων των στοιχείων σε τέτοια μορφή που αυτά θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν απευθείας χωρίς άλλη επεξεργασία στα κατά περίπτωση μοντέλα πρόβλεψης και απόφασης.

Εννοείται ότι τα αναφερθέντα οφέλη της χρηματοοικονομικής ανάλυσης προκύπτουν σε όσους δεν έχουν πρόσβαση στα εσωτερικά πληροφοριακά συστήματα των οικονομικών οργανισμών.

Όμως, οφέλη μπορούν να προκύψουν και στους εντός μιας οικονομικής μονάδας σε περίπτωση συγκριτικής χρηματοοικονομικής ανάλυσης της μονάδας τους με άλλες παρόμοιες στην αντικειμενική μορφή που η ανάλυση αυτή εφαρμόζεται από τους εκτός των μονάδων.

2.5.Βασικές κατηγορίες και σκοποί αναλυτών

Η ανάγκη για χρηματοοικονομική ανάλυση υπάρχει διάχυτη στη σημερινή, οργανωμένη οικονομικά κοινωνία και συνδέεται με την ανάγκη για χρηματοοικονομική γενικά

Όπως αναφέρθηκε και παραπάνω, το είδος της χρηματοοικονομικής ανάλυσης εξαρτάται από το ποιος διενεργεί την ανάλυση αλλά και τι σκοπούς επιδιώκει.

Γι' αυτόν τον λόγο μπορούν να διακριθούν σε διάφορες κατηγορίες όπως είναι οι εξής :

1. Διοίκηση της οικονομικής μονάδας
2. Επενδυτές-μέτοχοι της οικονομικής μονάδας
3. Δανειστές
4. Ελεγκτές λογιστικών καταστάσεων
5. Αναλυτές σε περιπτώσεις εξαγορών και συγχωνεύσεων
6. Κράτος / Δημόσιες Υπηρεσίες
7. Πελάτες
8. Πιστωτικά Ιδρύματα

- 9. Εργαζόμενοι στις οικονομικές μονάδες και
- 10. Λοιπές ομάδες ενδιαφερομένων

2.5.1. Σκοποί της διοίκησης της οικονομικής μονάδας

Το πιο σημαντικό στοιχείο που έχει στα χέρια της η διοίκηση μιας οικονομικής μονάδας είναι η οικονομική ανάλυση των στοιχείων της. Αυτό συμβαίνει γιατί η διοίκηση ενδιαφέρεται να προσδιορίσει την οικονομική της κατάσταση αλλά και την εξέλιξη που θα έχει στο μέλλον.

Οι διοικούντες της οικονομικής ομάδας βρίσκονται σε πλεονεκτική θέση από την άποψη ότι μπορούν να έχουν άμεση πρόσβαση στα βιβλία της επιχείρησης.

Συμπερασματικά, μπορούν με αυτόν τον τρόπο να μελετήσουν πιο συστηματικά κάποιους συγκεκριμένους αριθμοδείκτες που προκύπτουν από τις σχέσεις διαφόρων οικονομικών στοιχείων της επιχείρησης και την τάση τους, έτσι ώστε να είναι πιο εύκολος ο εντοπισμός προβλημάτων και η άμεση αντιμετώπισή τους.

Τέλος, σκοπός της διοίκησης της επιχείρησης είναι ο διαρκής έλεγχος και η παρατήρηση της οικονομικής μονάδας από την μεριά των τρίτων, που δεν ανήκουν σε αυτήν, οι οποίοι μπορεί να είναι είτε οι δανειστές, είτε οι επενδυτές.

Με αυτόν τον τρόπο, η διοίκηση μπορεί να οδηγηθεί στην αντιμετώπιση κάποιων δυσμενών συνθηκών, που ενδέχεται να προκύψουν στο μέλλον, αφού μπορεί να αποσπάσει διάφορα συμπεράσματα που αφορούν την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης αλλά και τη δραστηριότητά της.

2.5.2. Σκοποί επενδυτών-μετόχων της οικονομικής μονάδας

Τα επιχειρηματικά κεφάλαια των επενδυτών, οι οποίοι κυρίως είναι και οι μέτοχοι μιας οικονομικής μονάδας, είναι αυτά που εκτίθενται περισσότερο σε διάφορους κινδύνους, αλλά ταυτόχρονα είναι και η προστασία των δανειακών κεφαλαίων της επιχείρησης.

- Οι **μέτοχοι** ενδιαφέρονται για :
 - Ø παρόντα και αναμενόμενα κέρδη
 - Ø σταθερότητα κερδών
 - Ø συνδιακύμανση με κέρδη άλλων επιχειρήσεων

Οι μέτοχοι από την στιγμή που έχουν επενδύσει κάποια κεφάλαια στην οικονομική μονάδα, είναι λογικό να ενδιαφέρονται για την κερδοφόρα δυναμικότητά της αλλά και για την οικονομική της κατάσταση, την ανταγωνιστικότητα που παρουσιάζουν τα προϊόντων της, τα κέρδη που θα εμφανιστούν στο μέλλον και την εξέλιξη τους και γενικότερα την θέση της μέσα στον κλάδο και την σπουδαιότητά της.

Επίσης οι μέτοχοι αποβλέπουν :

- Ø **Στη λήψη κάποιου μερίσματος στο μέλλον.**

Από την στιγμή που η οικονομική μονάδα πραγματοποιεί κέρδη και εφόσον έχουν τακτοποιηθεί οι δανειστές της. Οι παραπάνω προκειμένου να προχωρήσουν στην ανάλυση των στοιχείων, χρειάζονται κάποιες επιπλέον πληροφορίες σε σχέση με τις άλλες κατηγορίες.

- Ø **Στην πιθανότητα λήψης κάποιων δικαιωμάτων από την διανομή αποθεματικών της εταιρίας.**

Ø Σε μια αυξημένη τιμή που ελπίζει ότι θα έχουν οι μετοχές στην Αγορά, ώστε να πραγματοποιήσει κέρδη κεφαλαίου.

Μπορούμε να πούμε ότι η ανάλυση για την εκτίμηση της αξίας των μετοχών μιας οικονομικής μονάδας, για να παρθούν αποφάσεις για μια νέα αγορά τίτλων ή και για την πώληση των ήδη κατεχόμενων είναι μια χρονοβόρα διαδικασία, είναι καλύτερο να γίνεται από εξειδικευμένους αναλυτές επενδύσεων.

2.5.3.Σκοποί δανειστών της οικονομικής μονάδας

Δανειστές μιας οικονομικής μονάδας είναι όλοι εκείνοι οι οποίοι δανείζουν με οποιοδήποτε τρόπο την τελευταία κεφάλαια.

Ακόμα και η πίστωση που μπορεί να δίνεται από διάφορους προμηθευτές πρώτων υλών για παράδειγμα σε μια επιχείρηση είναι μια μορφή δανεισμού. Η επιχείρηση επίσης μπορεί να δανείζεται είτε από βραχυπρόθεσμους προμηθευτές, είτε από τράπεζες, έτσι ώστε να αντλήσει τα απαραίτητα κεφάλαια.

Στην περίπτωση που η οικονομική μονάδα έχει δανειστεί από τους τελευταίους θα πρέπει να καταβάλλει τους τόκους που της αναλογούν ανεξάρτητα από την οικονομική της κατάσταση. Στην περίπτωση βέβαια που η οικονομική κατάσταση της οικονομικής μονάδας συνοδεύεται από ζημιές οι κίνδυνοι αυξάνονται για τους δανειστές της, τόσο για την απόδοση των τόκων, όσο και για την επιστροφή των δανειακών της κεφαλαίων.

Σε αυτήν την περίπτωση οι δανειστές διαφέρουν από την προηγούμενη ομάδα ενδιαφερομένων διότι αυτό που τους ενδιαφέρει είναι η ασφάλεια που τους παρέχει η οικονομική μονάδα για την καταβολή των τόκων όσο και την επιστροφή των δανειακών κεφαλαίων γι' αυτόν τον λόγο εξετάζουν πολύ περισσότερο την αξία των περιουσιακών στοιχείων της οικονομικής μονάδας αφού τα περιουσιακά στοιχεία τους παρέχουν μια ασφάλεια.

Με αυτόν τον τρόπο οι δανειστές για να αφήνουν περιθώρια για δυσμενείς καταστάσεις οι οποίες μπορεί να προκύψουν στο μέλλον, υπολογίζουν την αξία των επί μέρους περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, έχοντας σαν βάση την δυνατότητα ρευστοποίησής τους και εκτιμώντας σε χαμηλότερες τιμές από αυτές που δίδονται στον ισολογισμό ή που επιβάλλονται από τις λογιστικές αρχές.

Ανάλογα με την χρονική διάρκεια των παρεχόμενων δανείων, την ασφάλεια την οποία παρέχουν καθώς και το σκοπό για τον οποίο δόθηκαν, οι μέθοδοι της ανάλυσης που εφαρμόζουν καθώς και τα κριτήρια που χρησιμοποιούν για την εκτίμηση τους ποικίλλουν.

Στην περίπτωση βραχυχρόνιων πιστώσεων, οι δανειστές ρίχνουν το βάρος του ενδιαφέροντός τους στην βραχυχρόνια οικονομική κατάσταση της οικονομικής μονάδας καθώς και στο βαθμό ρευστοποίησης των κυκλοφοριακών της στοιχείων.

Σε αντίθεση με τους βραχυχρόνιους δανειστές, οι μακροχρόνιοι ομολογιούχοι επιδιώκουν μια πιο λεπτομερή ανάλυση, η οποία δίνει πληροφορίες για την οικονομική θέση της επιχείρησης, την δυνατότητα αυτής να μπορεί να διατηρήσει την συγκεκριμένη οικονομική της κατάσταση, όπως επίσης και να προβλέπει τις μελλοντικές εισροές κεφαλαίων. Επίσης, το ενδιαφέρον τους επικεντρώνεται στην ικανότητα της επιχείρησης να συσσωρεύει ταμειακές ροές για την εξυπηρέτηση δανείων μακροχρόνιων.

Αυτό επιτυγχάνεται αναλύοντας την διάρθρωση κεφαλαίων της επιχείρησης, τις κύριες πηγές και χρήσεις κεφαλαίων, την αποδοτικότητα διαχρονικά και την προβολή της αποδοτικότητας στο μέλλον.

Σε γενικές γραμμές όλες οι κατηγορίες δανειστών μακροχρόνιοι και μη ενδιαφέρονται για την διάρθρωση κεφαλαίων της επιχείρησης, έτσι ώστε να γνωρίζουν τον βαθμό ασφάλειας που τους παρέχεται.

Συμπερασματικά, η σχέση ιδίων κεφαλαίων προς ξένων δείχνει κατά πόσο η διοίκηση μιας οικονομικής μονάδας επιλέγει τον δανεισμό, από την προσφυγή της στην κεφαλαιαγορά για άντληση κεφαλαίων με έκδοση νέων μετοχών.

2.5.4.Σκοποί των ελεγκτών λογιστικών καταστάσεων

Οι ελεγκτές ασχολούνται με τον έλεγχο των οικονομικών στοιχείων των επιχειρήσεων.

Σκοπός τους είναι ο εντοπισμός τυχόν, ηθελημένων ή μη σφαλμάτων και ατασθαλιών, τα οποία, εάν δεν επισημανθούν και δεν αναφερθούν, δίνουν μια λανθασμένη εικόνα για αυτήν, πράγμα που είναι αντίθετο με τις γενικά παραδεκτές αρχές της επιχείρησης.

2.5.5.Σκοποί αναλυτών σε περιπτώσεις εξαγορών ή συγχωνεύσεων

Στην περίπτωση που έχουμε να κάνουμε με εξαγορά μιας οικονομικής μονάδας από άλλη ή συγχώνευση δύο ή περισσότερων επιχειρήσεων οι αναλυτές που ασχολούνται με τα στοιχεία αυτά έχουν παρόμοιους σκοπούς με αυτούς των επενδυτών-μετόχων.

Όταν πρόκειται για εξαγορά λοιπόν, η ανάλυση θα πρέπει να περιλαμβάνει και την εκτίμηση των άυλων περιουσιακών στοιχείων, όπως για παράδειγμα η φήμη και η πελατεία, όπως επίσης και τον υπολογισμό των υποχρεώσεών τους, αφού όλα τα στοιχεία περιλαμβάνονται στο προϊόν της εξαγοράς ή της συγχώνευσης.

Κατά συνέπεια η ανάλυση που προκύπτει από τους αναλυτές είναι αρκετά σημαντική για τον καθορισμό της λειτουργικής αξίας τόσο της εξαγοραζόμενης επιχείρησης όσο και των συγχωνευομένων επιχειρήσεων.

2.5.6.Σκοποί δημόσιων υπηρεσιών

Οι δημόσιες υπηρεσίες ζητούν τις λογιστικές καταστάσεις προκειμένου να επιτύχουν κάποιους σκοπούς όπως :

1. Υπολογισμό του φόρου εισοδήματος και του φόρου προστιθέμενης αξίας (ΦΠΑ) ή την δυνατότητα επιβολής πρόσθετων φόρων ή χορήγησης φορολογικών απαλλαγών από το Υπουργείο Οικονομικών.
2. Έπαρξη υγιούς ανταγωνισμού σε κλάδους όπου παρατηρούνται υπερβολικά κέρδη από την επιτροπή ανταγωνισμού του Υπουργείου Εμπορίου.
3. Καθορισμό της τιμής πώλησης ορισμένων προϊόντων όπως φαρμάκων και πετρελαιοειδών από το Υπουργείο Εμπορίου.
4. Έγκριση εισαγωγής μιας εταιρείας στο Χρηματιστήριο Αθηνών από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς του Υπουργείου Εθνικής Οικονομίας.

2.5.7.Σκοποί πελατών

Οι πελάτες δείχνουν μεγάλο ενδιαφέρον για την βιωσιμότητα μιας οικονομικής μονάδας, όταν αγοράζουν προϊόντα με μακροχρόνιες εγγυήσεις, ή αναμένουν κάποια εξυπηρέτηση από την οικονομική μονάδα από την οποία αγόρασαν το προϊόν.

Επιπλέον, σε περιπτώσεις που υπάρχουν πληροφορίες ή υπόνοιες ότι η επιχείρηση αντιμετωπίζει κάποια προβλήματα, η έκταση των οποίων δεν έχει γίνει γνωστή στο ευρύ κοινό, το ενδιαφέρον των πελατών γίνεται ιδιαίτερα έντονο.

Γενικά οι πελάτες αποσκοπούν στην ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων των προμηθευτών για να διασφαλίσουν την αξιόπιστη προμήθευση του προϊόντος :

- Ø σε περίπτωση που το προϊόν είναι εισαγόμενο
- Ø σε περίπτωση που το προϊόν έχει στρατηγική σημασία
- Ø σε περίπτωση ειδικής συμφωνίας

Συμπερασματικά, οι πελάτες χρησιμοποιούν τις λογιστικές καταστάσεις για να προσδιορίσουν την κερδοφόρα δυναμικότητα της οικονομικής μονάδας, την απόδοση των κεφαλαίων της, με σκοπό την καλύτερη για αυτούς προσφοράς και την επίτευξη καλύτερων τιμών και όρων συναλλαγής.

2.5.8.Σκοποί πιστωτικών ιδρυμάτων

Πιστωτικά Ιδρύματα όπως οι τράπεζες ζητούν την παροχή των λογιστικών καταστάσεων με σκοπό :

1. την χορήγηση κάποιου δανείου ή
2. εγγυητικής επιστολής

Με βάση τις πληροφορίες που περιέχουν οι λογιστικές καταστάσεις εκτιμάται η αποδοτικότητα, ο βραχυχρόνιος και μακροχρόνιος κίνδυνος επιβίωσης της επιχείρησης και αποφασίζεται το ποσό του δανείου, το επιτόκιο και οι ασφάλειες που θα ζητηθούν από την επιχείρηση.

Επίσης οι πιστωτές μπορούν να εξετάσουν εάν η διοίκηση έχει παραβιάσει τους περιορισμούς που καθορίζουν οι συμφωνίες δανεισμού με την επιλογή διαφορετικών λογιστικών μεθόδων.

2.5.9.Σκοποί εργαζομένων

Οι εργαζόμενοι θέλουν να γνωρίζουν για την βιωσιμότητα της επιχείρησης που εργάζονται και την ικανότητα δημιουργίας κερδών, ιδιαίτερα σε περιόδους νέων συμβάσεων εργασίας.

Σε αυτές τις περιόδους, οι εργαζόμενοι θα πρέπει να διαπιστώσουν εάν υπάρχουν ανάλογες αυξήσεις της παραγωγικότητας τους, οι οποίες έχουν αντίκτυπο στα κέρδη, έτσι ώστε να μπορούν να διεκδικήσουν ανάλογες αυξήσεις.

Επιπλέον, ορισμένες οικονομικές μονάδες χορηγούν πρόσθετη αμοιβή, στους εργαζομένους, οι οποίοι είναι άμεσα συνδεδεμένοι με την επίτευξη ορισμένων κερδών με αποτέλεσμα να δημιουργείται άμεση ζήτηση για την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης.

2.5.10.Σκοποί λοιπών ομάδων ενδιαφερομένων

Τέλος την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων χρησιμοποιούν και άλλες ομάδες, οι οποίες ανάλογα με τον σκοπό τους, δίνουν έμφαση σε ανάλογα επιμέρους στοιχεία.

Για παράδειγμα, οι εφοριακοί ελεγκτές μπορεί να ενδιαφέρονται για την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων σε περιόδους ελέγχου εσόδων του κράτους από φόρους των οικονομικών μονάδων.

Επιπλέον, οι συνδικαλιστικές ομάδες ενδιαφέρονται για την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων της οικονομικής μονάδας διότι θέλουν να ελέγχουν την οικονομική της κατάσταση, ούτως ώστε να μπορούν να προχωρήσουν στην υπογραφή της συλλογικής τους σύμβασης εργασίας, με σκοπό την επίτευξη καλύτερων συνθηκών και όρων εργασίας καθώς και ευνοϊκότερες αμοιβές για τα μέλη τους.

2.6.Οι Συγκρούσεις Συμφερόντων Μεταξύ των Ομάδων που Ζητούν Λογιστικές Πληροφορίες

Οι ενέργειες των ομάδων που προαναφέρθηκαν μπορούν εύκολα να καταλήξουν σε μεταφορές πλούτου από τη μια ομάδα στη άλλη. Παραδείγματα τέτοιων ενεργειών είναι τα ακόλουθα:

1. Η χορήγηση υπερβολικού μερίσματος στους μετόχους, η οποία μειώνει το ενεργητικό και τη ασφάλεια των πιστωτών. Η ενέργεια αυτή μπορεί να οδηγήσει την επιχείρηση σε χρεοκοπία, με τον τρόπο αυτό θα λείπουν τα απαραίτητα κεφάλαια για την λειτουργία της και έτσι επιτυγχάνεται η μεταφορά πλούτου από τους πιστωτές στους μετόχους.
2. Η αύξηση των φορολογικών συντελεστών, η οποία με την σειρά της συνεπάγεται τη μεταφορά πλούτου από τους μετόχους προς το Ελληνικό Δημόσιο, καθώς ένα μικρότερο ποσό πλούτου παραμένει στην οικονομική μονάδα με σκοπό την εξυπηρέτηση των συμφερόντων των μετόχων.
3. Η αύξηση των μισθών και ημερομισθίων, γιατί συνεπάγεται τη μεταφορά πλούτου από τους μετόχους στους εργαζομένους.
4. Η υπερβολική αμοιβή των μελών της διοίκησης, διότι προκαλεί μία μεταφορά πλούτου από τους μετόχους προς τα στελέχη της διοίκησης.
5. Η εισαγωγή μιας επιχείρησης στο χρηματιστήριο σε σχετικά υψηλή τιμή, προκαλεί μια μεταφορά πλούτου από τους νέους στους παλαιούς μετόχους.
6. Η αύξηση της τιμής πώλησης ορισμένων προϊόντων για την οποία απαιτείται έγκριση του Ελληνικού Δημοσίου, όπως για παράδειγμα των φαρμάκων, καθώς συνεπάγεται τη μεταφορά πλούτου από τους πελάτες προς τους μετόχους των εταιρειών παρασκευής φαρμάκων.

Η ύπαρξη συγκρούσεων συμφερόντων μεταξύ των διαφόρων ομάδων θεωρείται ένας από τους κυριότερους λόγους που οι διοικήσεις οικονομικών μονάδων, οι οποίες προσλαμβάνονται από τους μετόχους με σκοπό την προστασία των οικονομικών συμφερόντων τους, αρνούνται να αποκαλύψουν ή επιλέγουν τον χρόνο αποκάλυψης πληροφοριών σχετικών με τις δραστηριότητες της οικονομικής μονάδας. Ένα παράδειγμα τέτοιας ενέργειας αποτελεί η αναβολή αναγνώρισης εσόδων τα οποία έχουν ήδη πραγματοποιηθεί και η ταχύτερη αναγνώριση εξόδων τα οποία δεν έχουν γίνει δεδουλευμένα, με σκοπό τη μείωση των αποτελεσμάτων της τρέχουσας χρήσης και την αύξηση των αποτελεσμάτων των επόμενων χρήσεων. Η ενέργεια αυτή συνεπάγεται τη μείωση των φόρων της τρέχουσας χρήσης και την αύξηση των φόρων επόμενων χρήσεων, δηλαδή μια αναβολή της πληρωμής φόρων. Η ενέργεια αυτή επίσης ωφελεί τους μετόχους, διότι με αυτόν τον τρόπο γίνεται χρήση των κεφαλαίων, τα οποία θα είχαν καταβληθεί ως φόροι, χωρίς κόστος. Είναι

απίθανο δε ότι η διοίκηση μιας επιχείρησης θα αποκάλυπτε ότι αναλαμβάνει ενέργειες οι οποίες συνεπάγονται την αναβολή της πληρωμής των φόρων.

Ο εξωτερικός έλεγχος και η δυνατότητα σύναψης συμφωνιών, οι οποίες επιβάλλουν ορισμένους περιορισμούς στις ενέργειες της διοίκησης, όπως για παράδειγμα τη αποφυγή υπερβολικού δανεισμού ή την αποφυγή διανομής υπερβολικών μερισμάτων ή την αποφυγή επενδύσεων που αυξάνουν τον κίνδυνο χρεοκοπίας της οικονομικής μονάδας, αποτελούν δραστηριότητες οι οποίες έχουν σκοπό να αποτρέψουν την μεταφορά πλούτου από κάποιες ομάδες σε άλλες. Ένας εξωτερικός αναλυτής, δηλαδή ένας αναλυτής ο οποίος εργάζεται για οποιαδήποτε ομάδα συμφερόντων εκτός από την διοίκηση, θα αντιμετωπίσει δυσκολίες στην αποκάλυψη των ενεργειών οι οποίες μεταφέρουν πλούτο από την μία ομάδα στην άλλη.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο

Η ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

3.1.Είδη ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων

Ανάλογα με τη θέση του αναλυτή ή με τα στάδια διενέργειας της, η χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων διακρίνεται σε διάφορα είδη.

Διάκριση ανάλογα με τα στάδια διενέργειας της ανάλυσης

Στην περίπτωση αυτή η ανάλυση διακρίνεται σε **τυπική** και **ουσιαστική**.

Ως τυπική ανάλυση, εννοούμε τον έλεγχο της εξωτερικής διάρθρωσης του λογαριασμού των αποτελεσμάτων χρήσης καθώς και του ισολογισμού γι' αυτόν τον λόγο και προηγείται της ουσιαστικής ανάλυσης και προβαίνει σε κάποιες διορθώσεις ή στρογγυλοποιήσεις, ακόμα και ανακατατάξεις και ανασχηματισμούς συμπληρώνοντας σε απόλυτους αριθμούς κονδύλια με σχετικούς αριθμούς.

Η ουσιαστική ανάλυση, ενώ στηρίζεται στα δεδομένα της τυπικής ανάλυσης, ακολουθεί μια δική της πορεία με βάση την επεξεργασία διαφόρων αριθμοδεικτών, οι οποίοι δίνουν την ολοκληρωμένη και πραγματική εικόνα της οικονομικής μονάδας.

Διάκριση ανάλογα με τη θέση του αναλυτή

Ανάλογα με τη θέση του αναλυτή, η χρηματοοικονομική ανάλυση διακρίνεται σε **εσωτερική** και σε **εξωτερική**.

Εσωτερική

Είναι η ανάλυση η οποία εκπονείται από εξειδικευμένα στελέχη της οικονομικής μονάδας, τα οποία έχουν άμεση πρόσβαση στα βιβλία της και είναι σε θέση να προβαίνουν σε διάφορες συγκρίσεις και συσχετίσεις μεταξύ των λογιστικών καταστάσεων. Τα πρόσωπα που ασχολούνται με την εσωτερική διερεύνηση είναι συνήθως οι λογιστές, διευθύνοντες σύμβουλοι και οι διοικούντες της επιχείρησης, οι ελεγκτές, οι ορκωτοί λογιστές.

Το πιο σημαντικό πλεονέκτημα της εσωτερικής ανάλυσης είναι ότι ο αναλυτής μπορεί να ελέγξει τις διάφορες μεθόδους που χρησιμοποιήθηκαν, με αποτέλεσμα η ανάλυση να αποκτά περισσότερη διαύγεια και να επιτρέπει στον αναλυτή να εμβαθύνει σε αυτήν.

Η συγκεκριμένη ανάλυση γίνεται από πρόσωπα τα οποία ανήκουν στην οικονομική μονάδα και ενδιαφέρονται περισσότερο για την αποδοτικότητα της αλλά και τον προσδιορισμό της οικονομικής κατάστασης της μονάδας και τις μεταβολές της. Ωστόσο, η ανάλυση αυτή προσπαθεί να ερμηνεύσει κάποια οικονομικά στοιχεία και για αυτόν τον λόγο χρησιμοποιείται για λογαριασμό της διοίκησης, με σκοπό να μπορεί η διοίκηση να ελέγξει την πρόοδο που υπήρξε σε σύγκριση με τα υπάρχοντα προγράμματα.

Συμπερασματικά η εσωτερική διερεύνηση είναι πληρέστερη και περισσότερο διαφωτιστική από την εξωτερική και τα συμπεράσματα που προκύπτουν είναι ασφαλέστερα διότι δίνεται η δυνατότητα στον μελετητή να ελέγξει τους τρόπους αποτίμησης, τις κυκλοφοριακές ταχύτητες, την ταμειακή ρευστότητα και άλλα.

Εξωτερική

Η εξωτερική διερεύνηση αναλαμβάνεται από πρόσωπα τα οποία βρίσκονται εκτός της οικονομικής μονάδας και οι πληροφορίες που έχουν βασίζονται στα στοιχεία που υπάρχουν από τις δημοσιευμένες λογιστικές καταστάσεις και από τις εκθέσεις του διοικητικού συμβουλίου και των ελεγκτών. Τα στοιχεία που αντλούνται από αυτές τις οικονομικές καταστάσεις είναι ανεπαρκή αφού δεν αναφέρεται ούτε ο κύκλος εργασιών

Σε αντίθεση με τον εσωτερικό αναλυτή, η θέση του εξωτερικού αναλυτή είναι πολύ πιο δύσκολη διότι δεν είναι σε θέση να εμβαθύνει στην ανάλυση του από την στιγμή που τα στοιχεία τα οποία έχει στα χέρια του είναι γενικά και συνοπτικά.

Όμως, όπως και ο εσωτερικός αναλυτής, έτσι και οι εξωτερικοί ερευνητές ενδιαφέρονται κυρίως να προσδιορίσει την οικονομική θέση της οικονομικής μονάδας και την αποδοτικότητα της.

Λέγοντας οικονομική θέση μιας οικονομικής μονάδας εννοούμε :

- Τη δυνατότητα της οικονομικής μονάδας να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, τόσο στο παρόν, όσο και στο μέλλον ακόμη και στην περίπτωση που υπήρξαν διαφορετικές συνθήκες την περίοδο που πραγματοποιήθηκε η ανάλυση.
- Τη δυνατότητα εκμετάλλευσης κάποιων ευκαιριών που παρουσιάστηκαν χρησιμοποιώντας κεφάλαια από ίδιες πηγές ή από εκδίδοντας νέους τίτλους μετοχών ή ομολογιών ή έστω και αντλώντας κεφάλαια τα οποία έχουν προκύψει από τραπεζικό δανεισμό.
- Τη δυνατότητα εξόφλησης των ληξιπρόθεσμων τόκων και των υποχρεώσεων, καθώς επίσης και την καταβολή των μερισμάτων χωρίς διακοπή.

Προκειμένου να προσδιοριστεί η αποδοτικότητα της οικονομικής μονάδας δίνεται μεγάλο βάρος στο ύψος και την σταθερότητα των καθαρών κερδών της, καθώς επίσης και στην τάση βελτίωσης αυτών μελλοντικά.

Σημαντικό ρόλο παίζουν ο τύπος αλλά και η διάταξη των στοιχείων του ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης για τον προσδιορισμό της αποδοτικότητας της οικονομικής μονάδας αλλά και της οικονομικής της θέσης.

Ανάλογα με το χρόνο

Υπάρχουν δυο είδη ανάλυσης ανάλογα με το χρόνο διακρίνεται σε **στατική** και **δυναμική**. Η στατική αφορά μια μόνο χρήση, ενώ η δυναμική αφορά πολλές χρήσεις και περιλαμβάνει και αλλαγές του οργανισμού που εξετάζεται.

Επομένως, η δυναμική ανάλυση είναι σαφέστερη και πιο ακριβής επειδή ακριβώς αφορά περισσότερες χρήσεις από την στατική με αποτέλεσμα την διεξαγωγή ορθότερων συμπερασμάτων.

Ανάλογα με τον αριθμό των επιχειρήσεων

Με βάση τον αριθμό των επιχειρήσεων η ανάλυση μπορεί να πραγματοποιηθεί είτε για **μία** επιχείρηση, είτε για **πολλές** επιχειρήσεις (διεπιχειρησιακή).

Στην ανάλυση αυτή που περιλαμβάνει τουλάχιστον δυο επιχειρήσεις είναι σαφές ότι θα πρέπει να εξετάζονται ομοειδείς επιχειρήσεις.

3.2. Μέθοδοι ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων

Γενικά

Αντικείμενο της χρηματοοικονομικής ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων είναι η μελέτη των σχέσεων των οικονομικών στοιχείων που αναφέρονται σε αυτές σε κάποια συγκεκριμένη χρονική στιγμή, καθώς επίσης και των τάσεων αυτών διαχρονικά.

Στην ανάλυση αυτή θα εξετάσουμε τρία στάδια :

1. Το **πρώτο** στάδιο αναφέρεται στην επιλογή και τον υπολογισμό κάποιων σχέσεων μεταξύ αυτών των στοιχείων που αναφέρονται στις λογιστικές καταστάσεις, ανάλογα φυσικά με την επιδιωκόμενη απόφαση.
2. Το **δεύτερο** στάδιο ασχολείται με την κατάταξη των δεδομένων, έτσι ώστε να μπορεί εύκολα να υπολογιστούν οι σχέσεις μεταξύ αυτών.
3. Το **τρίτο** και τελευταίο στάδιο έχει ως σκοπό την μελέτη, αξιολόγηση και τέλος την ερμηνεία όλων των παραπάνω σχέσεων.

Τα στάδια στα οποία αναφερθήκαμε κατατάσσονται με την σειρά τους σε δύο κατηγορίες :

- Στις συγκρίσεις και μετρήσεις, έχοντας ως βάση τα οικονομικά στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων που αναφέρονται σε δύο ή περισσότερες χρήσεις.
- Στις συγκρίσεις και μετρήσεις, έχοντας ως βάση τα οικονομικά στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων μιας συγκεκριμένης χρήσης.

Στην πρώτη κατηγορία έχουμε να κάνουμε με συγκριτικές καταστάσεις, αριθμοδείκτες, την τάση των οικονομικών στοιχείων και των αριθμοδεικτών μέσα στον χρόνο, ακόμα και τις αναλύσεις των διαφόρων μεταβολών της οικονομικής κατάστασης της οικονομικής μονάδας.

Στην δεύτερη κατηγορία περιλαμβάνεται ο προσδιορισμός των σχέσεων των στοιχείων ενός ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης.

Προκειμένου να κάνουμε χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων, τις περισσότερες φορές είναι απαραίτητη η χρησιμοποίηση και των δύο κατηγοριών αναλύσεων που προαναφέραμε. Κατά κύριο λόγο, οι αναλύσεις περιλαμβάνουν συγκρίσεις ανάμεσα στο τι συμβαίνει και στο τι θα έπρεπε να συμβαίνει, έχοντας ως μέτρο σύγκρισης κάποιο συγκεκριμένο πρότυπο μέγεθος. Λέγοντας πρότυπο μέγεθος, εννοούμε εκείνο που θα έπρεπε να επικρατεί κατά τη διάρκεια της ανάλυσης. Όμως για να έχουμε μια σωστή ανάλυση θα πρέπει να γίνονται συγκρίσεις και με άλλες οικονομικές μονάδες, του ίδιου φυσικά κλάδου.

Οι κυριότερες μέθοδοι που χρησιμοποιούνται για την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων μπορούν να κατηγοριοποιηθούν ως εξής :

1. Διαστρωματική ή κάθετη ανάλυση
2. Οριζόντια ανάλυση ή Συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις
3. Μέθοδοι ανάλυσης των χρονολογικών σειρών με την χρησιμοποίηση δεικτών τάσης
4. Εξειδικευμένες μέθοδοι, στις οποίες περιλαμβάνονται η ανάλυση των μεταβολών της οικονομικής θέσης μιας οικονομικής μονάδας, η ανάλυση του νεκρού σημείου, και πολλές άλλες.

Διαστρωματική ανάλυση ή κάθετη ανάλυση

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

Η μέθοδος αυτή, 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.

Στην διαστρωματική ανάλυση περιλαμβάνονται η κατάρτιση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων «κοινού μεγέθους», καθώς και τον υπολογισμό των διαφόρων αριθμοδεικτών.

Ανάλυση «κοινού μεγέθους»

Στην ανάλυση αυτή κάθε στοιχείο του ισολογισμού διαιρείται με το σύνολο του ενεργητικού ή του παθητικού καθώς επίσης και κάθε στοιχείο της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης διαιρείται με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων. Συμπερασματικά, στην κατάσταση «κοινού μεγέθους» του ισολογισμού, κάθε στοιχείο του ενεργητικού εκφράζεται ως ποσοστό συνόλου του ενεργητικού και κάθε στοιχείο του παθητικού ως ποσοστό επί τοις εκατό του συνόλου του παθητικού. Αντίστοιχα, στην κατάσταση «κοινού μεγέθους» των αποτελεσμάτων χρήσης, κάθε στοιχείο του λογαριασμού εκφράζεται ως ποσοστό επί τοις εκατό των καθαρών πωλήσεων της χρήσης.

Είναι ωφέλιμο μερικές φορές να υπολογισθεί το ποσοστό συμμετοχής κάθε στοιχείου ξεχωριστά στο σύνολο κάποιας κατηγορίας στοιχείων, με αποτέλεσμα η έκφραση των απολύτων μεγεθών σε ποσοστά επί τοις εκατό είναι απαραίτητη στην ανάλυση της εσωτερικής διάρθρωσης των λογιστικών καταστάσεων και εμφανίζει την σημαντικότητα κάθε στοιχείου σε σχέση με το σύνολο των στοιχείων αυτών. Έτσι διαπιστώνεται η σπουδαιότητα των κυκλοφοριακών και μη στοιχείων, όπως και το ύψος της χρηματοδότησης της οικονομικής μονάδας από βραχυχρόνιους και μακροχρόνιους πιστωτές, καθώς επίσης και από τους φορείς της οικονομικής μονάδας.

Οι καταστάσεις «κοινού μεγέθους» ενδέχεται να αναφέρονται σε μια συγκεκριμένη οικονομική μονάδα σε διαφορετικές περιόδους ή σε δύο ή περισσότερες οικονομικές μονάδες στην ίδια χρονική περίοδο.

Στην περίπτωση του ισολογισμού θα πρέπει να ακολουθηθούν κάποια συγκεκριμένα βήματα όπως :

- Την εξέταση των λογαριασμών του ισολογισμού, με σκοπό να γίνει κατανοητό πλήρως το ουσιαστικό περιεχόμενό τους. Σε περιπτώσεις έλλειψης λογιστικής τυποποίησης, η ενέργεια αυτή είναι απαραίτητη. Θα πρέπει βέβαια να υπάρχουν σαφείς κανόνες, οι οποίοι θα διέπουν την οικονομική μονάδα, για τη σύγκριση των λογιστικών καταστάσεων δύο επιχειρήσεων, ή ακόμη και διαδοχικών καταστάσεων της ίδιας της οικονομικής μονάδας. Θα πρέπει να τονιστεί ότι πλήρης λογιστική τυποποίηση δεν επιτυγχάνεται πάντα, αφού τα λογιστικά σχέδια πολλές φορές αφήνουν τη διαχείριση διαφόρων λογιστικών γεγονότων στην διακριτική ευχέρεια του εκάστοτε λογιστή της οικονομικής μονάδας. Για παράδειγμα, ο λογιστής της επιχείρησης θα μπορεί να επιλέξει την μέθοδο απόσβεσης των παγίων στοιχείων.
- Την ενδεχόμενη ανακατάταξη των στοιχείων ως αποτέλεσμα της παραπάνω επισκόπησης.
- Την εμφάνιση του ισολογισμού σε κάθετη μορφή. Διευκολύνεται επίσης ακόμα περισσότερο η σύγκριση των ισολογισμών διαδοχικών χρήσεων, όταν παρουσιάζονται δίπλα ο ένας στον άλλον με πρώτο από αριστερά τον ισολογισμό της παλαιότερης χρήσεως. Κάθε στοιχείο του ενεργητικού

παρουσιάζεται ως ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού και αντίστοιχα το ίδιο συμβαίνει και για το παθητικό.

Όταν η κάθετη ανάλυση έχει να κάνει με τα στοιχεία του ισολογισμού εστιάζεται σε δύο συγκεκριμένα στοιχεία, τα οποία είναι τα εξής :

1. Στις πηγές προέλευσης των κεφαλαίων μιας οικονομικής μονάδας ή με διαφορετικά στον τρόπο που κατανέμονται τα κεφάλαια της ανάμεσα στα ίδια κεφάλαια, όπως επίσης και τις βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της.
2. Στον τρόπο που κατανέμονται τα κεφάλαια της οικονομικής μονάδας σε σχέση με τα επιμέρους περιουσιακά της στοιχεία (όπως πάγιο, διαθέσιμο, κυκλοφορούν).

Όσον αφορά την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, η εμφάνιση της σε ποσοστά (ανάλυση «κοινού μεγέθους») είναι απαραίτητη διότι κάθε στοιχείο της σχετίζεται με τις πωλήσεις, με αποτέλεσμα να γίνεται άμεσα γνωστό τι ποσοστό των πωλήσεων καλύπτουν τα διάφορα είδη εξόδων.

Μέσα από τον υπολογισμό των ποσοστών διαχρονικά μπορούμε με τη σειρά μας να έχουμε άποψη για την πορεία τους, καθώς και να γνωρίζουμε τη σπουδαιότητα κάθε στοιχείου σε σχέση με το σύνολο.

Δυσκολίες προέκυπταν τόσο μέσω των αναλύσεων των οικονομικών στοιχείων είτε των ισολογισμών, είτε των καταστάσεων αποτελεσμάτων χρήσης, διότι τα στοιχεία αυτά εμφανίζονται συνήθως μόνο σε απόλυτα μεγέθη, όσο και της παρακολούθησης των μεταβολών των επιμέρους στοιχείων ,από έτος σε έτος, σε σχέση με το σύνολο των μεγεθών των λογιστικών καταστάσεων. Γι' αυτόν τον λόγο προέκυψε η ανάγκη έκφρασης των απολύτων μεγεθών σε ποσοστά επί τοις εκατό.

Είναι λογικό ότι ο βαθμός δυσκολίας αυξάνεται, όταν θέλουμε να συγκρίνουμε στοιχεία όλου του κλάδου, αφού με την χρησιμοποίηση των απολύτων μεγεθών δεν είναι εύκολο να υπάρχει μια κοινή βάση σύγκρισης.

Επίσης η χρησιμοποίηση των απολύτων μεγεθών βοηθάει στις περιπτώσεις που έχουμε να κάνουμε με οικονομικές μονάδες διαφόρων μεγεθών ,όπου έχουμε να συγκρίνουμε οικονομικά στοιχεία είτε μεταξύ των οικονομικών μονάδων ,είτε με τα επιμέρους οικονομικά στοιχεία του κλάδου. Σε αυτήν την περίπτωση χωρίς την χρησιμοποίηση των απολύτων μεγεθών ,θα οδηγούμασταν σε λανθασμένα συμπεράσματα.

Χρησιμοποιώντας μια κοινή βάση σύγκρισης τα προβλήματα αυτά ξεπερνιούνται.

Οι καταστάσεις εκείνες που εμφανίζουν τα οικονομικά δεδομένα των οικονομικών μονάδων μόνο σε ποσοστά επί τοις εκατό καλούνται συνήθως καταστάσεις «κοινού μεγέθους» (common size statements) ή καταστάσεις 100%.

Τα ποσοστά που προκύπτουν από αυτό το είδος της ανάλυσης θυμίζουν τα απόλυτα μεγέθη.

Με τον τρόπο αυτό πετυχαίνουμε τον ταχύτερο και ακριβέστερο προσδιορισμό της πραγματικής σπουδαιότητας κάθε στοιχείου.

Συγκρίνοντας την κατάσταση «κοινού μεγέθους» μιας οικονομικής μονάδας με εκείνη μιας άλλης ανταγωνιστικής οικονομικής μονάδας, μπορούμε να καταλάβουμε εάν έχει κάνει σωστή κατανομή των επενδύσεών της.

Επίσης με την συγκεκριμένη ανάλυση, μπορούμε να εξετάσουμε εάν η οικονομική μονάδα έχει καταναίμει υψηλό ποσοστό των κεφαλαίων της σε αποθέματα ή απαιτήσεις, ή εάν έχει ανεπαρκή κυκλοφοριακά στοιχεία της είναι υψηλότερα από το μέσο όρο ολοκλήρου του κλάδου ,στον οποίο ανήκει.

Με την έκφραση των στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων σε ποσοστά, μέσω της κάθετης ανάλυσης, πετυχαίνουμε την διαρθρωτική ανάλυση τους.

Τέλος, μέσω των καταστάσεων «κοινού μεγέθους» κονδυλίων μπορεί να γίνει γνωστό τι ποσοστό των πωλήσεων έχει απορροφηθεί από κάθε είδος εξόδου αλλά και τι ποσοστό παραμένει ως κέρδος.

Η αξιολόγηση των μεγεθών μιας συγκεκριμένης οικονομικής μονάδας πρέπει να γίνεται σε σύγκριση με άλλα μεγέθη ομοειδών επιχειρήσεων ή του ίδιου κλάδου στον οποίο ανήκει ή έστω σε σχέση με κάποια συγκεκριμένα πρότυπα.

Για την σύγκριση ισολογισμών διαφόρων επιχειρήσεων χρησιμοποιείται η «εξωεπιχειρηματική σύγκριση». Η ανάλυση αυτή αφορά περισσότερες από μια επιχειρήσεις, οι οποίες ανήκουν στον ίδιο κλάδο.

Στην περίπτωση που τα αποτελέσματα της ανάλυσης της συγκεκριμένης επιχείρησης η οποία εξετάζεται, είναι διαφορετικά από αυτά που ορίζουν τα πρότυπα του κλάδου, ο αναλυτής θα πρέπει να προχωρήσει σε περαιτέρω ανάλυση για να μπορέσει να μάθει για ποιο λόγο προέκυψαν οι συγκεκριμένες αποκλίσεις. Εάν από την περαιτέρω ανάλυση δεν προκύψει σαφές συμπέρασμα για τις διαφορές που υπήρξαν, τότε θα πρέπει να παρθούν μέτρα έτσι ώστε οι διάφοροι δείκτες ανάλυσης να προσεγγίζουν το αντίστοιχο μέγεθος του κλάδου.

Συχνά χρησιμοποιείται η μέθοδος της παλινδρόμησης για να ελέγχουν οι διάφοροι μεταξύ των καταστάσεων «κοινού μεγέθους» μιας οικονομικής μονάδας και των αντίστοιχών του κλάδου.

Είναι πολύ πιο δύσκολη η σύγκριση λογιστικών καταστάσεων μιας οικονομικής μονάδας σε σχέση με μια άλλη, από την σύγκριση της ίδιας σε διαφορετικές περιόδους, διότι κάθε επιχείρηση εφαρμόζει με τον δικό της τρόπο τις λογιστικές αρχές αλλά και γενικότερα διαφέρουν στην φύση των συναλλαγών τους.

Οριζόντια ανάλυση ή Συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις

Πρόκειται για μια μέθοδο ανάλυσης, κατά την οποία συγκρίνονται και αξιολογούνται οι μεταβολές των διαφόρων ομάδων - στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων και των μεταβολών της χρηματοοικονομικής θέσης

μιας 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 (comperative 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 το 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. Τα στοιχεία να είναι ενταγμένα στις ίδιες επί μέρους ομάδες στοιχείων.
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 στη φύση των στοιχείων.

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

Ανάλυση με αριθμοδείκτες τάσης

Η εφαρμογή της οριζόντιας ανάλυσης σε συγκριτικές οικονομικές καταστάσεις που καλύπτουν μια μεγάλη χρονική περίοδο για την παρακολούθηση των διαχρονικών μεταβολών των οικονομικών στοιχείων, καθίσταται πιο 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 να γίνεται πραγματικά πιο 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.

Ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών τάσης, από τεχνική άποψη, δεν παρουσιάζει καμία δυσκολία : επιλέγεται ένα έτος (ή κάποιο άλλο χρονικό σημείο) ως βάση των υπολογισμών, για αυτό λέγεται και έτος βάσης.

Στη συνέχεια, τα ποσά των επιλεγμένων στοιχείων των επόμενων ετών υπολογίζονται ως ποσοστά πάνω στο ποσό του έτους βάσης (το έτος βάσης είναι ίσο 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:

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

Σημαντικό είναι επίσης να αναφέρουμε ότι 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 εάν 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.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο

ΟΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΕΙΔΙΚΟΤΕΡΑ

Αφού αναλύσαμε παραπάνω την έννοια, την σημασία και την σκοπιμότητα των οικονομικών καταστάσεων σε αυτό το κεφάλαιο θα τις αναλύσουμε λεπτομερώς.

4.1. Ισολογισμός

Γενικά για τον ισολογισμό

Η πλατειά χρήση του όρου «ισολογισμός» στο χώρο των επιχειρήσεων αλλά και έξω από αυτόν οφείλεται στο γεγονός ότι το λογιστικό αυτό έγγραφο είναι το παλαιότερο μεταξύ των λογιστικών καταστάσεων, ισολογισμού, κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης, πίνακα διαθέσεως αποτελεσμάτων και προσαρτήματος, και πριν μερικές δεκαετίες εθεωρείτο και το σπουδαιότερο. Συγκεκριμένα μέχρι τα χρόνια του μεσοπολέμου θεωρούταν και το πιο σημαντικό από άποψη πληροφόρησης έγγραφο, γι' αυτό ακόμα 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.ά. Στο εξής θα γίνεται συχνή χρήση του όρου «ισολογισμός» τόσο με τη στενή όσο και με την ευρεία του έννοια. Τα τελευταία όμως χρόνια όλο και μεγαλύτερη σημασία αποκτά ο λογαριασμός αποτελεσμάτων χρήσεως, κάτι που φαίνεται ότι επεσήμανε πρώτος στις αρχές του 20^{ου} αιώνα ο Γερμανός E. Schmalenbach με την θεωρία του δυναμικού ισολογισμού.

Η μορφή του ισολογισμού που ισχύει σήμερα στη χώρα μας

Για πολλές δεκαετίες και μέχρι τα μέσα της δεκαετίας του 1980 η εμφάνιση και η δομή των χρηματοοικονομικών καταστάσεων στη χώρα μας, αλλά και σε πολλές άλλες χώρες ήταν προϊόν των εκάστοτε αποφάσεων, των προτιμήσεων και των γνώσεων των λογιστών που τις συνέτασσαν. Άμεση συνέπεια του γεγονότος αυτού ήταν οι περιορισμένες δυνατότητες αντήσεως αξιόπιστων πληροφοριών από τους δημοσιευμένους ισολογισμούς και κυρίως η αδυναμία συγκρίσεώς τους, ιδίως σε διεπιχειρησιακό επίπεδο. Από το 1980 όμως και έπειτα σημαντικές νομοθετικές μεταρρυθμίσεις έχουν θέσει τα θεμέλια για την βελτίωση και 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 Σχέδιο, όπως συμπληρώθηκε με τα Π.Δ. 502/1984 και 186/1986 για να εναρμονισθεί προς τα διαλαμβανόμενα στην 4^η Οδηγία της Ευρωπαϊκής Ένωσης.
- Π.Δ. 409/1986 για την προσαρμογή των διατάξεων του Ν. 2190/1920 που αφορούν στη δομή και τη μορφή των λογιστικών καταστάσεων προς τα οριζόμενα στην 4^η Οδηγία της Ευρωπαϊκής Ένωσης.
- Π.Δ. 356/1986 για την προσαρμογή του Κώδικα Φορολογικών Στοιχείων (σήμερα Κώδικας Βιβλίων και Στοιχείων) προς το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο.

Θεωρίες για τον ισολογισμό

Σχετικά με τη λειτουργία και τους σκοπούς του ισολογισμού έχουν αναπτυχθεί διάφορες θεωρίες, οι οποίες είναι σκόπιμο να αναφερθούν σε αυτό το σημείο για να κατανοηθεί καλύτερα η έννοια και ο ρόλος του ισολογισμού σαν μέσο ελέγχου της οικονομικής κατάστασης και δραστηριότητας των επιχειρήσεων.

Για πρώτη φορά γίνεται λόγος για το ρόλο του ισολογισμού σε βιβλίο του Γερμανού μαθηματικού Osbahr, με τίτλο “Die Bilanz vom Standpunkt der Unternehmung”, το οποίο χρονολογείται από το 1913.

Σχετικό με τον ισολογισμό είναι και το έργο του γάλλου L. Batardon “L’ Inventaire et le Bilanz” από το 1918, το οποίο έγινε πλατιά γνωστό μέχρι τις μέρες μας.

Γνωστός έγινε και γερμανός E. Schmalenbach για το έργο του “Dynamische Bilanz”, που χρονολογείται από το 1920.

i. Η θεωρία του στατικού ισολογισμού

Κατά τη θεωρία του στατικού ισολογισμού, σκοπός του ισολογισμού είναι η απεικόνιση της περιουσιακής κατάστασης της οικονομικής μονάδας σε ορισμένη στιγμή, ενώ το οικονομικό αποτέλεσμα το οποίο θεωρείται δευτερεύουσας σημασίας, προκύπτει σαν διαφορά από τη σύγκριση δύο διαδοχικών ισολογισμών. Παρά το γεγονός, ότι η θεωρία του στατικού ισολογισμού βρίσκει ανταπόκριση σε νομοθεσίες πολλών χωρών, η περιουσιακή κατάσταση την οποία επιδιώκει να απεικονίσει, δεν είναι ακριβής όχι μόνο γιατί η αποτίμηση των στοιχείων γίνεται συνήθως με τη μέθοδο της χαμηλότερης τιμής και επομένως η εικόνα της περιουσίας της οικονομικής μονάδας εμφανίζεται δυσμενέστερη από την πραγματική, αλλά και επειδή συχνά αγνοούνται αποθεματικά, που δεν καταχωρήθηκαν λογιστικά. Επίσης θα πρέπει να σημειωθεί, ότι η αξία της περιουσίας της επιχείρησης σαν ζωντανού κερδοφόρου οργανισμού είναι μεγαλύτερη της απλής ονομαστικής της αξίας ή της αξίας, που θα προκύψει από τυχόν ρευστοποίησή της.

ii. Η θεωρία του δυναμικού ισολογισμού

Η θεωρία αυτή, της οποίας θεμελιωτής είναι ο E. Schmalenbach, θεωρεί ως πρωταρχικό σκοπό του ισολογισμού, τον προσδιορισμό του οικονομικού αποτελέσματος της επιχείρησης σε ορισμένο χρονικό διάστημα. Γι’ αυτό η αξία της επιχείρησης δεν εξαρτάται από την απλή αποτίμηση των περιουσιακών της στοιχείων, όπως δέχεται η θεωρία του στατικού ισολογισμού, αλλά πρώτιστα από την αποδοτικότητά της, δηλαδή από το μέγεθος των κερδών ή ζημιών της σε σχέση με τα κεφαλαία της.

iii. Η θεωρία του οργανικού ισολογισμού

Ο εκπρόσωπος του οργανικού ισολογισμού F. Schmidt στο έργο του “Die Organische Tageswerbilanz” υποστηρίζει ότι ο ισολογισμός έχει σκοπό να καθορίσει τόσο τη περιουσιακή κατάσταση της επιχείρησης όσο και το οικονομικό της αποτέλεσμα. Και τα δυο όμως αυτά επηρεάζονται από την αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων που και αυτή εξαρτάται από τις

διακυμάνσεις των τιμών της αγοράς. Κατά τον F. Schmidt, η αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων πρέπει να γίνεται στην τρέχουσα τιμή όπως και το κόστος παραγωγής. Η διαφορά μεταξύ της τιμής κτήσεως και της τρέχουσας τιμής (τιμής αντικαταστάσεως) δεν αποτελεί οικονομικό αποτέλεσμα, αλλά στοιχείο το οποίο πρέπει να καταχωρείται σε ειδικό λογαριασμό μεταβολών του κεφαλαίου. Έτσι επιδιώκεται η εξασφάλιση της ακεραιότητας της περιουσίας της οποίας η αξία αυξάνει αλλά η ποσότητα παραμένει η ίδια. Σύμφωνα με τη θεωρία αυτή η επιχείρηση θα δημιουργούσε κέρδος, μόνο αν πωλούσε σε τιμή υψηλότερη της τιμής αντικαταστάσεως. Η χρησιμότητα αυτής της θεωρίας είναι φανερή σε περιόδους πληθωρισμού, όπου οι συνεχείς αυξήσεις τιμών θα είχαν σαν αποτέλεσμα εμφάνιση εικονικών κερδών και μειωμένες αποσβέσεις με αποτέλεσμα την βαθμιαία απώλεια του κεφαλαίου της επιχείρησής. Παρά τη χρησιμότητα όμως του οργανικού ισολογισμού, η εφαρμογή του παρουσιάζει σημαντικές δυσχέρειες, κυρίως ως προς τον καθορισμό της τιμής αντικαταστάσεως. Γι' αυτό στην πρακτική το θέμα της αξίας της περιουσίας σε περιπτώσεις έντονου πληθωρισμού, αντιμετωπίζεται με αναπροσαρμογή του ισολογισμού.

iv. 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 κινδύνους, αλλά και την παράλληλη ανάπτυξή της στο ρυθμό της κοινωνικής οικονομίας, αποδίδει σημασία στη διατήρηση και αύξηση της περιουσίας της μέσω αυτοχρηματοδοτήσεως με τη δημιουργία και εμφάνιση στον ισολογισμό διαφόρων αποθεματικών.

v. Η θεωρία του Th. Limberg ή της σχολής του Άμστερνταμ

Η θεωρία αυτή δεν διαφέρει βασικά από εκείνη του Schmidt, αφού και αυτή θεωρεί την αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων στην τιμή αντικαταστάσεως, ως ένα τρόπο εξασφάλισης της επιβίωσης και συνέχειας της οικονομικής μονάδας. Οι διαφορές μεταξύ τιμών αντικαταστάσεως και τιμών κόστους ή κτήσεως εμφανίζονται σε ειδικό λογαριασμό, όπως αναφέρθηκε και στην ανάπτυξη του οργανικού ισολογισμού.

vi. Άλλες θεωρίες

Κατά καιρούς αναπτύχθηκαν από διάφορους μελετητές του ισολογισμού και άλλες θεωρίες, εκτός αυτών που αναφέρθηκαν παραπάνω, οι οποίες δεν θεωρείται σκόπιμο να αναπτυχθούν σε αυτό το σημείο αφού η διεθνής πρακτική έχει αναγνωρίσει και εφαρμόζει τις θεωρίες του στατικού και του δυναμικού ισολογισμού.

Έννοια Ισολογισμού

Ο ισολογισμός, η κατάσταση της οικονομικής θέσης της επιχείρησης, παρέχει πληροφορίες για τους οικονομικούς πόρους μιας επιχείρησης και τις απαιτήσεις/δικαιώματα από αυτούς, από τους πιστωτές ή τους ιδιοκτήτες, σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή. Κάθε επιχείρηση καταρτίζει έναν ισολογισμό στο τέλος του χρόνου και πάρα πολλές επιχειρήσεις καταρτίζουν έναν ισολογισμό στο τέλος κάθε μήνα. Ένας ισολογισμός αποτελείται από μία κατάσταση των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού (υποχρεώσεων και καθαρής θέσης) μιας επιχείρησης. Ο ισολογισμός απεικονίζει στην επικεφαλίδα του τρία στοιχεία:

1. Το όνομα της επιχείρησης
2. Το όνομα της χρηματοοικονομικής κατάστασης «Ισολογισμός»
3. Την ημερομηνία του ισολογισμού.

Κάτω από την επικεφαλίδα είναι το σώμα του ισολογισμού που αποτελείται από τρεις διακεκριμένες ενότητες: ενεργητικό, υποχρεώσεις και καθαρή θέση. Παρακάτω θα αποσαφηνιστούν οι τρεις αυτές έννοιες αναλυτικά.

Ένα άλλο στοιχείο της μορφής του ισολογισμού που χρειάζεται ιδιαίτερη προσοχή είναι το ταμείο που κατατάσσεται πάντοτε πρώτο μεταξύ των στοιχείων του ενεργητικού. Ακολουθούν τα γραμμάτια εισπρακτέα, οι λογαριασμοί εισπρακτέοι τα αποθέματα και κάθε άλλο στοιχείο ενεργητικού που πρόκειται να μετατραπεί σύντομα σε μετρητά ή να αναλωθεί στη επιχείρηση. Τα στοιχεία αυτά ακολουθούνται από περισσότερο μόνιμα στοιχεία του ενεργητικού όπως γήπεδα, κτίρια και εξοπλισμό.

Οι υποχρεώσεις μιας επιχείρησης κατατάσσονται πάντοτε πριν από τη καθαρή θέση. Κάθε υποχρέωση (όπως γραμμάτια πληρωτέα, λογαριασμοί πληρωτέοι και μισθοί πληρωτέοι) πρέπει να καταταγεί χωριστά, ακολουθούμενη από ένα συνολικό μέγεθος για τις υποχρεώσεις.

Τόσο η ομαδοποίηση όσο και η σειρά τοποθέτησης των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού αποσκοπούν στην καλύτερη πληροφόρηση του αναγνώστη του ισολογισμού.

Η λογιστική εξίσωση

Ένα βασικό χαρακτηριστικό κάθε ισολογισμού είναι ότι το σύνολο του ενεργητικού ισούται με το άθροισμα των υποχρεώσεων και της καθαρής θέσης. Αυτή η συμφωνία ή ισότητα του ενεργητικού με το παθητικό (υποχρεώσεις - καθαρή θέση) είναι ένας λόγος για τον οποίο αυτή η κατάσταση της οικονομικής θέσης ονομάστηκε ισολογισμός. Ο λόγος που το σύνολο του ενεργητικού ισούται με το σύνολο του παθητικού αναλύεται ακολούθως.

Τα συνολικά ποσά των δύο πλευρών του ισολογισμού είναι πάντοτε ίσα επειδή οι δύο αυτές πλευρές είναι μόνο δύο όψεις των ίδιων πόρων της επιχείρησης. Η πλευρά του ενεργητικού δείχνει ποιους πόρους έχει στην κυριότητά της η επιχείρηση ενώ η πλευρά του παθητικού δείχνει ποιος εισέφερε τους πόρους αυτούς στην επιχείρηση καθώς και το ύψος της εισφοράς κάθε ομάδας. Οτιδήποτε έχει στην κυριότητά της μια επιχείρηση έχει εισφερθεί σ' αυτή από τους πιστωτές της ή τον ιδιοκτήτη της. Γι' αυτό, οι συνολικές απαιτήσεις των πιστωτών συν την απαίτηση του ιδιοκτήτη ισούται με το σύνολο του ενεργητικού της επιχείρησης.

Έτσι η τελική μορφή της εξίσωσης που γενικώς ονομάζεται **λογιστική εξίσωση** (accounting equation) είναι:

$$\text{Ενεργητικό} = \text{Παθητικό} + \text{Κεφαλαίο}$$

Η έννοια της επιχειρησιακής οντότητας

Μια επιχειρησιακή οντότητα (business entity concept) είναι μια οικονομική μονάδα που ασχολείται με αναγνωρισμένες επιχειρηματικές δραστηριότητες. Η επιχειρησιακή οντότητα θεωρείται ως διακεκριμένη από τις προσωπικές υποθέσεις του ιδιοκτήτη της, δηλαδή τα περιουσιακά στοιχεία που κατέχει μια επιχείρηση είναι ανεξάρτητα και διαφορετικά από τα περιουσιακά στοιχεία που ίσως κατέχει προσωπικά κύριός της και γι' αυτό δεν θα πρέπει να εμφανιστούν στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις.

Αν ο ιδιοκτήτης ανακάτευε τις προσωπικές του υποθέσεις με τις συναλλαγές της επιχείρησης, οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που θα προέκυπταν θα ήταν παραπλανητικές και θα αποτύγχαναν να αποδώσουν με σαφήνεια τις δραστηριότητες της επιχειρησιακής οντότητας.

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Το σύνολο των οικονομικών πόρων που βρίσκονται στη κατοχή μιας επιχείρησης και αναμένεται να ωφελήσουν τις μελλοντικές της εργασίες ονομάζονται **ενεργητικό ή περιουσιακά στοιχεία** (assets). Σύμφωνα με την ελληνική νομοθεσία η περιουσία περιλαμβάνει τρεις κυρίως ομάδες στοιχείων, πάγια, κυκλοφορούντα και διαθέσιμα. Τα στοιχεία του ενεργητικού μπορούν να έχουν καθορισμένη φυσική μορφή όπως κτίρια, μηχανήματα ή εμπορεύματα. Από την άλλη πλευρά, μερικά στοιχεία του ενεργητικού δεν έχουν φυσική ή υλική μορφή αλλά υπάρχουν με την μορφή νομικών απαιτήσεων αξιών ή δικαιωμάτων, παραδείγματα είναι τα οφειλόμενα από πελάτες ποσά, επενδύσεις σε κρατικά ομόλογα, και δικαιώματα προνομίων ευρεσιτεχνίας. Ένα από τα βασικότερα και αμφιλεγόμενα προβλήματα της λογιστικής είναι το πρόβλημα του καθορισμού της χρηματικής αξίας των διαφόρων στοιχείων του ενεργητικού μιας επιχείρησης. Οι γενικά παραδεκτές αρχές της λογιστικής καλούν για αποτίμηση των στοιχείων του ισολογισμού στο κόστος παρά σε κατ' εκτίμηση αγοραίες αξίες. Για να μπορεί α θεωρηθεί στοιχείο του ενεργητικού ένα πράγμα, θα πρέπει να ικανοποιεί δύο κριτήρια: 1) να βρίσκεται στη κατοχή του οργανισμού και 2) να έχει χρηματική αξία.

Κυριότητα ή κατοχή (ownership) ονομάζεται το αποκλειστικό δικαίωμα κάποιου να κατέχει, να χρησιμοποιεί, να απολαμβάνει και α διαθέτει περιουσία.

Χρηματική αξία (money value) υπάρχει αν μπορεί να βρεθεί ένας αγοραστής πρόθυμος να καταβάλει ένα χρηματικό ποσό στον πωλητή της συγκεκριμένης περιουσίας.

ΤΗΡΗΣΗ ΤΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΤΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Επειδή υπάρχουν πολλά διαφορετικά είδη στοιχείων που ανήκουν στο ενεργητικό προκύπτει το ερώτημα πώς ένας λογιστής μπορεί να είναι ενήμερος για όλα αυτά τα στοιχεία. Έτσι ο λογιστής δεν τηρεί κάθε στοιχείο ξεχωριστά, αλλά συνδυάζει τα

στοιχεία παρόμοιου τύπου σε κοινές ομάδες. Για παράδειγμα, ένας ανεξάρτητος οργανισμός ή μία επιχείρηση ίσως διαθέτει περιουσιακά στοιχεία όπως κέρματα, χαρτονομίσματα, γραμμάτια και επιταγές. Όλα αυτά τα στοιχεία θα μπορούσαν να συγκεντρωθούν σε μια ομάδα με το όνομα ταμείο (cash). Έτσι λοιπόν τα χρήματα ανεξάρτητα από την πραγματική τους μορφή, θα ονομάζονται ταμείο και θα ομαδοποιούνται κατάλληλα. Το ταμείο περιλαμβάνει ακόμη και τα χρήματα σε τραπεζικούς λογαριασμούς της επιχείρησης, τα οποία μπορούν να διατεθούν για την πληρωμή λογαριασμών ή τιμολογίων. Είναι ευθύνη του λογιστή να ακολουθεί τις γενικώς αποδεκτές αρχές της λογιστικής κατά την ομαδοποίηση των μεμονωμένων στοιχείων του ενεργητικού σε μια συγκεκριμένη και κατάλληλη κατηγορία.

ΤΥΠΟΙ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΤΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Τα στοιχεία του ενεργητικού (ή περιουσιακά στοιχεία) μπορούν να έχουν πολλές μορφές. Ενώ είναι δυνατό να ομαδοποιούνται σε κατηγορίες, όπως αναφέραμε παραπάνω, συχνά διακρίνονται σε υλικά και άυλα περιουσιακά στοιχεία. Ένα υλικό (ή φυσικό) περιουσιακό στοιχείο (tangible asset) είναι ένα στοιχείο που είναι ορατό και πιθανώς απτό, όπως αυτά που αναφέραμε παραπάνω, ή που ανήκει σε μια από τις τρεις πρώτες κατηγορίες που ακολουθούν. Ένα άυλο περιουσιακό στοιχείο (intangible asset) είναι ένα στοιχείο χωρίς φυσικές ιδιότητες, το οποίο όμως έχει μια αξία που βασίζεται σε δικαιώματα ή προνόμια που ανήκουν στον κάτοχο. Δύο παραδείγματα άυλων περιουσιακών στοιχείων είναι τα δικαιώματα ευρεσιτεχνίας και η δικαιόχρηση (franchising).

Το ενεργητικό χωρίζεται συνήθως σε στις εξής κατηγορίες: στο διαθέσιμο και κυκλοφοριακό ενεργητικό (τρέχοντα περιουσιακά στοιχεία) και στα πάγια που περιλαμβάνουν τις επενδύσεις, τη γη (ή γήπεδα), τις εγκαταστάσεις και τον εξοπλισμό και τα άυλα περιουσιακά στοιχεία.

Διαθέσιμο και κυκλοφοριακό ενεργητικό (current assets) ορίζονται τα μετρητά και οποιαδήποτε άλλα περιουσιακά στοιχεία τα οποία μπορούν λογικά να μετατραπούν σε μετρητά, να αναλωθούν ή να πωληθούν εντός μιας χρονικής περιόδου μικρότερης ή ίσης του ενός έτους. Παραδείγματα τρεχόντων περιουσιακών στοιχείων είναι τα χρήματα, οι εισπρακτέοι λογαριασμοί (ποσά που οφείλονται στην επιχείρηση από πελάτες), οι καταθέσεις σε τράπεζες οι επιταγές και τα υλικά.

Οι επενδύσεις (investments) είναι γενικώς μακροπρόθεσμης φύσης στοιχεία, δεν χρησιμοποιούνται στις συνήθεις δραστηριότητες του οργανισμού και δεν αναμένεται να μετατραπούν σε μετρητά εντός της χρονικής περιόδου ενός έτους. Παραδείγματα επενδύσεων είναι οι μετοχές και τα ομόλογα άλλων οργανισμών με μακροχρόνιο χαρακτήρα.

Η γη (γήπεδα), οι εγκαταστάσεις και ο εξοπλισμός (property, plant and equipment) είναι στοιχεία μακροπρόθεσμα ή μεγάλης διάρκειας τα οποία χρησιμοποιούνται στις κανονικές δραστηριότητες της επιχείρησης και τα οποία αναμένεται να συνεχίσουν να χρησιμοποιούνται για μια χρονική περίοδο μεγαλύτερη του ενός έτους. Αυτά τα είδη περιουσιακών στοιχείων ονομάζονται και παραγωγικά ή κατεξοχήν πάγια περιουσιακά στοιχεία (plant assets ή fixed assets), τέτοια παραδείγματα είναι η γη, τα κτίρια, τα μηχανήματα και ο εξοπλισμός.

Τα άυλα περιουσιακά στοιχεία (intangible assets) είναι συνήθως μακροπρόθεσμης φύσης και δεν έχουν υλική υπόσταση, αλλά έχουν αξία για τους ιδιοκτήτες του οργανισμού. Τέτοια παραδείγματα είναι τα πνευματικά δικαιώματα, η υπεραξία (φήμη και πελατεία), και τα εμπορικά σήματα.

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

Οι υποχρεώσεις χωρίζονται σε μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες. Η διαφορά ανάμεσα στην περιουσία και τις υποχρεώσεις της επιχείρησης δίνει την καθαρή περιουσία της ή αλλιώς τα ίδια κεφάλαια.

Παθητικό λέγονται οι πηγές από τις οποίες άντλησε τα κεφάλαιά της η επιχείρηση ,δηλαδή δείχνει ,από πού προήλθαν τα κεφάλαια για να αποκτηθεί το ενεργητικό. Το παθητικό αποτελείται από :

α) Την καθαρή θέση ή ίδια κεφάλαια.

Τα ίδια κεφάλαια αντιπροσωπεύουν τα δικαιώματα των ιδιοκτητών επί των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης και αποτελούν επένδυση ,εφόσον οι μέτοχοι ,σε αντίθεση με άλλους επενδυτές και πιστωτές ,έχουν τελευταία προτεραιότητα και μόνο στα απομένοντα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης. Τα ίδια κεφάλαια απαρτίζονται συνήθως από δύο μέρη:

- ∅ Το εισφερθέν κεφάλαιο είναι αυτό που προκύπτει άμεσα από τους φορείς της επιχείρησης κατά την ίδρυση ή αύξηση κεφαλαίου της επιχείρησης.
- ∅ Τα παρακρατηθέντα κέρδη ή αποθεματικά είναι αυτά που προέρχονται από κέρδη της επιχείρησης ,τα οποία ,με απόφαση των φορέων ή εξαιτίας νομικής υποχρέωσης της οικονομικής μονάδας ,δεν διανεμήθηκαν στους τελευταίους ,αλλά παρέμειναν στην επιχείρηση με την μορφή αποθεματικών κεφαλαίων.

β) Οι υποχρεώσεις προς τρίτους ή Ξένο κεφάλαιο.

Οι υποχρεώσεις είναι οι απαιτήσεις των πιστωτών για οικονομικούς πόρους που έχουν επενδύσει/δανείσει προσωρινά και υπό συγκεκριμένους οικονομικούς και χρονικούς όρους στην συγκεκριμένη μονάδα.

Επίσης ,τα ίδια κεφάλαια με τις υποχρεώσεις φανερώνουν τις πηγές από τις οποίες προήλθε το ενεργητικό και με το οποίο βρίσκονται σε σχέση ισότητας του τύπου:

Ενεργητικό = Πηγές ενεργητικού ή

Ενεργητικό = Ίδια κεφάλαια + Ξένα κεφάλαια ή

Ενεργητικό = Ίδια κεφάλαια + Υποχρεώσεις ή

Ενεργητικό = Παθητικό

Ισολογισμός της 31-12-20XX

<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>		<u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u>	
Πάγια		Ίδια Κεφάλαια (Καθαρή Περιουσία)	
Κυκλοφορούντα		Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	
Διαθέσιμα		Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	
	Σύνολο		Σύνολο

Αφού παρουσιάστηκαν αναλυτικά το ενεργητικό ,η καθαρή θέση και οι υποχρεώσεις ,δηλαδή τα τρία συστατικά της περιουσιακής κατάστασης κάθε επιχείρησης μπορούμε να αναλύσουμε τα τρία διαφορετικά είδη ισολογισμών:

Ο **θετικός ή ενεργητικός ισολογισμός** είναι το συνηθέστερο είδος ισολογισμού και αφορά ισολογισμούς των οποίων η καθαρή θέση (η υποχρέωση της λογιστικής μονάδας προς τους φορείς της) είναι θετική. Δηλαδή ,το ενεργητικό είναι μεγαλύτερο από τις υποχρεώσεις ($E > Π$). Όσο μεγαλύτερη είναι η καθαρή θέση ,τόσο μεγαλώνει η φερεγγυότητα της επιχείρησης ,διότι οι πιστωτές της ,σε περίπτωση λύσης και εκκαθάρισης της οικονομικής μονάδας ,έχουν την βεβαιότητα ότι θα εισπράξουν τις απαιτήσεις του.

Ισολογισμός

Εμπορεύματα	60.000	Κεφάλαιο	80.000
Πελάτες	30.000	Προμηθευτές	20.000
Ταμείο	10.000		
	<hr/>		<hr/>
	100.000		100.000

Ο **ουδέτερος ισολογισμός** αφορά ισολογισμούς των οποίων η καθαρή θέση ισούται με το μηδέν ,δηλαδή οι υποχρεώσεις είναι ίσες με το ενεργητικό ($E = Π$) και συνεπώς η επιχείρηση δεν έχει πιστοληπτική ικανότητα.

Ισολογισμός

Εμπορεύματα	40.000	Γραμμάτια πληρωτέα	20.000
Πελάτες	20.000	Προμηθευτές	50.000
Ταμείο	10.000		
	<hr/>		<hr/>
	70.000		70.000

Τέλος ο **αρνητικός ισολογισμός** αφορά ισολογισμούς των οποίων η καθαρή θέση είναι αρνητική. Πιο συγκεκριμένα οι υποχρεώσεις είναι μεγαλύτερες του ενεργητικού ($E < Π$), και η επιχείρηση βρίσκεται σε δεινή οικονομική κατάσταση ,δηλαδή ,σε περίπτωση λύσης και ρευστοποίησης της οικονομικής μονάδας ,μεγάλο μέρος των δανειστών της δεν θα εισπράξει τις απαιτήσεις του.

Ισολογισμός

Εμπορεύματα	50.000	Προμηθευτές	60.000
Πελάτες	10.000	Γραμμάτια πληρωτέα	45.000
Ταμείο	30.000		
Έλλειμμα Κ.Π.	15.000		
	<hr/>		<hr/>
	105.000		105.000

ΟΜΑΔΟΠΟΙΗΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΚΑΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ

Τόσο η ομαδοποίηση όσο και η σειρά τοποθέτησης των στοιχείων ενεργητικού και του παθητικού αποσκοπούν στη 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). Αλλά 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 τα στοιχεία του παθητικού. Η καθαρή θέση εκφράζει πάγιες υποχρεώσεις της επιχείρησης προς τον επιχειρηματία ενώ οι μακροπρόθεσμες και οι 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 το βαθμό της χρηματοδοτικής κάλυψης από μακροπρόθεσμες πηγές χρηματοδότησεως, αλλά κατά κάποιο τρόπο και τον βαθμό της μακροπρόθεσμης ρευστότητας της οικονομικής μονάδας.

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

Ο λεπτομερής ισολογισμός του πίνακα 4 έχει τη μορφή και τα χαρακτηριστικά που καθορίζει η ελληνική νομοθεσία (άρθρο 42 του Ν.2190/1920 και Ε.Γ.Λ.Σ.).

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

Κατά το άρθρο 42 του Ν. 2190/1920 οι ορισμοί των **πολύ μικρών, μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων δίδονται παρακάτω:**

Οι πολύ μικρές, μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις ορίζονται με βάση τον αριθμό των απασχολούμενων ατόμων και τον κύκλο εργασιών τους ή το σύνολο του ετήσιου ισολογισμού τους.

Ως μεσαία επιχείρηση ορίζεται η επιχείρηση η οποία απασχολεί λιγότερους από 250 εργαζομένους και της οποίας ο κύκλος εργασιών δεν υπερβαίνει τα 50 εκατ. ευρώ ή το σύνολο του ετήσιου ισολογισμού δεν υπερβαίνει τα 43 εκατ. ευρώ.

Ως μικρή επιχείρηση ορίζεται η επιχείρηση η οποία απασχολεί λιγότερους από 50 εργαζομένους και ο κύκλος εργασιών της ή το σύνολο του ετήσιου ισολογισμού δεν υπερβαίνει τα 10 εκατ. ευρώ.

Ως πολύ μικρή επιχείρηση ορίζεται η επιχείρηση η οποία απασχολεί λιγότερους από 10 εργαζομένους και της οποίας ο κύκλος εργασιών ή το σύνολο του ετήσιου ισολογισμού δεν υπερβαίνει τα 2 εκατ. ευρώ.

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	Αξία Αποσβέσεις Κτήσεως	Αναπόσβεστη Αξία	ΠΑΘΗΤΙΚΟ
Α. ΟΦΕΙΛΟΜΕΝΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ		...	Α. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ
Β. ΞΕΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ		...	Ι. Κεφάλαιο Μετοχικό
1. Ξεοδα Ιδρύσεως & Πρώτης Εγκατάστασης	1. Καταβλημένο
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		...	II. Διαφορά από Έκδοση Μετοχών Υπέρ το Άρτιο
Ι. Ανώματες Ακινήτοποιήσεις		...	III. Διαφορές Αναπροσαρμογής
1. Ξεοδα Ερευνών και Αναπτύξεως	- Επιχορηγήσεις Επενδύσεων
5. Υπεραξία Επιχειρήσεων	2. Διαφορές Αναπροσαρμογής
6. Διαφορές Ενοπιήσεως	Πάγιων Περιουσιακών Στοιχείων
II. Ενσώματες Ακινήτοποιήσεις		...	3. Επιχορηγήσεις Επενδύσεων
1. Γήπεδα – Οικόπεδα	Πάγιου Ενεργητικού
3. Κτίρια και Τεχνικά Έργα	VI. Αποθεματικά Κεφάλαια
4. Μηχ/τα – Τεχνικές Εγκατ/σεις	1. Τακτικό Αποθεματικό
5. Μεταφορικά Μέσα	4. Έκτακτα Αποθεματικά
6. Έπιπλα και Λουπός Εξοπλισμός	5. Αφορολόγητα Αποθεματικά Ειδικών Διατάξεων Νόμων
7. Ακινήτοποιήσεις υπό Εκτέλεση	V. Αποτελέσματα εις Νέο Υπόλοιπο Κερδών εις Νέο
Σύνολο Ακινήτοποιήσεων (ΓΙ + ΓII)	Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (ΑΙ+ΑII+ΑIII+ΑIV+AV)
III. Συμμετοχές και Άλλες Μακρ. Χρημ/κές Απαιτήσεις		...	B. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΞΕΟΔΑ
1. Συμμετοχές σε συγγεείς Επ/σεις	1. Προβλέψεις για Αποζημίωση Προσωπικού
2. Συμμετοχές σε λουπές Επ/σεις	2. Λουπές Προβλέψεις
6. Τίτλοι με χαρακτηρισμό Ακινήτοποιήσεων
7. Λουπές Μακρ. Απαιτήσεις	Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ
Σύνολο Πάγιου Ενεργητικού (ΓΙ + ΓII + ΓIII)	I. Μακροπρόθεσμες
		...	1. Ομολογιακά Δάνεια
		...	2. Δάνεια Τραπεζών
	
		...	II. Βραχυπρόθεσμες
		...	1. Προμηθευτές
	

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	Αξία Αποσβέσεις Κτήσεως	Αναπόσβεστη Αξία	ΠΑΘΗΤΙΚΟ
Δ.ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
I. Αποθέματα			2. Γραμμάτια Πληρωτέα
1. Εμπορεύματα			...
...			3. Τράπεζες Λογ/σμοί Βραχ. Υποχρεώσεων
2. Προϊόντα – Υποπροϊόντα			...
...			4. Προκαταβολές Πελατών
3. Πρώτες και Βοηθητικές Ύλες – Αναλώσιμα Υλικά			...
...			5. Υποχρεώσεις από Φόρους-Τέλη
4. Προκαταβολές για Αγορές Αποθεμάτων			...
...			6. Ασφαλιστικοί Οργανισμοί
II. Απαιτήσεις			...
1. Πελάτες			7. Μακρ. Υποχρεώσεις Πληρωτέες την Επόμενη Χρήση
...			...
2. Γραμμάτια Εισπρακτέα Χαρτοφυλακίου στις Τράπεζες			10. Μερίσματα Πληρωτέα
...			...
3. Γραμμάτια σε Καθυστέρηση			11. Πιστωτές Διάφοροι
...			...
3 ^ο . Επιταγές Εισπρακτέες			Σύνολο Υποχρεώσεων (ΓΙ + ΓΙΙ)
...			...
10. Επισφαλείς, Επίδικοι Πελάτες και Χρεώστες			Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ
...			1. Έσοδα Επόμενων Χρήσεων
...			...
11. Χρεώστες Διάφοροι			2. Έξοδα Χρήσεως Δεδουλευμένα
...			...
III. Χρεόγραφα			3. Λοιποί Μεταβατικοί Λογαριασμοί
...			...
1. Μετοχές			ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α + Β + Γ + Δ)
3. Λοιπά Χρεόγραφα			...
...			ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ
IV. Διαθέσιμα			...
...			...
1. Ταμείο			
...			
3. Καταθέσεις Όψεως και Προθεσμίας			

Πίν. 4. Ισολογισμός σύμφωνα με την ελληνική νομοθεσία

Κατά τον 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 σύνταξης περιληπτικού ισολογισμού για τις επιχειρήσεις εκείνες, οι οποίες μελλοντικά θα υπερβούν τα όρια σε δύο από τις προϋποθέσεις.

Βάσει της σχετικής διάταξης 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 Πίν. 5.

Παρακάτω δίνεται παράδειγμα δημοσιευμένου συνοπτικού ισολογισμού.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΟΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	
<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>	<u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u>
A. ΟΦΕΙΛΟΜΕΝΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ
B. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ	I. Μετοχικό κεφάλαιο
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΗΤΙΚΟ	II. Διαφορά από την έκδοση
μετοχών	υπέρ το άρτιο
I. Ασώματες ακινητοποιήσεις	III. Διαφορές αναπροσαρμογής
II. Ενσώματες ακινητοποιήσεις	IV. Αποθεματικά κεφάλαια
III. Συμμετοχές και άλλες	V. Αποτελέσματα εις νέο
μακροπρόθεσμες	VI. Ποσά προορισμένα για αύξηση
χρηματοοικονομικές απαιτήσεις	κεφαλαίου
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΗΤΙΚΟ	B. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ
ΕΞΟΔΑ	Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ
I. Αποθέματα	I. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις
II. Απαιτήσεις	II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις
III. Χρεόγραφα	Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ
IV. Διαθέσιμα	ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ
E. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ	
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ	ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ

Πίν. 5. Συνοπτικός ισολογισμός σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Σ.

Ειδικοί ισολογισμοί

Η σύνταξη του ισολογισμού αποβλέπει γενικά σε ορισμένο σκοπό, τον προσδιορισμό της περιουσιακής κατάστασης της επιχείρησης σε δεδομένη στιγμή και των οικονομικών αποτελεσμάτων ορισμένης χρονικής περιόδου. Ωστόσο ισολογισμοί συντάσσονται πολλές φορές για να εξυπηρετήσουν και διάφορους άλλους σκοπούς όπως ίδρυση, εκκαθάριση, συγχώνευση, εκχώρηση επιχειρήσεως. Σε αυτές τις περιπτώσεις ο τρόπος σύνταξης, τα μέσα που θα χρησιμοποιηθούν, οι μέθοδοι αποτίμησης μπορεί να διαφέρουν και εξαρτώνται από τον σκοπό που πρόκειται να εκπληρώσει ο ισολογισμός.

Βασικοί τύποι ισολογισμών που συντάσσονται για την εξυπηρέτηση διαφόρων σκοπών είναι οι εξής:

1. *Ο ιδρυτικός ισολογισμός*
Ο ισολογισμός αυτός εμφανίζει την περιουσιακή κατάσταση της επιχείρησης τη στιγμή της σύστασής της και γι' αυτό μπορεί να χαρακτηριστεί σαν στατικός.
2. *Ο ισολογισμός εκκαθάρισεως*
Έχει ορισμένα κοινά χαρακτηριστικά με τον ιδρυτικό ισολογισμό (π.χ. είναι στατικός), αλλά διαφέρει στο ότι ο ισολογισμός εκκαθάρισεως εμφανίζει τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης με αξία, που βρίσκεται πολύ κοντά στην πραγματική, ενώ δεν συμβαίνει το ίδιο με τον ιδρυτικό ισολογισμό. Έτσι για παράδειγμα η αξία του στοιχείου «Φήμη και Πελατεία» στον ισολογισμό εκκαθάρισεως μπορεί να έχει μικρότερη ή μηδαμινή αξία σε σχέση με την αξία που του αποδίδει ο ιδρυτικός ισολογισμός.
3. *Ο ισολογισμός συγχωνεύσεως*
Ο ισολογισμός αυτός εμφανίζει την αξία των περιουσιακών στοιχείων δύο ή περισσότερων επιχειρήσεων οι οποίες συγχωνεύονται σε μια. Για τη σύνταξη του ισολογισμού συγχώνευσης ακολουθείται ορισμένη διαδικασία σε ό, τι αφορά κυρίως την αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων των επιχειρήσεων.
4. *Ο ενδιάμεσος ισολογισμός*
Αυτός συντάσσεται κατά ενδιάμεσα χρονικά διαστήματα της διαχειριστικής χρήσεως όπως στο τέλος κάθε μήνα ή τριμήνου και αποβλέπει στην απεικόνιση της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης σε ορισμένο χρονικό σημείο και των αποτελεσμάτων σε συγκεκριμένη χρονική περίοδο.
5. *Ο προϋπολογιστικός ή ισολογισμός προβλέψεως*
Αυτό το είδος ισολογισμού αποσκοπεί στην απεικόνιση της πιθανής περιουσιακής κατάστασης και των αποτελεσμάτων της οικονομικής μονάδας 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 επιχείρησης διευκολύνοντάς τον να προλαμβάνει πιθανές δυσμενείς εξελίξεις.
6. *Ο φορολογικός ισολογισμός*
Η σύνταξη του φορολογικού ισολογισμού 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 χρήσης εξυπηρετεί και τις φορολογικές αρχές. Γι' αυτό δεν υπάρχει ανάγκη σύνταξης ειδικού φορολογικού ισολογισμού.

Μορφές ισολογισμού

a. Γενικά

Όπως έχει ήδη αναφερθεί, σκοπός του ισολογισμού είναι η πληροφόρηση σχετικά με την οικονομική κατάσταση της οικονομικής μονάδας. 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.

Όπως είναι γνωστό ο ισολογισμός αποτελεί μία συγκεντρωτική εικόνα του ισοζυγίου το οποίο με το πλήθος των λογαριασμών του είναι ακατάλληλο α 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 διαίρεση τους στις παρακάτω κατηγορίες:

- 1) Στοιχεία του ενεργητικού: πάγια, κυκλοφορούντα
- 2) Στοιχεία του παθητικού: ίδια κεφάλαια, ξένα κεφάλαια

Η ομαδοποίηση αυτή θα έπαιρνε την ακόλουθη μορφή σ' ένα ισολογισμό.

Ενεργητικό	Παθητικό
Πάγια	Ίδια Κεφάλαια
Κυκλοφορούντα	Ξένα Κεφάλαια

Η παρουσίαση όμως των λογαριασμών του ισοζυγίου σε τέσσερις μόνο ομάδες, παρά το ότι δίνει πολύ ορισμένες πολύ γενικές πληροφορίες στον αναγνώστη δεν ικανοποιεί. Χρειάζεται κάποια αναλυτικότερη κατάταξη των στοιχείων η οποία να παρέχει μία πληρέστερη εικόνα για την σύνθεση της περιουσίας της επιχείρησης και για τις πηγές χρηματοδότησής της.

Επομένως προκύπτει το θέμα των κριτηρίων, με τα οποία πρέπει να γίνεται η ομαδοποίηση των λογαριασμών και της κατάταξής τους μέσα στον ισολογισμό.

b. 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 δε θα ήταν πρακτικά χρήσιμη εξ' αιτίας των διαφορετικών αναγκών, που αντιμετωπίζει κάθε κλάδος επιχειρήσεων και των διαφορετικών πληροφοριών, που ζητούνται από αυτόν. Γι' αυτό πολλές φορές 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 αντιμετωπίστηκε διαφορετικά σε διάφορες χώρες. Έτσι στη Μ. Βρετανία η κατάταξη των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού γίνεται με τελείως διαφορετική σειρά, απ' ό, τι στις άλλες χώρες της Ευρώπης και της Αμερικής, όπως φαίνεται και στον πίνακα 2. Όλα τα στοιχεία τοποθετούνται κάθετα, δηλαδή επάνω τα καθαρά πάγια (πάγια μείον αποσβέσεις) και τα καθαρά κυκλοφορούντα (κυκλοφορούντα μείον βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις) και κάτω το μετοχικό κεφάλαιο, τα αποθεματικά και οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις. Θα

πρέπει να σημειωθεί, ότι το πρόβλημα της τυποποίησης του ισολογισμού συνδέεται άμεσα και με την ύπαρξη ή μη λογιστικού σχεδίου σε μια χώρα, το οποίο διευκολύνει σημαντικά τον νομοθέτη στη θέσπιση κανόνων ενιαίου τύπου ισολογισμού. Έτσι στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής η σχετική προσπάθεια άρχισε τα πρώτα χρόνια του αιώνα μας, ενώ στην Ευρώπη αμέσως μετά τον Α' παγκόσμιο πόλεμο, πίνακας 3.

A. ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΠΑΘΗΤΙΚΟ
ΠΑΓΙΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΤΑ	ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

B. ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ ΑΓΓΛΙΚΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ (Πάγια – Αποσβέσεις) ΚΑΘΑΡΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ (Κυκλ/ντα – Βραχ. Υποχρεώσεις ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΘΗΚΕ ΑΠΟ
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ

Γ. ΥΠΟΔΕΙΓΜΑ ΑΜΕΡΙΚΑΝΙΚΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ, ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ, ΚΕΦΑΛΑΙΑ
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΠΑΓΙΑ	ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Πιν. 2. Τύποι ισολογισμών: Α: Ευρωπαϊκός, Β: Αγγλικός, Γ: Αμερικανικός

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ, ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ, ΚΕΦΑΛΑΙΟ
<u>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ</u> Ταμείο Τράπεζες Χρεόγραφα Γραμμάτια Εισπρακτέα Πελάτες Μείον Αποσβεσθείσες Απαιτήσεις	<u>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u> ΤΡΕΧΟΥΣΕΣ Γραμμάτια Πληρωτέα Προμηθευτές Μερίσματα πληρωτέα Φόροι Οφειλόμενοι Μισθοί και Ημερομίσθια Οφειλόμενα Σύνολο Τρεχουσών Υποχρεώσεων
Αποθέματα Προϊόντων	ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΕΣ

Αποθέματα Πρώτων Υλών Αποθέματα Υλικών – Αντ/κών Συντηρήσεως Σύνολο Κυκλοφορούντων <u>ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ</u> Συμμετοχές Διάφορες Επενδύσεις <u>ΠΑΓΙΑ</u> Μηχανήματα Κτίρια Γήπεδα Μείον Αποσβέσεις Παγίων Καθαρή Αξία Παγίων Έξοδα Οργανώσεως Φήμη και Πελατεία	Ομολογιακό Δάνειο Γραμμάτια Πέραν του Έτους Σύνολο Μακρόχρονων Υποχρεώσεων <u>ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ</u> Μετοχές Προνομιούχες Μετοχές Κοινές Αποθεματικά Κέρδη Αδιανέμητα
Σύνολο Ενεργητικού	Σύνολο Υποχρεώσεων και Καθαρής Θέσεως

Πιν. 3. Ισολογισμός κατά την αμερικανική πρακτική

Κατά τον E. Snozzi η τυποποίηση των ισολογισμών για να έχει θετικά αποτελέσματα, θα πρέπει να στηρίζεται σε δυο προϋποθέσεις :

- στη χρήση ομοιόμορφης ορολογίας,
- στη 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 εξ' αιτίας των ειδικών συνθηκών λειτουργίας τους. Σε αυτό το σημείο θα πρέπει να λεχθεί ότι η σύνταξη πρότυπων αφορά πρώτιστα τους προς δημοσίευση ισολογισμούς, οι οποίοι αποσκοπούν στην πληροφόρηση του κοινού, τράπεζες, χρηματιστήρια, επενδυτές κ.τ.λ., 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 ομάδων του ενεργητικού και του παθητικού τα κριτήρια που συνήθως λαμβάνονται υπόψη είναι:

1) Κατάταξη των στοιχείων του ισολογισμού με βάση το περιεχόμενο

Το κριτήριο αυτό κατατάξεως των στοιχείων του ισολογισμού αντικατοπτρίζει την ανάγκη ομαδοποίησης των διαφόρων ομάδων 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 το βαθμό ρευστότητας

Ο βαθμός ρευστότητας των περιουσιακών στοιχείων σε συσχετισμό με το πότε λήγουν οι υποχρεώσεις της επιχείρησης καθορίζουν την ικανότητά της να ανταποκρίνεται έγκαιρα σ' αυτές, αλλά και την αξιοπιστία της στην αγορά. Αυτός είναι ο λόγος, που σήμερα η κατάταξη των στοιχείων με βάση το βαθμό ρευστότητας έχει γενικευτεί σε όλες τις χώρες. Δεν είναι μόνο η διοίκηση της επιχείρησης που ενδιαφέρεται για το βαθμό ρευστότητας, αλλά και πολλοί άλλοι έξω από αυτή όπως τράπεζες, προμηθευτές, χρηματιστές, ελεγκτές, δανειστές, αποταμιευτές κ.τ.λ.

Αυτό το κριτήριο κατάταξης των στοιχείων μαζί με το προηγούμενο της ομαδοποίησης με βάση το περιεχόμενο, χρησιμοποιείται παντού σήμερα για τη σύνταξη των ισολογισμών. Φυσικά οι επιχειρήσεις πολλές φορές συντάσσουν ισολογισμούς και με διαφορετικά κριτήρια αποβλέποντας στην παροχή ειδικών πληροφοριών προς τη διοίκηση.

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.

4.2. Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως

Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης αποσκοπεί στην παρουσίαση της οικονομικής θέσης της οικονομικής μονάδας και ειδικότερα της κερδοφορίας της σε συγκεκριμένη λογιστική περίοδο, δίνοντας μια εικόνα του επιπέδου της αποδοτικότητας της επιχείρησης και της συμπεριφοράς των προσδιοριστικών συντελεστών της κερδοφορίας της.

Η αναγνώριση της σημασίας του λογαριασμού αυτού και η τοποθέτηση του μεταξύ των λογιστικών εγγράφων τέλους χρήσης έγινε για πρώτη φορά στις Η.Π.Α. στα χρόνια του πρώτου παγκοσμίου πολέμου (1917). Όμως, ακόμα και σήμερα για κάποιους ο ρόλος του λογαριασμού αυτού βρίσκεται σε δεύτερη μοίρα, διότι θεωρείται ένα συμπλήρωμα του ισολογισμού, αλλά και γιατί έχει επικρατήσει ο όρος «ισολογισμός» να περικλείει και τον λογαριασμό αποτελεσμάτων.

Στη χώρα μας η εμφάνιση του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης μεταξύ των λογιστικών εγγράφων τέλους χρήσης, που έγινε μεταξύ των δύο παγκοσμίων πολέμων, δεν ήταν ικανοποιητική, αφού η δομή του λογαριασμού περιελάμβανε ελάχιστα πληροφοριακά στοιχεία. Γι' αυτόν τον λόγο και από πολλούς θεωρήθηκε ακατάλληλος για συναγωγή αξιόπιστων συμπερασμάτων.

Βασικά, στην κατάσταση αυτή θα πρέπει να παρουσιάζεται η μέτρηση της επίδοσης της μονάδας, εάν και θα έπρεπε να δίνεται ταυτόχρονα και η μέτρηση της διατήρησης των κεφαλαίων της, κάτι το οποίο θα αποτελούσε μια πιο ακριβή μέτρηση του κέρδους. Θα μπορούσαμε να πούμε ότι εάν ήταν δυνατόν να μπορούν 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. Πιο συγκεκριμένα, το στοιχείο της αβεβαιότητας και του ρίσκου το οποίο υπάρχει μέσα σε κάποιες μη ολοκληρωμένες πράξεις που σχετίζονται με τον προσδιορισμό του αποτελέσματος της οικονομικής μονάδας, καθιστά ειδικά το πρώτο από τα παραπάνω δύο αδύνατο. Ο χρηματοοικονομικός αναλυτής έχει ως πρωταρχικό στόχο του τη μέτρηση της επίδοσης της οικονομικής μονάδας πράγμα που θεωρείται αρκετά δύσκολο στην πράξη ειδικά λόγω των πολλών και διαφόρων ορισμών περί κέρδους αλλά και των ατελών μεθόδων μέτρησης του.

Η παράθεση κάποιων συμβατικών εννοιών που σχετίζονται με την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης θα βοηθούσε στην πλήρη κατανόηση της.

Κατάσταση δραστηριότητας περιόδου.

Η κατάσταση των αποτελεσμάτων χρήσης παρουσιάζει τα αποτελέσματα της εισοδηματικής δραστηριότητας της οικονομικής μονάδας σε μια περίοδο και κατά συνέπεια εμφανίζει ροές. Αντίθετα ο ισολογισμός, παρουσιάζει μια κατάσταση περιουσιακών στοιχείων και δικαιωμάτων σε μια δεδομένη χρονική περίοδο και αναφέρεται σε δέσμες αξιών.

Έννοια κέρδους, εισοδήματος, εσόδων και εξόδων.

Συνήθως η έννοια του εισοδήματος (income) και του εσόδου (revenue) είναι συνώνυμες, αφού κάθε επιχείρηση έχει ως βασική της επιδίωξη τη δημιουργία εσόδων. Αυτό επιτυγχάνεται μέσω της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης, η οποία μπορεί να δώσει μια εκτίμηση του κατά πόσο επιτυχής υπήρξε η επιχείρηση σε σχέση με τους στόχους που είχε θέσει σε μια δεδομένη χρονική περίοδο.

Καθαρό εισόδημα (net income) ή καθαρό κέρδος (net profit) εννοείται η διαφορά μεταξύ εσόδων και εξόδων, υπό την προϋπόθεση ότι αυτά τα δύο βρίσκονται σε ακριβή αντιστοιχία.

Η ακριβής αντιστοιχία και συσχέτιση εσόδων και εξόδων στην εξαγωγή του αποτελέσματος αποτελεί μια από τις σημαντικότερες λογιστικές αρχές, τις οποίες έχουμε προαναφέρει.

Κέρδος είναι ένα ποσό το οποίο ξοδεύεται από κάποιον σε μια περίοδο και στο τέλος αυτής βρίσκεται στην ίδια οικονομική θέση.

Επίσης, κέρδος στην περίπτωση της επιχείρησης, κέρδος είναι αυτό που μπορεί να μοιραστεί χωρίς να μειωθεί το κεφάλαιο, εννοώντας βέβαια τη διατήρηση του φυσικού κεφαλαίου ως τη δυνατότητα της οικονομικής μονάδας να προμηθεύει έναν αριθμό μονάδων συγκεκριμένου προϊόντος ή υπηρεσιών.

Έσοδο είναι η χρηματική έκφραση της αγοραστικής δύναμης που αποκτάται, άμεσα ή έμμεσα από τις δραστηριότητες της επιχειρήσεως και ειδικότερα από την πώληση ή εκμετάλλευση αγαθών, υπηρεσιών και δικαιωμάτων.

Τα έσοδα μπορούν να διακριθούν:

i. Ανάλογα με την προέλευση σε :

Οργανικά έσοδα που απορρέουν από την ομαλή εκμετάλλευση της χρήσεως και συσχετίζονται με τα οργανικά έξοδα, για τον προσδιορισμό του οργανικού αποτελέσματος της επιχείρησης.

Ανόργανα έσοδα που προέρχονται από τυχαίες και συμπτωματικές πράξεις, συναλλαγές ή άλλες δραστηριότητες της επιχείρησης, όπως τα έσοδα από εκποίηση παγίων στοιχείων και τα έσοδα από λαχεία.

ii. Ανάλογα με την ομαλότητά τους σε :

Ομαλά που πηγάζουν από την κανονική, ομαλή και κατά κανόνα προγραμματισμένη πορεία της δραστηριότητας της επιχειρήσεως.

Ανώμαλα που οφείλονται σε απότομες μεταβολές της οικονομικής συγκυρίας ή σε έκτακτα γεγονότα και περιστατικά.

Η χρονική διάρκεια τους είναι συνήθως περιορισμένη π.χ. απεργία του προσωπικού μιας βιομηχανίας δίνει ευκαιρία στις άλλες ανταγωνιστικές βιομηχανίες να πραγματοποιήσουν μεγαλύτερα έσοδα.

iii. Ανάλογα με τον τρόπο εκδηλώσεως τους σε :

Εμφανή που οφείλονται σε λογιστικά γεγονότα και έχουν καταχωρηθεί στα λογιστικά βιβλία της επιχείρησας.

Αφανή ή τεκμαρτά που υπολογίζονται χωρίς να οφείλονται σε λογιστικά γεγονότα, αλλά λαμβάνονται υπόψη για την ορθολογική διοίκηση της επιχείρησας π.χ. τεκμαρτό ενοίκιο ακινήτου που ιδιοκατοικείται, τόκοι ιδίων κεφαλαίων.

iv. Ανάλογα με το αν αφορούν ή όχι τη διαχειριστική χρήση σε :

Δουλεωμένα που αφορούν τη χρήση, άσχετα τότε χρονικά πραγματοποιήθηκαν και αν εισπράχθηκαν ή όχι.

Μη δουλεωμένα που αφορούν επόμενη χρήση.

Έξοδο είναι κάθε μείωση της καθαρής θέσης της λογιστικής μονάδας μέσα σε μια χρονική περίοδο, που οφείλεται στη διάθεση, την ανάλωση στοιχείων του ενεργητικού ή την χρησιμοποίηση υπηρεσιών τρίτων για την κάλυψη των αναγκών της, με σκοπό την δημιουργία εσόδου.

Όπως και τα έσοδα έτσι και τα έξοδα μπορούν να διακριθούν :

i. Ανάλογα με την προέλευση σε :

Λειτουργικά έξοδα που προέρχονται από τις κύριες και τις δευτερεύουσες δραστηριότητες της επιχείρησης και

Μη λειτουργικά έξοδα που προέρχονται από τρίτες έμμεσες δραστηριότητες.

ii. Ανάλογα με την περιοδικότητα σε :

Τακτικά έξοδα, που δημιουργούνται σε τακτά χρονικά διαστήματα και

Έκτακτα έξοδα, που δημιουργούνται εξαιτίας συγκεκριμένου έκτακτου γεγονότος.

iii. Ανάλογα με την λογιστική παρακολούθηση σε :

Πραγματοποιημένα έξοδα που προέρχονται από συγκεκριμένο λογιστικό γεγονός και

Υπολογιστικά ή τεκμαρτά που δεν προέρχονται από συγκεκριμένο λογιστικό γεγονός.

iv. Ανάλογα με την λειτουργία από την οποία προέρχονται σε :

Έξοδα παραγωγής που αφορούν την παραγωγική λειτουργία της επιχείρησης

Έξοδα διοίκησης που αφορούν τις διοικητικές δραστηριότητες της επιχείρησης (στα έξοδα διοίκησης μπορούν να περιλαμβάνονται και οι μισθοί υπαλλήλων πληρωθέντες ή πληρωτέοι για τις υπηρεσίες τους που συνέβαλαν στη δημιουργία των εσόδων της περιόδου)

Έξοδα διάθεσης που σχετίζονται με την λειτουργία διάθεσης των προϊόντων της επιχείρησης

Έξοδα χρηματοδότησης που αφορούν τα έξοδα για την εξυπηρέτηση των δανείων της επιχείρησης και

Έξοδα έρευνας και ανάπτυξης που αφορούν τα έξοδα για πραγματοποίηση έρευνας.

v. Ανάλογα με τον χρόνο πραγματοποίησης σε :

Δεδουλευμένα έξοδα είναι αυτά που έχουν γίνει για χάρη της διαχειριστικής χρήσεως, άσχετα με τον χρόνο που εμφανίστηκαν και αν έχουν εξοφληθεί ή όχι.

Μη δεδουλευμένα έξοδα είναι αυτά που δεν αφορούν την διαχειριστική χρήση και εμφανίζονται στον ισολογισμό, σε μεταβατικούς λογαριασμούς, ως αξίες ή απαιτήσεις.

Η επιχείρηση επιδιώκει τη δημιουργία θετικής διαφοράς εισροής εσόδων και εκροής εξόδων προσπαθώντας να δημιουργήσει έσοδα και η διαφορά αυτή συνιστά τη λογιστική μέτρηση του αποτελέσματος αυτής της προσπάθειας κατά περιόδους (χρήσεις).

Κόστος είναι η τιμή απόκτησης αγαθού ή υπηρεσίας. **Δαπάνη** είναι η οριστική ανάλωση χρηματιστικών, συνήθως πόρων σε κάποιο έργο ή σκοπό.

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.

Κέρδη υπεραξίας και ζημιές απαξίωσης. Ο ισολογισμός παρουσιάζει περιουσιακά στοιχεία, όπως αποθέματα, γήπεδα, κτίρια στο κόστος κτήσης τους. Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης όμως, 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, δεν καταχωρούνται και βέβαια δεν εμφανίζονται στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης πριν αυτά πωληθούν. Μεταξύ οικονομολόγων και λογιστών υπάρχει η εξής διαφορά : Οι οικονομολόγοι θεωρούν την αύξηση στην αγορά της αξίας των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης ως μέρος των κερδών της.

Αντίθετα, οι λογιστές αναγνωρίζουν αυξήσεις στην αξία των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης μόνο κατά την πώληση τους.

Η μορφή του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης ήταν εκείνη του γράμματος T και εμφανίζει το υπόλοιπο του λογαριασμού εκμετάλλευσης, το αποτέλεσμα προηγούμενων χρήσεων, διάφορα έξοδα γενικής φύσης και έσοδα και έξοδα από δραστηριότητες άσχετες από το κύριο αντικείμενο απασχόλησης της επιχείρησης.

Πιο κάτω δίνεται η γενική μορφή του λογαριασμού αυτού ο οποίος χρησιμοποιήθηκε μέχρι και πρόσφατα (1986) από πολλές ελληνικές επιχειρήσεις.

ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΣ ΚΕΡΗ ή ΖΗΜΙΕΣ

Ζημιές		Κέρδη	
Ζημία εκμετάλλευσης χρήσης	...	Κέρδος εκμετάλλευσης χρήσης	...
Ζημιές προηγούμενων χρήσης	...	Κέρδη προηγούμενων χρήσεων	...
Έκτακτες ζημιές	...	Έκτακτα κέρδη	...
Φόροι επί των κερδών			
Καθαρό κέρδος	...	Καθαρή ζημία	...

Παράλληλα με αυτή τη μορφή, μια άλλη μορφή λογαριασμού αποτελεσμάτων βρήκε εφαρμογή μέχρι το 1987, ήταν η εξής:

Μικτό αποτέλεσμα	...
Μείον έξοδα διοίκησης	(...)
Μείον έξοδα διάθεσης	(...)
Μείον έξοδα χρηματοοικονομικά	(...)
Αποσβέσεις	...
Μείον κοστολογηθείσες αποσβέσεις	<u>(...)</u>
Αποτέλεσμα εκμετάλλευσης	...
Έκτακτα έσοδα	...
Μείον έκτακτα έξοδα	(...)
Καθαρό προ φόρων αποτέλεσμα	...

Μειονέκτημα αυτού του τύπου του λογαριασμού αποτελεσμάτων είναι η μη εμφάνιση των κονδυλίων των πωλήσεων και του κόστους των πωληθέντων εμπορευμάτων. Η μορφή του λογαριασμού «αποτελέσματα χρήσης» καθορίστηκε με βάση το άρθρο 42 του Ν. 2190/1920. Η μορφή αυτή σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Σ. δίνεται παρακάτω σε μορφή πίνακα.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ

- I. Αποτελέσματα εκμετάλλευσης
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)
Μείον: κόστος πωλήσεων
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμετάλλευσης
Πλέον: Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης
Σύνολο
ΜΕΙΟΝ: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας
2. Έξοδα λειτουργίας ερευνών –ανάπτυξης
3. Έξοδα λειτουργίας διάθεσης
4. Έξοδα λειτουργίας παραγωγής μη κοστολογηθέντα
5. Αποκλίσεις από το πρότυπο κόστος
6. Διαφορές ενσωματώσεων και καταλογισμού
Μερικά αποτελέσματα (κέρδη/ ζημιές) εκμετάλλευσης
ΠΛΕΟΝ (ή μείον):
1. Έσοδα συμμετοχών
2. Έσοδα χρεογράφων
3. Κέρδη πώλησης συμμετοχών και χρεογράφων
4. Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έξοδα
Μείον:
1. Διαφορές αποτίμησης συμμετοχών και χρεογράφων
2. Έσοδα και ζημιές συμμετοχών και χρεογράφων
3. Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα
Ολικά αποτελέσματα (κέρδη/ ζημιές) εκμετάλλευσης
- II. ΠΛΕΟΝ (ή μείον): Έκτακτα αποτελέσματα
1. Έκτακτα και ανόργανα έσοδα
2. Έκτακτα κέρδη
3. Έσοδα προηγούμενων χρήσεων
4. Έσοδα από προβλέψεις προηγούμενων χρήσεων
Μείον:
1. Έκτακτα και ανόργανα έξοδα
2. Έκτακτες ζημιές
3. Έξοδα προηγούμενων χρήσεων
4. Προβλέψεις για έκτακτους κινδύνους
Οργανικά και έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη/ ζημιές)
ΜΕΙΟΝ:
Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων
Μείον: Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (κέρδη/ ζημιές) ΧΡΗΣΗΣ προ φόρων

Πίνακας 6. Κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης κατά το Ε.Γ.Λ.Σ. ¹

¹ Αδαμίδης Αργύρης Λεων. ,Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων-Θεσσαλονίκη 1998

Ανάλυση πίνακα

Σύμφωνα με τη δομή της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης, το καθαρό αποτέλεσμα (κέρδος/ ζημία) χρήσης προ φόρων είναι δυνατόν να αναλυθεί,

Πρώτον:

- στο αποτέλεσμα εκμετάλλευσης, το οποίο μπορεί να αναλυθεί περαιτέρω σε μικτό αποτέλεσμα εκμετάλλευσης, που είναι ίσο με τις πωλήσεις μείον το κόστος των πωληθέντων,
- σε μερικό αποτέλεσμα εκμετάλλευσης, που είναι ίσο με το μικτό αποτέλεσμα εκμετάλλευσης πλέον άλλα έσοδα εκμετάλλευσης και μείον τα έξοδα των διαφόρων λειτουργιών της επιχείρησης, όπως είναι η διοίκηση, η διάθεση, η έρευνα και ανάπτυξη και η παράγωγη, και
- σε ολικό αποτέλεσμα εκμετάλλευσης, το οποίο είναι ίσο με το μερικό αποτέλεσμα εκμετάλλευσης συν το χρηματοοικονομικό αποτέλεσμα, και

Δεύτερον:

- σε έκτακτο αποτέλεσμα το οποίο περιλαμβάνει έκτακτα και ανόργανα έσοδα, έκτακτα κέρδη, έκτακτα και ανόργανα έξοδα, έκτακτες ζημίες, προβλέψεις για έκτακτους κινδύνους, έσοδα προηγούμενων χρήσεων, έσοδα από προβλέψεις προηγούμενων χρήσεων κ.τ.λ.

Μια κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης όμως, θα μπορούσαμε να πούμε ότι παρουσιάζει ορισμένους περιορισμούς. Για παράδειγμα τα ποσά των αποσβέσεων βασίζονται σε εκτιμήσεις του ωφέλιμου χρόνου ζωής του κτιρίου λόγω χάρη. Επίσης η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης περιλαμβάνει μόνο εκείνα τα γεγονότα τα οποία συνιστούν επιχειρησιακές συναλλαγές. Οι καλές επιχειρησιακές επαφές βοηθούν σε ένα σημαντικό βαθμό έτσι ώστε να λειτουργεί κερδοφόρα η επιχείρηση. Τέτοιες επαφές, βέβαια δεν αντικατοπτρίζονται στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, διότι η αξία τους δεν μπορεί να μετρηθεί αντικειμενικά μέχρι να πραγματοποιηθεί η συναλλαγή. Παρά τους περιορισμούς αυτούς, δεν θα μπορούσαμε να πούμε ότι η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης είναι υποδεέστερη αλλά αντίθετα ζωτικής σημασίας για μια οικονομική μονάδα.

Στο σημείο αυτό θα μπορούσαμε να επισημάνουμε κάποιους εναλλακτικούς τίτλους της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης είναι κατάσταση εισοδήματος, κατάσταση λειτουργίας και κατάσταση κερδών και ζημιών. Βέβαια, κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης για τη χώρα μας (και κατάσταση εισοδήματος για τις ΗΠΑ) είναι οι περισσότερο δημοφιλείς όροι για τη σημαντική αυτή χρηματοοικονομική κατάσταση. Περιληπτικά, μπορούμε να πούμε ότι μια κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης χρησιμοποιείται για να συνοψίσει τα αποτελέσματα λειτουργίας μιας επιχείρησης, εξαντικρίζοντας τα πραγματοποιηθέντα έσοδα μιας δεδομένης χρονικής περιόδου και τα έξοδα απόκτησης αυτών των εσόδων.

4.3. Πίνακας διάθεσης των αποτελεσμάτων

Ο πίνακας διάθεσης των αποτελεσμάτων ή των κερδών είναι το τρίτο στη σειρά λογιστικό έγγραφο τέλους χρήσης και αναπόσπαστο μέρος των καταστάσεων και φυσικά συντάσσεται και δημοσιεύεται και αυτός υποχρεωτικά από τις ελληνικές επιχειρήσεις κατά την ελληνική νομοθεσία (Ν. 2190/1920, άρθρο 42). Η σύνταξη και δημοσίευση είναι υποχρεωτική, όταν γίνεται διάθεση αποτελεσμάτων.

Στην περίπτωση που υπάρχουν ζημιές προηγούμενων χρήσεων, η διανομή οποιουδήποτε ποσού δεν είναι δυνατή, εάν δεν εξαλειφθούν αυτές είτε με κέρδη, είτε με αποθεματικά.

Μέχρι το 1986 δεν ήταν υποχρεωτική η σύνταξη ενιαίου τύπου πίνακα διάθεσης αποτελεσμάτων και η κάθε οικονομική μονάδα μπορούσε να συντάξει και στη συνέχεια να δημοσιεύσει τον τύπο της δικής της επιλογής.

Σύμφωνα με τον Ν. 2190/1920 και το Π.Δ. 1123/80 η μορφή του πίνακα διάθεσης αποτελεσμάτων, που πρέπει να συντάσσουν και δημοσιεύουν οι ελληνικές επιχειρήσεις, είναι εκείνη του Ελληνικού Γενικού Λογιστικού Σχεδίου, όπως δίνεται στο πίνακα πιο κάτω (Πίνακας).

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ		
Καθαρά αποτελέσματα (κέρδη/ ζημιές) χρήσης		...
+ ή – Υπόλοιπο αποτελεσμάτων (κερδών/ ζημιών) προηγούμενων χρήσεων		...
+ ή – Διαφορές φορολογικού ελέγχου προηγούμενων χρήσεων		...
+ Αποθεματικά προς διάθεση		
...		
Σύνολο		
...		
ΜΕΙΟΝ: 1. Φόρος εισοδήματος		...
2. Λοιποί με ενσωματωμένοι στο λειτουργικό κόστος φόροι
Κέρδη προς διάθεση		
...		
ή		
Ζημιές εις νέο		
...		
Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής:		
1. Τακτικό αποθεματικό		...
2. Πρώτο μέρισμα		...
3. Πρόσθετο μέρισμα		...
4. Αποθεματικά καταστατικού		...
5. Ειδικά και έκτακτα αποθεματικά		...
6. Αφορολόγητα αποθεματικά		...
7. Αμοιβές από ποσοστά μελών διοικητικού συμβουλίου
8. Υπόλοιπο κερδών εις νέο		...

Πίνακας 7. Πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων κατά την ελληνική νομοθεσία ²

² Αδαμίδης Αργύρης Λεων. ,Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων-Θεσσαλονίκη 1998

Ανάλυση πίνακα

Στην περίπτωση της ανώνυμης εταιρίας ο πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων αρχίζει με το υπόλοιπο του λογαριασμού «Υπόλοιπο εις νέον» στην αρχή της περιόδου. Το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο αρχίζει με τα αποτελέσματα της παρούσας χρήσης και μετά προσθέτει σε αυτά το υπόλοιπο του λογαριασμού «Υπόλοιπο εις νέον». Στη συνέχεια προστίθενται τα αποτελέσματα της παρούσας χρήσης, φορολογικές διαφορές προηγούμενων χρήσεων, αν υπάρχουν, καθώς και ό, τι αποθεματικά έχει αποφασιστεί να μοιραστούν σ' αυτή τη χρήση. Από το σύνολο αυτό αφαιρείται ο φόρος εισοδήματος της τρέχουσας χρήσης και των λοιπών μη ενσωματωμένων στο λειτουργικό κόστος φόρων. Στην περίπτωση που οι παραπάνω προσθαφαιρέσεις οδηγούν στη διαμόρφωση ζημιών, τότε οι ζημιές αυτές μεταφέρονται στο λογαριασμό ζημιές εις νέον για κάλυψη στην επόμενη χρήση, ενώ στην περίπτωση που οδηγούν στη διαμόρφωση ενός μεγέθους κερδών προς διάθεση, τα κέρδη αυτά είτε διατίθενται στους μετόχους της επιχείρησης με τη μορφή μερίσματος και στα διοικητικά στελέχη της επιχείρησης ως αμοιβές μελών διοικητικού συμβουλίου, είτε παραμένουν στην επιχείρηση και εμφανίζονται στα ίδια κεφάλαια με τη μορφή τακτικών, έκτακτων, ειδικών και αφορολόγητων αποθεματικών ή στο λογαριασμό του υπολοίπου κερδών εις νέο, οπότε και μεταφέρονται για διάθεση στην επόμενη χρήση.

4.4. Κατάσταση ταμειακών ροών

Η κατάρτιση και η μελέτη της κατάστασης των ταμειακών ροών μπορεί να δείξει στον χρηματοοικονομικό αναλυτή της οικονομική κατάσταση που έχει η οικονομική μονάδα. Ο αντικειμενικός σκοπός της κατάστασης των ταμειακών ροών είναι η συστηματική ανάλυση των μεταβολών στο ύψος των χρηματικών διαθεσίμων της επιχείρησης ανάμεσα σε δυο διαδοχικές οικονομικές χρήσεις και η ερμηνεία των μεταβολών αυτών μέσω της παρατήρησης της συμπεριφοράς των λειτουργικών, επενδυτικών και χρηματοοικονομικών ταμειακών εισροών και εκροών της επιχείρησης, δηλαδή των αυξήσεων και μειώσεων που επήλθαν στο ύψος των διαθεσίμων της για τη διεξαγωγή των δραστηριοτήτων της κατά τη διάρκεια της προηγούμενης οικονομικής χρήσης. Οι λειτουργικές δραστηριότητες περιλαμβάνουν εισπράξεις από πωλήσεις προϊόντων και παροχές υπηρεσιών και πληρωμές εξόδων απαραίτητα για την παραγωγή και πώληση προϊόντων και υπηρεσιών. Οι επενδυτικές δραστηριότητες περιλαμβάνουν αγορά και πώληση παγίων, συμμετοχών σε άλλες επιχειρήσεις, γενικά χρεόγραφα, ταμειακές εισροές που σχετίζονται με χρεολύσια χορηγηθέντων δανείων και ασφαλιστικές αποζημιώσεις για την καταστροφή παγίων κυριότητας της επιχείρησης και τις ταμειακές ροές, που σχετίζονται με τη χορήγηση δανείων και τις πληρωμές κεφαλαιοποιημένων τόκων. Ενδέχεται να υπάρχει μια αντίστροφη σχέση ανάμεσα στις ταμειακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες της τρέχουσας περιόδου και το μελλοντικό ρυθμό μεγέθυνσης της επιχείρησης, καθώς ενώ η ύπαρξη σημαντικών ταμειακών εκροών από επενδυτικές δραστηριότητες μπορεί να οφείλεται στην υλοποίηση ενός δυναμικού προγράμματος επενδύσεων, που είναι δυνατόν να οδηγήσει στη διαμόρφωση υψηλών μελλοντικών ρυθμών αύξησης των κερδών και του μεγέθους της οικονομικής μονάδας, η παρατήρηση υψηλού επιπέδου ταμειακών εισροών από επενδυτικές δραστηριότητες μπορεί να οφείλεται σε εκποιήσεις παγίων και από-επένδυση, οι οποίες συνήθως οδηγούν στη διαμόρφωση χαμηλότερων επιπέδων και ρυθμών αύξησης των μελλοντικών κερδών, πράγμα που θα πρέπει να έχει υπόψη του ο χρηματοοικονομικός αναλυτής και να εξετάσει ωστόσο την υφιστάμενη σχέση

ανάμεσα στην αποδοτικότητα των επενδύσεων και το κόστος πραγματοποίησης τους, έτσι ώστε να μπορεί να αξιολογήσει καλύτερα τη δυνατότητα δημιουργίας αξίας από την ανάληψη φιλόδοξων επενδυτικών προγραμμάτων. Τέλος, οι χρηματοοικονομικές δραστηριότητες περιλαμβάνουν την έκδοση μετοχών, τον δανεισμό της επιχείρησης, την εξόφληση δανεισθέντων ποσών και την πληρωμή μερισμάτων. Η διαχρονική αξιολόγηση της δομής και του επιπέδου των ταμειακών ροών από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες βοηθάει τον αναλυτή στην εξαγωγή συμπερασμάτων σχετικά με τη χρηματοοικονομική μόχλευση, η οποία εκφράζει την υφιστάμενη σχέση μεταξύ των ιδίων και ξένων κεφαλαίων της επιχείρησης, και δείχνει τη δανειοληπτική ικανότητα της.

Πιο αναλυτικά η μορφή της κατάστασης των ταμειακών ροών παρουσιάζεται παρακάτω (Πίνακας)

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ		
Αποτελέσματα χρήσης		
XXX		
Προσαρμογές στο αποτέλεσμα της χρήσης για τον υπολογισμό των ταμειακών ροών		
ΜΕΙΟΝ:	Φόροι εισοδήματος και λοιποί μη ενσωματωμένοι στο λειτουργικό κόστος φόροι	
	(XXX)	
	Αμοιβές διοικητικού συμβουλίου και εργαζομένων συνδεδεμένες με κέρδη	
	(XXX)	
ΣΥΝ:	Έξοδα που δεν συνεπάγονται εκροές	
	XXX	
ΜΕΙΟΝ:	Έσοδα που δεν συνεπάγονται εισροές	
	(XXX)	
ΣΥΝ:	Ζημίες από πωλήσεις παγίων, συμμετοχών και χρεογράφων	
	XXX	
ΜΕΙΟΝ:	Κέρδη από πωλήσεις παγίων, συμμετοχών και χρεογράφων	
	(XXX)	
ΜΕΙΟΝ:	Αυξήσεις λογαριασμών κυκλοφορούντος ενεργητικού	
	(XXX)	
ΣΥΝ:	Μειώσεις λογαριασμών κυκλοφορούντος ενεργητικού	XXX
ΣΥΝ:	Αυξήσεις λογαριασμών βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	
	XXX	
ΜΕΙΟΝ:	Μειώσεις λογαριασμών βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	
	(XXX)	
Ταμειακές Εισροές (Εκροές) από Λειτουργικές Δραστηριότητες		
<u>XXXX</u>		

Πίνακας 8. Κατάσταση ταμειακών ροών³

³ Αδαμίδης Αργύρης Λεων. ,Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων- Θεσσαλονίκη 1998

Ανάλυση πίνακα

Για την κατάρτιση της κατάστασης ταμειακών ροών, ο χρηματοοικονομικός αναλυτής υπολογίζει αρχικά το ύψος των ταμειακών ροών από λειτουργικές δραστηριότητες, αφαιρώντας από τα καθαρά αποτελέσματα χρήσης προ φόρων τα ποσά των φόρων εισοδήματος, των αμοιβών των μελών του διοικητικού συμβουλίου με διάθεση κερδών, των λοιπών μη ενσωματωμένων στο λειτουργικό κόστος φόρων, των εσόδων από τις αναλογούσες στη τρέχουσα χρήση επιχορηγήσεις παγίων περιουσιακών στοιχείων, των κερδών από πωλήσεις παγίων, συμμετοχών και χρεογράφων, των αυξήσεων των λογαριασμών κυκλοφορούντος ενεργητικού και των μειώσεων των λογαριασμών βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, και προσθέτοντας τα αντίστοιχα των αποσβέσεων παγίων περιουσιακών στοιχείων, των ζημιών από πωλήσεις παγίων, συμμετοχών και χρεογράφων, των μειώσεων των λογαριασμών του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των αυξήσεων των λογαριασμών των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Η μέθοδος την οποία περιγράψαμε παραπάνω αποκαλείται στη διεθνή βιβλιογραφία ως έμμεση μέθοδος υπολογισμού των λειτουργικών ταμειακών ροών.

Η διαχρονική ανάλυση του επιπέδου των λειτουργικών ταμειακών ροών μπορεί να παρέχει πληροφορίες στον χρηματοοικονομικό αναλυτή για την ρευστότητα της επιχείρησης και τον κίνδυνο που μπορεί να υπάρξει, δηλαδή το κίνδυνο ικανοποίησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Επίσης μπορεί να παρέχει πληροφορίες για τη χρηματοοικονομική ευκαμψία της επιχείρησης. Η σύγκριση των λειτουργικών ταμειακών ροών με τα κέρδη συμβάλει στην αξιολόγηση της ποιότητας των κερδών αλλά και τη δυνατότητα πρόβλεψης μελλοντικών κερδών και ταμειακών ροών για μια οικονομική μονάδα.

4.5.Προσάρτημα (Notes to the Financial Statements)

Το προσάρτημα του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης είναι απαραίτητο συμπλήρωμα των οικονομικών καταστάσεων, με το οποίο δίνονται διάφορες πρόσθετες ή επεξηγηματικές πληροφορίες. Οι πληροφορίες αυτές έχουν ως σκοπό να διευκολύνουν όλους τους παράγοντες, που ενδιαφέρονται για τις οικονομικές καταστάσεις, έτσι ώστε να κατανοούν το περιεχόμενο τους και να προσδιορίζουν την αληθινή οικονομική κατάσταση και τα ακριβή αποτελέσματα, είτε αυτά είναι κέρδη, είτε ζημιές, των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Πιο αναλυτικά το προσάρτημα δίνει πληροφορίες της οικονομικής μονάδας για:

- Τις ακολουθούμενες μεθόδους αποτίμησης των περιουσιακών στοιχείων, τις χρησιμοποιούμενες μεθόδους υπολογισμού των αποσβέσεων και προβλέψεων και τις γενόμενες αναπροσαρμογές των παγίων.
- Τις συμμετοχές στο κεφάλαιο άλλων επιχειρήσεων.
- Τη σύνταξη και δομή των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, όπως τυχόν αλλαγές στη μορφή, δομή και ονομασίες των λογαριασμών.
- Τον κύκλο εργασιών, τα έκτακτα έσοδα και έξοδα και εκείνα που αφορούν παρελθούσες διαχειριστικές χρήσεις.
- Το μετοχικό κεφάλαιο
- Τα ποσά δεσμεύσεων από εγγυήσεις και συμβάσεις που δεν εμφανίζονται στον ισολογισμό.

- Τον αριθμό και την ονομαστική αξία των εκδιδόμενων κατά τη διάρκεια της χρήσης μετοχών.
- Τον μέσο όρο του αριθμού των απασχοληθέντων ατόμων στη διάρκεια της χρήσης.
- Τη δομική ανάλυση των πωλήσεων κατά γεωγραφική περιοχή και κατά δραστηριότητα.

Κατά τον Ν.2190/1920 με τις διατάξεις του άρθρου 42α, υποχρεούνται και τα πιστωτικά ιδρύματα στην κατάρτιση προσαρτήματος, το οποίο, μαζί με τον ισολογισμό, το λογαριασμό «αποτελέσματα χρήσης» και τον «πίνακα διάθεσης αποτελεσμάτων», αποτελεί «ενιαίο σύνολο» και ελέγχονται όπως ορίζουν τα άρθρα 36,36α και 37 του ίδιου νόμου. Το προσάρτημα του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης περιέρχεται σε γνώση τρίτων – δημοσιεύεται ή υποβάλλεται στις αρμόδιες υπηρεσίες του Κράτους – σύμφωνα με τη διαδικασία που προβλέπεται από τη νομοθεσία που ισχύει κάθε φορά. Το προσάρτημα συντάσσεται και δημοσιοποιείται, αφού πρώτα ελεγχθεί, υποχρεωτικά με την καταχώρηση του στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιριών και Εταιριών Περιορισμένης Ευθύνης του Υπουργείου Εμπορίου της αρμόδιας Νομαρχίας. Δεν δημοσιεύεται στο τεύχος ΑΕ και ΕΠΕ της Εφημερίδας της Κυβέρνησης, ούτε σε πολιτικές και οικονομολογικές εφημερίδες, όπως υποχρεωτικά δημοσιεύονται οι υπόλοιπες οικονομικές καταστάσεις.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Γενικά

Απ' όσα αναπτύχθηκαν μέχρι τώρα ,προκύπτει ότι η ανάλυση και η ερμηνεία των ισολογισμών είναι μια πολυσύνθετη εργασία συγκρίσεων των στοιχείων του ισολογισμού με άλλα του ίδιου ή άλλων ισολογισμών. Αν και η χρήση απόλυτων αριθμών στις συγκρίσεις αυτές προσφέρει κάποια βοήθεια στον μελετητή των ισολογισμών ,εν τούτοις δεν θεωρείται ικανοποιητική. Έτσι για παράδειγμα ,για εκείνον που σκοπεύει να επενδύσει χρήματα ,δεν είναι αρκετό να ξέρει μόνο τα ετήσια κέρδη διάφορων επιχειρήσεων αλλά σημαντική πληροφορία θα ήταν αν γνώριζε και κάποιο άλλο στοιχείο όπως το κεφάλαιο ,που απασχολεί κάθε μια από τις επιχειρήσεις. Η σχέση των δυο αυτών μεγεθών κέρδη εκφράζει την

κεφάλαιο

την αποδοτικότητα της επιχείρησης και μπορεί να χρησιμεύσει σαν μια πρώτη βάση για την τοποθέτηση χρημάτων.

Επομένως ένας αριθμοδείκτης είναι πολύ πιο εκφραστικός από έναν απόλυτο αριθμό και μπορεί να χρησιμοποιηθεί σαν αποτελεσματικό εργαλείο στην μελέτη των ισολογισμών. Βέβαια δυο τυχαία παρμένα στοιχεία του ισολογισμού 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.

Από τα παραπάνω προκύπτει ότι :

Αριθμοδείκτης (ή απλώς δείκτης) είναι η σχέση δυο λογικά συνδεδεμένων μεγεθών ,η οποία εμφανίζεται σαν λόγος ή σαν εκατοστιαία αναλογία τους. Με απλούστερα λόγια αριθμοδείκτης είναι ένας αριθμός εκφρασμένος μέσω ενός άλλου.

Στην ανάλυση και μελέτη των ισολογισμών δεν χρησιμοποιούνται αριθμοδείκτες ,αλλά και απόλυτοι αριθμοί π.χ. πάγια στοιχεία κ.α.

Σε αντίθεση με τους απόλυτους αριθμούς ,οι αριθμοδείκτες είναι σχετικοί αριθμοί ,επειδή απεικονίζουν σχέσεις μεταξύ των αριθμών.

Έτσι οι αριθμοί χωρίζονται σε δυο γενικές κατηγορίες ,δηλαδή στους απόλυτους και στους σχετικούς αριθμούς. Οι απόλυτοι αριθμοί εκφράζουν απλά μεγέθη (όπως πάγια ,κεφάλαιο ,πωλήσεις ,κέρδη κ.λ.π.) ή διαφορές μεγεθών (όπως κυκλοφορούντα ενεργητικά μείον βραχυπρόθεσμα παθητικά =κεφάλαιο κινήσεως) ή συγκρίσεις μεγεθών (όπως πραγματικό κόστος συγκρινόμενο με προϋπολογιστικό κόστος).

Οι σχετικοί αριθμοί εκφράζουν ποσοστιαία σύνθεση ενός συνόλου (όπως η σύνθεση του ενεργητικού ενός ισολογισμού ,30% πάγιο ,70% κυκλοφορούν) ή πηλίκα διαιρέσεων ή βαθμούς.

Οι αριθμοδείκτες δεν αφορούν μόνο τον εξωτερικό αναλυτή του ισολογισμού μιας επιχείρησης ,αλλά κυρίως την διοίκηση την ίδια της επιχείρησης. Η διοίκηση αποφασίζει ύστερα από λεπτομερειακές αναλύσεις ,μετρήσεις και συγκρίσεις όλων των στοιχείων ,που συνθέτουν την δραστηριότητά της με τη 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.

Οι αριθμοδείκτες πρέπει να μελετούνται με πολύ προσοχή ,γιατί παρά τον σχετικά εύκολο υπολογισμό τους ,η ερμηνεία τους παρουσιάζει προβλήματα και είναι δυνατόν να οδηγήσει σε λανθασμένα συμπεράσματα. Πολλές φορές η βελτίωση ενός αριθμοδείκτη μπορεί να σημαίνει την επιδείνωση ενός άλλου ή άλλων αριθμοδεικτών ,οι οποίοι είναι απαραίτητο να συνεξετάζονται πριν από οποιαδήποτε ερμηνεία.

Οι αριθμοδείκτες όπως αναφέρθηκε προσφέρουν σημαντική πληροφορία στον αναλυτή ,υποδεικνύοντας του τα συμπτώματα καλής ή κακής οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης 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 ,τη θέση της στον κλάδο ,την πολιτική της διοίκησης της ,οι τρέχουσες εμπορικές συνθήκες κ.λ.π. συμβάλλουν αποφασιστικά στην σωστή ερμηνεία των αριθμοδεικτών.

Παρακάτω αναφέρονται οι βασικές κατηγορίες αριθμοδεικτών⁴ :

- 1. Αριθμοδείκτες ρευστότητας (Liquidity ratios)**
- 2. Αριθμοδείκτες δραστηριότητας ή κυκλοφοριακής ταχύτητας (Activity ratios)**
- 3. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (Profitability ratios)**
- 4. Αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας (Operating ratios)**
- 5. Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας (Financial structure and viability ratios)**
- 6. Αριθμοδείκτες επενδύσεων (Investment ratios)**

⁴ Νικήτας Α. Νιάρχου Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, έβδομη έκδοση-Εκδόσεις Αθ. Σταμούλη-Αθήνα 2003 σελ 50

5.1. Αριθμοδείκτες ρευστότητας (LIQUIDITY RATIOS)

5.1.1. Είδη αριθμοδεικτών ρευστότητας

Οι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται περισσότερο για τον προσδιορισμό της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσεως μιας επιχείρησης και της ικανότητάς της να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της είναι οι εξής :

- Αριθμοδείκτες γενικής ρευστότητας
- Κεφάλαιο κίνησης
- Αριθμοδείκτες ειδικής ρευστότητας
- Αριθμοδείκτες ταμειακής ρευστότητας
- Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος

- **Αριθμοδείκτης γενικής ή κυκλοφοριακής ρευστότητας**

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας είναι ο πλέον χρησιμοποιούμενος δείκτης και βρίσκεται εάν διαιρέσουμε το σύνολο των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχείρησης με το σύνολο των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων της.

$$\text{Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{απαιτήσεις} + \text{αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Όρια > 1 αλλά έως το 4

Τα περιουσιακά στοιχεία που περιλαμβάνονται στον αριθμητή του κλάσματος είναι τα διαθέσιμα (μετρητά ,αμέσως ρευστοποιήσιμα χρεόγραφα) ,οι απαιτήσεις ,τα αποθέματα αλλά δεν εμπεριέχονται οι προκαταβολές.

Οι κυριότερες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις που περιλαμβάνονται στον παρανομαστή του κλάσματος είναι πιστώσεις προμηθευτών ,βραχυπρόθεσμα δάνεια τραπεζών ,φόροι πληρωτέοι ,μερίσματα πληρωτέα και όχι προκαταβολές πελατών και λοιπές προκαταβολές.

Τι δείχνει. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι μέτρο προσδιορισμού της φερεγγυότητας της επιχείρησης και δείχνει εάν τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού αρκούν για να καλύψουν βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης.

Επίσης , δείχνει το μέτρο της ρευστότητας μιας επιχείρησης αλλά και το περιθώριο ασφαλείας ,που διατηρεί η διοίκησή της για να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει κάποια ανεπιθύμητη εξέλιξη στην ροή των κεφαλαίων κινήσεως.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας τόσο καλύτερη ,από πλευράς ρευστότητας ,είναι η θέση της συγκεκριμένης επιχείρησης και άρα έχει μεγαλύτερες πιθανότητες αντιμετώπισης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Πολλές φορές όμως είναι δυνατόν μια επιχείρηση παρά το γεγονός ότι έχει υψηλό αριθμοδείκτη να μην μπορεί να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Αυτό μπορεί να συμβαίνει γιατί η διοίκησή της δεν έχει κάνει ορθολογική κατανομή των κυκλοφοριακών της στοιχείων σε σχέση με τον βαθμό ρευστότητάς τους. Αυτό μπορεί να οφείλεται στην υπεραποθεματοποίηση ετοιμών προϊόντων και πρώτων υλών σε σύγκριση με τις πωλήσεις της ,η χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας αυτών ή το γεγονός ότι η επιχείρηση μπορεί να έχει απαιτήσεις σε καθυστέρηση ,οι οποίες δύσκολα θα εισπραχθούν ,καθώς και οι απαιτήσεις οι οποίες θα εξοφλούνται με δόσεις και οι οποίες συνήθως μετατρέπονται σε μακροπρόθεσμες απαιτήσεις.

Υπολογίζοντας έναν αριθμοδείκτη θα πρέπει να εξετάσουμε πώς προέκυψε το αποτέλεσμα λαμβάνοντας υπόψη τις διάφορες κατηγορίες που συνθέτουν το κυκλοφορούν ενεργητικό και το ποσοστό συμμετοχής κάθε μιας στο σύνολο αυτού. Για παράδειγμα εάν μια εταιρία έχει σε ποσοστό ,περισσότερα μετρητά είναι σε καλύτερη θέση από άποψη ρευστότητας σε σχέση με μια άλλη η οποία έχει περισσότερα σε ποσοστό αποθέματα ,έστω και αν το αποτέλεσμα του αριθμοδείκτη ρευστότητας είναι ίδιο και για τις δυο.

Το μέγεθος του αριθμοδείκτη εξαρτάται από διάφορους παράγοντες όπως το είδος της επιχείρησης γι' αυτό τον λόγο δεν μπορεί να καθοριστεί ένας «πρότυπος» αριθμοδείκτης για όλες τις επιχειρήσεις. Γενικά ένας αριθμοδείκτης γύρω στο 2 μπορεί πολλές φορές να θεωρηθεί ικανοποιητικός για μια βιομηχανική ή εμπορική επιχείρηση. Μια επιχείρηση κοινής ωφέλειας όμως θα έχει πολύ διαφορετικό δείκτη γενικής ρευστότητας από μια βιομηχανική ή εμπορική επιχείρηση. Για να διεξαχθούν ορθά συμπεράσματα θα πρέπει να παρακολουθήσουμε τον δείκτη ρευστότητας επί σειρά ετών. Μια μείωση του δείκτη πρέπει να διερευνηθεί. Μια συνεχής πτωτική πορεία αυτού διαχρονικά θα πρέπει να μας ανησυχήσει έτσι ώστε να μην την αγνοήσουμε. Επίσης η σύγκριση αυτού με τον μέσο όρο του κλάδου παρέχει ένδειξη για την θέση της επιχείρησης από άποψη ρευστότητας.

Συνοψίζοντας η πραγματική σημασία του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας μπορεί να προσδιοριστεί μόνο εάν αναλυθούν με κάθε λεπτομέρεια τα χαρακτηριστικά τόσο του κυκλοφορούντος ενεργητικού ,όσο και των τρεχουσών υποχρεώσεων της επιχείρησης.

Τέλος ,ο αναλυτής κατά την μελέτη του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας θα πρέπει πριν καταλήξει σε τελικά συμπεράσματα ,να λάβει υπόψη του τα παρακάτω στοιχεία της επιχείρησης :

1. Την κατανομή των κυκλοφοριακών στοιχείων
2. Την πορεία των μεγεθών των κυκλοφοριακών στοιχείων και των τρεχουσών υποχρεώσεων για μια πενταετία τουλάχιστον
3. Τους όρους χορηγήσεως πιστώσεων στους πελάτες της
4. Την τυχόν ύπαρξη εποχικότητας της συγκεκριμένης επιχείρησης
5. Τις μεταβολές στο ύψος των αποθεμάτων σε σχέση με τις παρούσες και μελλοντικές πωλήσεις της επιχείρησης
6. Την ανάγκη για μεγαλύτερα ή μικρότερα ποσά κεφαλαίων κινήσεως κατά τον επόμενο χρόνο
7. Την έκταση χρησιμοποίησεως τραπεζικών πιστώσεων και την ύπαρξη ευχέρειας για περαιτέρω τραπεζικό δανεισμό

8. Το ποσό των μετρητών και των ρευστοποιήσιμων χρεογράφων καθώς και την ύπαρξη μεγάλου πλεονάσματος ή ελλείμματος σε σχέση με τις ανάγκες για κεφάλαια κινήσεως
9. Το ύψος των απαιτήσεων σε σχέση με τις πωλήσεις ,καθώς και τις καθυστερημένες απαιτήσεις
10. Το είδος της εξεταζόμενης επιχείρησης ,εάν δηλαδή πρόκειται για βιομηχανία ,εμπορική επιχείρηση ή επιχείρηση κοινής ωφέλειας.⁵

- **Κεφάλαιο κίνησης**

Το κεφάλαιο κίνησης δείχνει το όριο ασφαλείας των βραχυχρόνιων πιστωτών ,όσο μεγαλύτερο είναι αυτό σε σχέση με τις τρέχουσες υποχρεώσεις της επιχείρησης ,τόσο πιο ευνοϊκή είναι η θέση αυτής. Επίσης ως κεφάλαιο κίνησης ορίζεται το πλεόνασμα κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχείρησης σε σχέση με τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της και αποτελείται από τα κυκλοφοριακά στοιχεία που παρέχονται στην επιχείρηση από τους φορείς της και τους μακροχρόνιους πιστωτές της.

Κεφάλαιο κίνησης = Κυκλοφορούν ενεργητικό – βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

- ∅ Προσδιοριστικοί παράγοντες κεφαλαίου κίνησης
 1. Είδος-φύση εργασιών επιχείρησης
 2. Παραγωγική διαδικασία
 3. Επέκταση κύκλου εργασιών
 4. Ταχύτητα εισπράξεως απαιτήσεων
 5. Ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων
 6. Βαθμός εποχικότητας
 7. Συνθήκες ανταγωνισμού
 8. Βαθμός κινδύνου της αξίας των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού
 9. Επιχειρηματικός κύκλος
 10. Πληθωρισμός
 11. Μερισματική πολιτική

⁵ Νικήτας Α. Νιάρχου Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, έβδομη έκδοση- Εκδόσεις Αθ. Σταμούλη-Αθήνα 2003

Στην περίπτωση σύγκρισης δυο επιχειρήσεων ως προς την ικανότητα που έχουν να ανταποκρίνονται στις τρέχουσες υποχρεώσεις τους ,υποθέτουμε ότι εκείνη που έχει το μεγαλύτερο κεφάλαιο κίνησης είναι αυτή που έχει και την καλύτερη ρευστότητα. Αυτό όμως δεν είναι απαραίτητο να ισχύει γιατί το μέτρο της ρευστότητας αποτελεί μια σχέση και δεν είναι η διαφορά μεταξύ του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των τρεχουσών υποχρεώσεων μιας επιχείρησης. Από αυτό προκύπτει ότι ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας είναι εκείνος ο οποίος μετράει καλύτερα απ' ό, τι το κεφάλαιο κίνησης την ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

- **Αριθμοδείκτης ειδικής ή πραγματικής ρευστότητας**

Ο αριθμοδείκτης ειδικής 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 διαίρεσης του συνόλου των ταχέως ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης (μετρητά στο ταμείο ,τραπεζικές καταθέσεις ,χρεόγραφα ,απαιτήσεις) με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της.

$$\text{Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Όρια > ,= 1

Στον υπολογισμό του αριθμοδείκτη αυτού δεν περιλαμβάνονται :

1. Τα αποθέματα πρώτων και βοηθητικών υλών ,ημικατεργασμένων και ετοιμών προϊόντων γιατί δεν θεωρούνται ταχέως ρευστοποιήσιμα. Πράγματι ,απαιτείται αρκετό χρονικό διάστημα μέχρι την πώληση τους ή μέχρι την μετατροπή των πρώτων υλών και των ημικατεργασμένων προϊόντων σε έτοιμα προϊόντα. Εκτός από αυτό ,υπάρχει αβεβαιότητα τόσο ως προς την δυνατότητα πωλήσεως όλων των αποθεμάτων ,όσο και ως προς την αξία ,που θα εισπραχθεί κατά την πώληση τους.
2. Οι δαπάνες που έχουν προκαταβληθεί ,οι οποίες κανονικά χρειάζονται κάποιο χρονικό διάστημα για να μετατραπούν σε χρήμα.

Τι δείχνει. Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας δείχνει την σχέση των πλέον ρευστοποιήσιμων κυκλοφοριακών στοιχείων προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις αποτελώντας έτσι μια πιο αυστηρή μέτρηση της ικανότητας της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας λόγω μεγάλων αποθεμάτων δεν προσδίδει ρευστότητα στην επιχείρηση. Αντίθετα ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας αποτελεί καλύτερη ένδειξη της ικανότητας μιας επιχείρησης να εξοφλεί τις τρέχουσες υποχρεώσεις της απ' ό, τι ο προηγούμενος αριθμοδείκτης.

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας μας δείχνει πόσες φορές τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης καλύπτουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της.

Ένας αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας γύρω στην μονάδα θεωρείται ικανοποιητικός μόνο εάν στις απαιτήσεις της επιχείρησης δεν περιλαμβάνονται επισφαλείς ή ανεπίδεκτες εισπράξεως απαιτήσεις και εάν η περίοδος εισπράξεως των απαιτήσεων της επιχείρησης και εξοφλήσεως των υποχρεώσεων της είναι περίπου ίσες.

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.

Βέβαια πρέπει να επισημανθεί ότι το αποτέλεσμα του αριθμοδείκτη εξαρτάται και από τον κλάδο στον οποίο ανήκει η επιχείρηση ή τις πραγματικές ανάγκες και δυνατότητες αυτής.

- **Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας**

Ταμειακή ρευστότητα είναι η ικανότητα εξόφλησης των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων με μετρητά. Στα μετρητά περιλαμβάνονται και τα στοιχεία εκείνα που ρευστοποιούνται εύκολα ⁶ (στοιχεία ταχύτατης κυκλοφορίας ή διαθέσιμα) ,όπως καταθέσεις όψεως ,συνάλλαγμα ,επιταγές.

⁶**Στον αριθμητή** είναι δυνατόν κατά τον υπολογισμό της ταμειακής ρευστότητας να προστεθούν:

α) Τα γραμμάτια εισπρακτέα ,εφόσον είναι ληκτά την ημέρα συντάξεως του ισολογισμού ή εάν η επιχείρηση έχει έλθει σε διαπραγματεύσεις με Τράπεζα για την προεξόφληση τους.

β) Οι πελάτες ,εάν οι απαιτήσεις από αυτούς λήγουν την ημέρα συντάξεως του ισολογισμού ή εάν η επιχείρηση έχει έλθει σε διαπραγματεύσεις με αυτούς ,να εισπράξει την απαίτηση της πριν την λήξη ,αφού βέβαια τους χορηγήσει και ανάλογες εκπτώσεις.

Στον παρανομαστή είναι δυνατόν να προστεθούν: α) Οι πιστωτές ,εφόσον οι υποχρεώσεις τους αυτές λήγουν κατά την ημέρα συντάξεως του ισολογισμού και δυνατόν να αφαιρεθούν τα γραμμάτια πληρωτέα εάν η λήξη τους δεν συμπίπτει με την ημέρα σύνταξης του ισολογισμού.

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας είναι το πηλίκο της διαίρεσης του συνόλου του διαθέσιμου ενεργητικού μιας επιχείρησης με το σύνολο των ληξιπροθέσμων υποχρεώσεων της και εκφράζεται από την σχέση :

$$\text{Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Όρια < 1

Που χρησιμοποιείται. Στην αξιολόγηση της ρευστότητας και τις πιστοληπτικής ικανότητας της μονάδας αλλά και της αποδοτικότητας του τμήματος εισπράξεων και πληρωμών.

Στις δημοσιευμένους ισολογισμούς των επιχειρήσεων δεν αναγράφονται οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις οι οποίες εμφανίζονται στην κατηγορία των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Έτσι ο μελετητής του ισολογισμού δεν μπορεί να προσδιορίσει τον δείκτη της ταμειακής ρευστότητας. Μόνο λοιπόν οι διοικούντες της επιχείρησης είναι σε θέση και οφείλουν να προσδιορίζουν εκάστοτε τον αριθμοδείκτη αυτόν που όπως αναφέρθηκε είναι μεγάλης σημασίας για την εύρυθμη λειτουργία της.

Τέλος ,συνήθως ο αριθμοδείκτης αυτός είναι μικρότερος της μονάδας και εξαρτάται από τον κλάδο στον οποίο ανήκει η επιχείρηση ή τις πραγματικές ανάγκες και δυνατότητες αυτής. Να σημειωθεί ότι ακόμα και οι τράπεζες δεν εμφανίζουν άμεση ρευστότητα μεγαλύτερης της μονάδας.

Μειονεκτήματα. Πολλές φορές μια επιχείρηση αυξάνει σκόπιμα και πλασματικά με διάφορους τρόπους ,το υπόλοιπο του λογαριασμού Ταμείο κατά την ημερομηνία του ισολογισμού για να βελτιώσει τους δείκτες ρευστότητας

- **Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος**

Οι αριθμοδείκτες γενικής και ειδικής ρευστότητας ,παρά το γεγονός ότι είναι γνωστοί και ευρύτατα χρησιμοποιούμενοι λόγω της ευκολίας υπολογισμού τους από τα υπάρχοντα στοιχεία ,εν τούτοις παρουσιάζουν ορισμένες αδυναμίες ,οι κυριότερες των οποίων είναι :

1. Υπολογίζονται με βάση τα οικονομικά στοιχεία του ισολογισμού δεδομένης χρονικής στιγμής και εκφράζουν μια στατική εικόνα. Με άλλα λόγια οι αριθμοδείκτες ρευστότητας που αναφέρθηκαν μέχρι τώρα παρέχουν το μέτρο της ικανότητας μιας επιχείρησης να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις μιας δεδομένης χρονικής στιγμής με βάση τα κυκλοφοριακά της στοιχεία στην ίδια χρονική στιγμή.

2. Τα στοιχεία με βάση τα οποία υπολογίζονται οι αριθμοδείκτες ρευστότητας λόγω του ότι αναφέρονται σε ορισμένη χρονική στιγμή μπορεί να είναι σκόπιμα ή μη διογκωμένα ή και χαμηλότερα των πραγματικών. Αποτέλεσμα αυτού είναι να δίνεται παραπλανητική εικόνα για την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Είναι για παράδειγμα δυνατόν ορισμένα κυκλοφοριακά στοιχεία να εμφανίζονται αυξημένα την στιγμή υπολογισμού των αριθμοδεικτών ,για διάφορους λόγους ,ενώ το πραγματικό ύψος αυτών κατά την διάρκεια της χρήσεως ήταν διαφορετικό ,με αποτέλεσμα την εμφάνιση υψηλότερων αριθμοδεικτών ρευστότητας έναντι εκείνων που εμφανίζονται κατά την διάρκεια της χρήσεως. Το ίδιο μπορεί να συμβεί εάν οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις μιας επιχείρησης σε μια δεδομένη χρονική στιγμή εμφανιστούν χαμηλότερες εκείνων που πράγματι υπήρχαν κατά την διάρκεια της χρήσεως.

Για τους παραπάνω λόγους οι αριθμοδείκτες γενικής και ειδικής ρευστότητας δεν δίνουν πλήρη εικόνα του βαθμού ικανότητας της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Από αυτό προκύπτει ότι πολλοί αναλυτές υποστηρίζουν ότι καλύτερος δείκτης του βαθμού ρευστότητας είναι ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος ο οποίος αποτελεί ένα πολύ συντηρητικό μέτρο του βαθμού ικανότητας μιας επιχείρησης να καταβάλει τις λειτουργικές της δαπάνες από τα αμυντικά της στοιχεία χωρίς να βασίζεται στα λειτουργικά της έσοδα.

Ο αριθμοδείκτης αυτός βασίζεται στα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία μιας επιχείρησης (μετρητά ,εισηγμένα στο χρηματιστήριο χρεόγραφα και απαιτήσεις) που αποτελούν ανά πάσα στιγμή την βασική πηγή ρευστών για την ικανοποίηση των τρεχουσών και προβλεπόμενων ημερήσιων αναγκών σε μετρητά.

Ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος είναι το πηλίκο της διαίρεσης του συνόλου των αμέσως ρευστοποιήσιμων στοιχείων μιας επιχείρησης με τις προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες αυτής.

Με τον όρο προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες νοούνται τόσο οι τρέχουσες όσο και οι μελλοντικές δαπάνες που απαιτούνται για την συνέχιση της ομαλής λειτουργίας μιας επιχείρησης και βρίσκονται εάν διαιρέσουμε το σύνολο των λειτουργικών δαπανών (κόστος πωληθέντων + δαπάνες διοίκησης + δαπάνες διάθεσης + διάφορες καθημερινές πληρωμές) με τον αριθμό των ημερών του έτους (365 ημέρες). Θα πρέπει να σημειωθεί ότι στις λειτουργικές δαπάνες δεν περιλαμβάνονται εκείνες που δεν συνεπάγονται εκροή μετρητών ,όπως δαπάνες αποσβέσεων ,προπληρωθέντα έξοδα ,προκαταβολές για αγορά πρώτων και βοηθητικών υλών κ.τ.λ.

$$\text{Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος} = \frac{\text{Διαθέσιμα + απαιτήσεις}}{\text{Προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες}}$$

Τα παραπάνω στοιχεία ,που χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό του αριθμοδείκτη αμυντικού χρονικού διαστήματος είναι δυνατόν να βρεθούν στον

ισολογισμό τέλους χρήσεως και στην κατάσταση αποτελεσμάτων. Ειδικότερα ,για την εκτίμηση των μελλοντικών λειτουργικών δαπανών μπορούμε να στηριχθούμε στην κατάσταση αποτελεσμάτων της προηγούμενης χρήσεως αφού αφαιρέσουμε τα έξοδα εκείνα που δεν συνεπάγονται καταβολή μετρητών ,καθώς και ορισμένα άλλα έξοδα τα οποία δεν θα επαναληφθούν στην επόμενη χρήση.

Θα πρέπει όμως να γίνει η προσαρμογή των υπολοίπων λειτουργικών εξόδων ούτως ώστε να ληφθούν υπόψη υπάρχουσες πληθωριστικές τάσεις (άνοδος των αμοιβών των υπηρεσιών που παρέχονται στην επιχείρηση) και τυχόν μεταβολές στις εργασίες της επιχείρησης ,καθώς και σε άλλα μεγέθη ,εφόσον υπάρχει σχετική πληροφόρηση.

Όρια : Τα όρια εξαρτώνται κυρίως ,από τις καθημερινές ανάγκες και τον τρόπο λειτουργίας κάθε επιχείρησης και λιγότερο από τον κλάδο στον οποίο ανήκει η επιχείρηση. Τυχόν εποχικότητα στις πωλήσεις των επιχειρήσεων μπορεί να επηρεάσει τον δείκτη.

Τι δείχνει. Ο αριθμοδείκτης αυτός μετρά ,σε αριθμό ημερών ,το χρονικό διάστημα που μια επιχείρηση μπορεί να λειτουργεί με την χρησιμοποίηση των αμυντικών περιουσιακών στοιχείων που έχει στην κατοχή της χωρίς να καταφεύγει στην χρησιμοποίηση των εσόδων που προέρχονται από τις δραστηριότητες της.

Σύγκριση του αριθμοδείκτη αμυντικού χρονικού διαστήματος μιας επιχείρησης για μια σειρά ετών με τον αντίστοιχο μέσο όρο του κλάδου που ανήκει η επιχείρηση ή άλλων ομοειδών επιχειρήσεων είναι απαραίτητη ,προκειμένου να εκτιμηθεί η θέση της επιχείρησης από την άποψη του βαθμού ρευστότητας της.

Αύξηση του αριθμοδείκτη αμυντικού χρονικού διαστήματος από έτος σε έτος παρέχει ένδειξη ευνοϊκής εξέλιξης στην κατάσταση της επιχείρησης ,ενώ αντίθετα μείωση αυτού διαχρονικά παρέχει ένδειξη εμφάνισης μιας μη ενθαρρυντικής κατάστασης.

Εκτός από τους παραπάνω αριθμοδείκτες για τον προσδιορισμό της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης και της ικανότητας της να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της θα πρέπει να ληφθούν υπόψη και οι πιο κάτω παράγοντες ,οι οποίοι την επηρεάζουν ,είναι :

- 1. Το ύψος των τρεχουσών λειτουργικών δαπανών** ,δεδομένου ότι ούτε ο ισολογισμός ούτε η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης εμφανίζουν το ύψος των απαιτούμενων μετρητών για την πληρωμή των τρεχουσών δαπανών ,όπως μισθών ,ενοικίων κ.λ.π. Δαπανών εκτός από εκείνες που στο τέλος της χρήσης εμφανίζονται συνολικά ως οφειλόμενες στον ισολογισμό. Αν για παράδειγμα μια επιχείρηση εμφανίζεται πολύ λίγες υποχρεώσεις στον ισολογισμό και έχει να αντιμετωπίσει μεγάλες τρέχουσες υποχρεώσεις ,τότε μπορεί να αντιμετωπίσει μεγάλη αντίστοιχα έλλειψη ρευστών.
- 2. Η πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης από τις τράπεζες .**
Μια επιχείρηση ,η οποία έχει επαρκείς τραπεζικές διευκολύνσεις ,δεν αντιμετωπίζει προβλήματα ρευστότητας έστω και εάν διατηρεί χαμηλούς αριθμοδείκτες ρευστότητας.

3. Η ύπαρξη ή όχι εποχικότητας στις πωλήσεις της επιχείρησης .

Εάν οι πωλήσεις μιας επιχείρησης παρουσιάζουν εποχικότητα ,μπορεί οι αριθμοδείκτες ρευστότητας να παρουσιάζουν αποκλίσεις από την πραγματικότητα οι οποίες πηγάζουν από τα αυξημένα εποχικά αποθέματα ,τις πιστώσεις και τις αυξημένες εκροές μετρητών κατά το χρονικό διάστημα πριν από το ανώτατο σημείο δραστηριότητας.

Όπου υπάρχει τέτοια εποχικότητα θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη ,όταν γίνονται συγκρίσεις μεταξύ επιχειρήσεων. ⁷

Μειονεκτήματα. Ο δείκτης υποθέτει μια στατικότητα όσον αφορά τις δραστηριότητες εκείνες της επιχείρησης που δημιουργούν τις εισροές ενώ συνεχίζονται οι εκροές. Αυτό ισχύει συνήθως σε επιχειρήσεις με έντονη εποχική διακύμανση και στις οποίες επιχειρήσεις αυτές πράγματι ο δείκτης έχει εφαρμογή. Βεβαίως ,υπάρχει και η έκτακτη περίπτωση της αναδιοργάνωσης ή της προσωρινής κρίσης στην επιχείρηση που προσωρινά μπορεί όμως ,να εξομοιωθεί με την εποχική διακύμανση. Επίσης δεν λαμβάνεται υπόψη η πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης μέσα από την οποία μπορεί να ανταπεξέλθει αυξάνοντας την αμυντική της ικανότητα. Ένα άλλο μειονέκτημα είναι η αναγκαιότητα διαχωρισμού των απαραίτητα να πληρωθούν και των ανελαστικών δαπανών για τον αναλυτή ο οποίος δεν έχει πρόσβαση στα βιβλία της επιχείρησης.

⁷Νικήτας Α. Νιάρχου Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, έβδομη έκδοση-Εκδόσεις Αθ. Σταμούλη-Αθήνα 2004.

5.2. Αριθμοδείκτες δραστηριότητας (ACTIVITY RATIOS)

5.2.1. Γενικά

Οι δείκτες αυτοί χρησιμοποιούνται για να εξεταστεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας επιχείρησης στη χρήση των περιουσιακών της στοιχείων.

Γενικά ,όσο πιο εντατική είναι η χρησιμοποίηση των στοιχείων μιας επιχείρησης ,τόσο αυτό είναι προς όφελος της. Η εντατική χρησιμοποίηση των στοιχείων μιας εταιρίας και γενικά η δραστηριότητα της ,ορίζεται συνήθως σε σχέση με την μεταβλητή των πωλήσεων.

Η ερμηνεία των δεικτών δραστηριότητας θα πρέπει να γίνεται με μεγάλη προσοχή ,διότι οι πωλήσεις μιας επιχείρησης αναφέρονται σε τρέχουσες τιμές ,ενώ τα περιουσιακά της στοιχεία ,που σχετίζονται με τις πωλήσεις για να εκφράσουν την έννοια της δραστηριότητας ,σε τιμές κτήσης οι οποίες ,λόγω του υπάρχοντος πληθωρισμού ,εμφανίζονται στις λογιστικές καταστάσεις χαμηλότερες τω πραγματικών εκτός εάν έχει γίνει αναπροσαρμογή της αξίας τους σε τρέχουσες τιμές. Τέλος ,οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας είναι συνυφασμένοι με τον βαθμό ρευστότητας μιας επιχείρησης και έτσι συμπληρώνουν τους αριθμοδείκτες γενικής και ειδικής ρευστότητας.

Είναι λοιπόν απαραίτητο ,παράλληλα με τους αριθμοδείκτες ρευστότητας ,να προσδιορίζονται και οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας ,οι οποίοι είναι οι εξής :

- Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων
- Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων
- Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων
- Μέση περίοδος είσπραξης απαιτήσεων
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας κεφαλαίου κίνησης
- Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού
- Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων
- Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων

5.2.2. Είδη αριθμοδεικτών δραστηριότητας

- **Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων**

Η ικανότητα της επιχείρησης να πωλεί τα αποθέματα της γρήγορα αποτελεί ένα ακόμη μέτρο του βαθμού χρησιμοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων βρίσκεται εάν διαιρέσουμε το κόστος των πωληθέντων προϊόντων ή εμπορευμάτων μιας επιχείρησης με το μέσο απόθεμα των προϊόντων της.

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Μέσο απόθεμα}}$$

$$\text{Μέσο απόθεμα} = \frac{\text{απόθεμα αρχής} + \text{απόθεμα τέλους}}{2}$$

Για τον υπολογισμό του παραπάνω αριθμοδείκτη χρησιμοποιείται το μέσο απόθεμα προϊόντων διότι το ύψος των αποθεμάτων στο τέλος της χρήσης ,όπως εμφανίζεται στον ισολογισμό τέλους χρήσης ,δεν δίνει αντιπροσωπευτική εικόνα του πραγματικού ύψους αυτών κατά την διάρκεια της χρήσης. Αυτό γιατί ,είναι δυνατόν τα αποθέματα που εμφανίζονταν στο τέλος της χρήσης να μην είναι αυτά που συνήθως διατηρούνταν καθ' όλη την διάρκεια αυτής.

Τι δείχνει. Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της μέσα στη χρήση.

Εάν διαιρέσουμε τον αριθμό των ημερών (365) με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων ,τότε θα έχουμε σε αριθμό ημερών τον χρόνο που παρέμειναν τα αποθέματα στην επιχείρηση μέχρι την πώληση τους ή αλλιώς τον αριθμό των ημερών που απαιτούνται προκειμένου να ανανεωθούν τα αποθέματα της επιχείρησης.

Όρια : Γενικά όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων ,τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί η επιχείρηση. Για τον λόγο αυτό οι καλά οργανωμένες επιχειρήσεις ,εκτός εάν αναμένεται αύξηση των τιμών των προϊόντων τους ,προσπαθούν να διατηρούν το ελάχιστο ποσό αποθεμάτων που χρειάζονται και αυτό για να ελαχιστοποιούν το ύψος των τόκων των κεφαλαίων που δεσμεύουν για τα αποθέματα ,να εξοικονομούν δαπάνες αποθήκευσης και να μειώνουν τον κίνδυνο μη πωλήσεώς τους λόγω αλλοίωσης ή αλλαγής των προτιμήσεων των καταναλωτών.

Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη αυτού γίνεται για να διαπιστωθεί η ταχύτητα με την οποία τα αποθέματα διατέθηκαν και αντικαταστάθηκαν κατά την διάρκεια της χρήσης. Με αυτόν τον τρόπο ,ελέγχεται εάν υπάρχει κάποια υπεραποθεματοποίηση ,η οποία μπορεί να εγκυμονεί κινδύνους για την οικονομική εξέλιξη της επιχείρησης ,ιδιαίτερα όταν τα αποθέματα των προϊόντων έχουν αγοραστεί με πίστωση ή δανειακά τραπεζικά κεφάλαια ,για τα οποία η επιχείρηση πληρώνει τόκους.

Χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων προϊόντων μπορεί να συνδέεται με υπεραποθεματοποίηση. Αντίθετα ,μεγάλη ταχύτητα μπορεί να μην συνδέεται με αναλογικά υψηλά κέρδη ,γιατί αυτά μπορεί να συμπιέζονται από την προσπάθεια της επιχείρησης να επιτύχει περισσότερες σε όγκο πωλήσεις με αντίστοιχη μείωση της τιμής πώλησης των προϊόντων της. Έτσι ,πολλές φορές μεγάλη ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων μπορεί να αποδειχθεί λιγότερο επικερδής για μια επιχείρηση ,απ' ό, τι μια χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας που συνδέεται με μεγάλο μικτό περιθώριο κέρδους.

Τέλος ,πολλές φορές είναι δυνατόν μια μεγάλη ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων ετοιμών προϊόντων να συνοδεύεται από μια δυσανάλογη αύξηση των εξόδων πώλησης και διαχείρισης με αποτέλεσμα την πραγματοποίηση χαμηλών κερδών.

- **Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων**

Τι δείχνει. Ο δείκτης αυτός δείχνει τις ημέρες που παρέμειναν τα αποθέματα στην επιχείρηση μέχρι να πουληθούν και πότε θα εισπράξει η επιχείρηση μετρητά από τις πωλήσεις με πίστωση μέσα στον χρόνο.

$$\text{Μέση διάρκεια παραμονής αποθεμάτων} = \frac{365}{\text{ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων}}$$

Όρια. Όσο μικρότερο είναι το αποτέλεσμα της μέσης διάρκειας παραμονής αποθεμάτων τόσο καλύτερα και αυτό γιατί εάν τα αποθέματα της επιχείρησης πουληθούν ταχύτερα και παραμείνουν λιγότερο χρονικό διάστημα στην αποθήκη ,η επιχείρηση έχει μεγαλύτερο όφελος.

Γενικά ισχύει ότι όσο μεγαλύτερος ο αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων τόσο μικρότερος ο μέσος χρόνος είσπραξης των αποθεμάτων.

- **Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων**

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων βρίσκεται ένα διαιρέσουμε την αξία των πιστωτικών πωλήσεων μιας επιχείρησης ,μέσα στην χρήση ,με τον μέσο όρο των απαιτήσεων της. Επειδή όμως συνήθως δεν υπάρχουν στοιχεία για τις πιστωτικές πωλήσεις ,καθώς και στοιχεία που να αναφέρονται στο μέσο όρο των χορηγουμένων πιστώσεων ,λαμβάνονται υπόψη οι καθαρές πωλήσεις της χρήσης και το σύνολο των απαιτήσεων ,όπως εμφανίζονται στον ισολογισμό στο τέλος της χρήσης. Ειδικότερα ,για την περίπτωση των απαιτήσεων είναι προτιμότερο να πάρουμε τον μέσο όρο των απαιτήσεων της αρχής και του τέλους της χρήσης ,διότι οι απαιτήσεις όπως εμφανίζονται στον ισολογισμό ,δεν δίνουν αντιπροσωπευτική εικόνα για το ύψος αυτών κατά την διάρκεια της χρήσης.

$$\text{Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσος όρος απαιτήσεων}}$$

Τι δείχνει. Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο ,εισπράττονται κατά την διάρκεια της λογιστικής χρήσης οι απαιτήσεις της επιχείρησης. Επιπλέον παρέχει ένδειξη της ποιότητας και του βαθμού ρευστότητας των απαιτήσεων μιας επιχείρησης ,καθώς και του κατά πόσο επιτυχής υπήρξε η διοίκηση αυτής στην είσπραξη των απαιτήσεων της.

Σχετικά με την ποιότητα των απαιτήσεων σημειώνεται ότι θα πρέπει να παρακολουθείται η σχέση μεταξύ του ύψους των επισφαλών και του ύψους των συνολικών απαιτήσεων. Μια αύξηση της σχέσης αυτής διαχρονικά παρέχει ένδειξη προοδευτικών δυσκολιών στην είσπραξη των απαιτήσεων.

Αντίθετα ,μείωση της σχέσης αυτής διαχρονικά δείχνει βελτίωση των συνθηκών είσπραξης των απαιτήσεων της επιχείρησης.

Όρια . Όσο μεγαλύτερη είναι η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων μιας επιχείρησης τόσο μικρότερος είναι ο χρόνος δέσμευσης των κεφαλαίων και τόσο καλύτερη η θέση της από άποψη χορηγουμένων πιστώσεων.

Επιπλέον μεγάλη ταχύτητα στην είσπραξη των απαιτήσεων σημαίνει μικρότερη πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς πελάτες.

Πάντως είναι επιθυμητό να γίνεται σύγκριση του αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων μιας επιχείρησης με τον αντίστοιχο αριθμοδείκτη του κλάδου όπου αυτή ανήκει και με τις αντίστοιχες τιμές αυτού για μια σειρά ετών.

- **Μέση περίοδος είσπραξης απαιτήσεων**

Η μέση περίοδος είσπραξης απαιτήσεων στην επιχείρηση ,μέχρι να εισπραχθούν ,υπολογίζεται και από την παρακάτω σχέση :

$$\text{Μέση περίοδος είσπραξης απαιτήσεων} = \frac{365}{\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων}}$$

Τι δείχνει. Η μέση περίοδος είσπραξης απαιτήσεων στην επιχείρηση ,αποτελεί το χρονικό διάστημα που η επιχείρηση περιμένει για να εισπράξει τις απαιτήσεις της ,από την στιγμή που πραγματοποιήθηκε η πιστωτική πώληση μέχρι την στιγμή που αυτή θα μετατραπεί σε μετρητά ή το χρονικό διάστημα που παρέμειναν ανείσπρακτες οι απαιτήσεις στην επιχείρηση.

Το χρονικό αυτό διάστημα αφενός μετρά την αποτελεσματικότητα της διοίκησης της επιχείρησης στην είσπραξη των απαιτήσεων της και αφετέρου εκφράζει την πιστωτική της πολιτική.

Ορια. Η μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων στην επιχείρηση πρέπει να διατηρείται όσο γίνεται μικρότερη ,όχι μόνο διότι τα κεφάλαια που δεσμεύονται για την χρηματοδότηση των πωλήσεων έχουν κάποιο κόστος ,αλλά διότι έχουν και ένα κόστος ευκαιρίας λόγω του ότι θα μπορούσαν να επενδυθούν αποδοτικά κάπου αλλού.

- **Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων**

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων βρίσκεται εάν διαιρέσουμε το σύνολο των αγορών της χρήσης με το μέσο ύψος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μιας επιχείρησης προς τους προμηθευτές της (ανοικτοί λογαριασμοί προμηθευτών και γραμμάτια πληρωτέα) ,με την προϋπόθεση ότι όλες οι αγορές γίνονται με πίστωση.

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων} = \frac{\text{Αγορές περιόδου}}{\text{Μέσο ύψος βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων}}$$

Τι δείχνει. Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές μέσα στη λογιστική χρήση ανακυκλώνονται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης προς τους προμηθευτές.

Μια σύγκριση του αριθμοδείκτη ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων με τις αντίστοιχες τιμές άλλων ομοειδών επιχειρήσεων δείχνει εάν αυτή εκπληρώνει με βραδύτερο ή όχι ρυθμό τις υποχρεώσεις της.

Αν τώρα συγκρίνουμε την κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων με την ταχύτητα βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και η πρώτη είναι μεγαλύτερη από την δεύτερη ,τότε αυτό σημαίνει ,ότι οι υποχρεώσεις της επιχείρησης εξοφλούνται με βραδύτερο ρυθμό απ' ό, τι εισπράττονται οι απαιτήσεις της. Ως εκ τούτου η επιχείρηση δεν χρειάζεται να διατηρεί μεγάλα ποσά σε κυκλοφοριακά στοιχεία δεδομένου ότι γίνεται μια κάποια χρηματοδότηση αυτής από τους πιστωτές της.

- **Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας κεφαλαίου κίνησης**

Υπάρχει στενή σχέση μεταξύ των πωλήσεων και του κεφαλαίου κίνησης μιας επιχείρησης ,διότι όσο αυξάνουν οι πωλήσεις τόσο περισσότερα κεφάλαια κίνησης απαιτούνται για αποθέματα και για αυξημένες ενδεχομένως πιστώσεις προς τους πελάτες της. Γι' αυτό ,προκειμένου να ελεγχθεί η επαρκής ή όχι χρησιμοποίηση των κεφαλαίων κίνησης προσδιορίζεται ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κεφαλαίων κίνησης ,ο οποίος βρίσκεται εάν διαιρέσουμε το σύνολο των καθαρών πωλήσεων μιας επιχείρησης με το καθαρό κεφάλαιο κίνησης της.

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας} \\ \text{κυκλοφορίας} \\ \text{κεφαλαίου κίνησης} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Καθαρό κεφάλαιο κίνησης}}$$

Τι δείχνει. Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει ποίο είναι το ύψος των πωλήσεων που επιτεύχθηκε από κάθε μονάδα καθαρού κεφαλαίου κίνησης και αν η επιχείρηση διατηρεί μεγάλα κεφάλαια κίνησης σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Για να έχει μεγαλύτερη αξία ο αριθμοδείκτης αυτός θα πρέπει να προσδιορίζεται για μια σειρά ετών και να συγκρίνεται με τον αντίστοιχο αριθμοδείκτη του κλάδου ,όπου ανήκει η συγκεκριμένη επιχείρηση.

Όρια. Ένας υψηλός αριθμοδείκτης μπορεί να παρέχει ένδειξη ανεπάρκειας κεφαλαίων κίνησης και χαμηλή ταχύτητα ανανέωσης των αποθεμάτων ή της ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων. Στην περίπτωση αυτή ,η ανεπάρκεια στα κεφάλαια κίνησης μπορεί να συνοδεύεται από αυξημένες τρέχουσες υποχρεώσεις ,οι οποίες ενδέχεται να είναι ληξιπρόθεσμες πριν από τη μετατροπή των αποθεμάτων ετοιμών προϊόντων και των απαιτήσεων σε μετρητά.

Μια χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας των κεφαλαίων κίνησης μπορεί να είναι αποτέλεσμα υπεραυξημένων καθαρών κεφαλαίων κίνησης ,χαμηλής ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων και απαιτήσεων ή ενός αυξημένου ποσού κεφαλαίου κίνησης ,επενδυμένου σε προσωρινές επενδύσεις. Αυξημένες αποθεματοποιήσεις μπορεί να έχουν γίνει ενόψει αυξήσεων στις τιμές των προϊόντων της επιχείρησης ή πρόβλεψης κάποιας έλλειψης πρώτων υλών ή εμπορευμάτων στην Αγορά.

- **Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού**

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας του ενεργητικού μιας επιχείρησης εκφράζει το βαθμό χρησιμοποίησης αυτού σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαίρεσης των καθαρών πωλήσεων μιας χρήσης με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης ,που χρησιμοποιούνται κατά τη διάρκεια της αυτής χρήσης για την επίτευξη των πωλήσεων της.

$$\text{Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$$

Τι δείχνει. Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει αν υπάρχει ή όχι υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί.

Η παρακολούθηση του δείκτη αυτού διαχρονικά δείχνει την πορεία της επιχείρησης ως προς τον βαθμό χρησιμοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων.

Όρια. Ένας υψηλός αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού σημαίνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της.

Αντίθετα ,ένας χαμηλός αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού ,αποτελεί ένδειξη όχι εντατικής χρησιμοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων ,οπότε θα πρέπει ή να αυξήσει το βαθμό χρησιμοποίησης αυτών ή να προβεί σε ρευστοποίηση μέρους των περιουσιακών της στοιχείων.

- **Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων**

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων είναι το πηλίκο της διαίρεσης των καθαρών πωλήσεων της χρήσης με το σύνολο των καθαρών παγίων (δεν περιλαμβάνονται οι προσωρινές επενδύσεις και τα άυλα περιουσιακά στοιχεία).

$$\text{Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Καθαρό πάγιο ενεργητικό}}$$

Τι δείχνει. Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των παγίων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. Επίσης ,παρέχει ένδειξη του αν υπάρχει υπερεπένδυση σε πάγια σε σχέση με τις πωλήσεις.

Για πληρέστερη πληροφόρηση ,ο αριθμοδείκτης αυτός πρέπει να συγκρίνεται με τους αντίστοιχους άλλων ομοειδών επιχειρήσεων.

Όρια. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός ,τόσο πιο εντατική είναι η χρησιμοποίηση των παγίων περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Μείωση του αριθμοδείκτη αυτού διαχρονικά υποδηλώνει μείωση του βαθμού χρησιμοποίησης των παγίων ,η οποία πιθανώς να δείχνει υπερεπένδυση σε πάγια.

Αντίθετα ,αύξηση αυτού αποτελεί ένδειξη μιας πιο εντατικής χρησιμοποίησης των παγίων σε σχέση με τις πωλήσεις ,χωρίς όμως αυτό να είναι πάντοτε βέβαιο.

- **Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων**

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων είναι το πηλίκο της διαίρεσης των καθαρών πωλήσεων της χρήσης με τα ίδια κεφάλαια.

$$\text{Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$$

Τι δείχνει. Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις.

Όρια. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός ,τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης διότι πραγματοποιεί μεγάλες πωλήσεις με σχετικά μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων ,γεγονός το οποίο ενδέχεται να οδηγεί σε αυξημένα κέρδη. Έτσι ,όσο διαρκούν οι αυξημένες πωλήσεις και τα κέρδη της επιχείρησης ,το ελάχιστο αυτό ύψος ιδίων κεφαλαίων ,που έχει πραγματοποιηθεί ,μπορεί να θεωρηθεί αρκετό. Αν όμως αλλάξουν οι συνθήκες πωλήσεων και σημειωθεί κάμψη αυτών τότε το σχετικά μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης δεν θα μπορέσει να απορροφήσει τις ζημιές ,που ενδέχεται να προκύψουν από την μείωση των πωλήσεων ,ούτε θα υπάρχουν αρκετά κεφάλαια κίνησης για να ανταποκριθεί η επιχείρηση στις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

5.3. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

5.3.1. Γενικά

Η ανάλυση της κατάστασης των αποτελεσμάτων χρήσης έχει πολύ μεγάλη σημασία για την επιχείρηση. Αυτό γιατί κατά κανόνα όλες οι επιχειρήσεις έχουν ως σκοπό το κέρδος και κατά συνέπεια οι ενδιαφερόμενοι δίνουν μεγάλη σημασία στο πόσο αποδοτική υπήρξε αυτή από άποψη κερδών ,ως και ποιές είναι οι προοπτικές για το μέλλον.

Η ανταμοιβή των επενδυτών-μετόχων και των πιστωτών ,για τα κεφάλαια που έχουν τοποθετήσει και για τους κινδύνους που έχουν αναλάβει ,μετράται με την αποδοτικότητα της επιχείρησης η οποία αντανακλά την ικανότητά της να πραγματοποιεί κέρδη.

Για την μέτρηση της αποδοτικότητας χρησιμοποιείται το κριτήριο του κέρδους. Το κριτήριο όμως αυτό ,για να αποκτήσει ουσιαστική σημασία ,πρέπει να συσχετιστεί και με άλλα μεγέθη που έχουν σχέση με την επιχείρηση.

Μια αύξηση των πωλήσεων με παράλληλη αύξηση των κερδών ,για παράδειγμα έχει οικονομική σημασία και είναι επιθυμητή ,όχι όμως και μια αύξηση των κερδών για κάποιο λόγο που δεν σχετίζεται με τον σκοπό λειτουργίας της επιχείρησης. Εξάλλου ,οι μεταβολές στα κέρδη πρέπει να εξετάζονται σε σχέση με τα κεφάλαια που απασχολούνται για την πραγματοποίησή τους ,αλλιώς τα μεμονωμένα μεγέθη έχουν μικρή σημασία.

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες είναι:

- Αριθμοδείκτης μεικτού περιθωρίου ή μεικτού κέρδους
- Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους
- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολουμένων ή συνολικών κεφαλαίων
- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού
- Συνδυασμένος αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού
- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων
- Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης

5.3.2. Είδη αριθμοδεικτών αποδοτικότητας

- **Αριθμοδείκτης μεικτού περιθωρίου ή μεικτού κέρδους**

Ο αριθμοδείκτης μεικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους βρίσκεται εάν διαιρέσουμε τα μικτά κέρδη της χρήσης με τις καθαρές πωλήσεις αυτής.

$$\text{Αριθμοδείκτης μεικτού κέρδους} = \frac{\text{Μικτά κέρδη}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \times 100\%$$

Τι δείχνει. Ο αριθμοδείκτης αυτός απεικονίζει το μικτό κέρδος που απολαμβάνει μια επιχείρηση καθώς επίσης και την λειτουργική αποτελεσματικότητα και την πολιτική τιμών μιας επιχείρησης.

Ορια. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός τόσο καλύτερη από άποψη κερδών είναι η θέση της επιχείρησης διότι μπορεί να αντιμετωπίσει χωρίς δυσκολία αύξηση του κόστους των πωληθέντων προϊόντων της. Γενικά μπορούμε να πούμε ότι ,η επίδραση από μια ελεγχόμενη αύξηση του κόστους των πωληθέντων θα είναι λιγότερο δυσμενής στην επιχείρηση εκείνη ,που έχει υψηλό αριθμοδείκτη κέρδους ,από ό, τι θα είναι σε μια άλλη με χαμηλό το σχετικό αριθμοδείκτη.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δείχνει την ικανότητα της διοίκησης μιας επιχείρησης να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πουλάει σε υψηλές τιμές.

Αντίθετα ,ένας χαμηλός αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δείχνει μια όχι καλή πολιτική της διοίκησης στον τομέα αγορών και πωλήσεων. Το γεγονός αυτό οδηγεί σε στασιμότητα πωλήσεων με αποτέλεσμα να μην πραγματοποιούνται αγορές σε μεγάλες ποσότητες ,που θα μπορούσαν να επιτευχθούν με χαμηλές τιμές.

Είναι όμως δυνατόν ,μια επιχείρηση να έχει θέσει σκόπιμα ένα χαμηλό περιθώριο κέρδους ,προκειμένου να επιτύχει αύξηση του όγκου των πωλήσεων ή αύξηση των πωλήσεων ενός νέου προϊόντος της ,ώστε να διευρύνει τη δυναμική παρουσία της στην Αγορά.

- **Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους**

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους βρίσκεται εάν διαιρέσουμε τα καθαρά λειτουργικά κέρδη μιας περιόδου με το σύνολο τω καθαρών πωλήσεων της ίδιας περιόδου.

$$\text{Αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \times 100\%$$

Τι δείχνει. Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνεται μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της ,δηλαδή δείχνει το κέρδος από τις λειτουργικές της δραστηριότητες. Επίσης ,απεικονίζει το καθαρό κέρδος ,που έχει μια επιχείρηση από την πώληση προϊόντων.

Ορια. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους ,τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση.

Εάν ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δεν μεταβάλλεται διαχρονικά ενώ κατά την ίδια περίοδο ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους παρουσιάζει κάμψη ,η εξέλιξη αυτή παρέχει ένδειξη μιας δυσανάλογης αύξηση των εξόδων λειτουργίας της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Στην περίπτωση αυτή θα πρέπει να εξεταστούν οι επιμέρους κατηγορίες εξόδων προκειμένου να επισημανθούν οι λόγοι αύξησής τους.

Αντίθετα, εάν ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους παρουσιάζει κάμψη διαχρονικά, ενώ ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους παραμένει σταθερός, παρέχεται ένδειξη δυσανάλογης αύξησης του κόστους πωληθέντων σε σχέση με τα έσοδα πωλήσεων. Αυτό μπορεί να οφείλεται είτε σε συμπίεση των τιμών πώλησης των προϊόντων της επιχείρησης, είτε σε μείωση της παραγωγικότητας των συντελεστών που συμμετέχουν στην παραγωγή. Εάν όμως συμβαίνει οι αριθμοδείκτες μικτού και καθαρού κέρδους να μειώνονται ενώ τα έξοδα λειτουργίας να παραμένουν σταθερά σε σχέση με τις πωλήσεις, τότε αυτό οφείλεται αποκλειστικά και μόνο στο υψηλότερο κόστος παραγωγής.

- **Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων ή συνολικών κεφαλαίων**

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων μετρά την κερδοφόρα δυναμικότητα του συνόλου των απασχολούμενων στην επιχείρηση των κεφαλαίων (ιδίων και ξένων) και μπορεί να υπολογιστεί είτε για το σύνολο μιας επιχείρησης είτε για τμήματα αυτής.

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης} + \text{Τόκοι Έξοδα} (1 - \Phi\text{Σ})}{\text{Συνολικά κεφάλαια}}$$

$$\text{όπου } \Phi\text{Σ} = \text{Φορολογικός Συντελεστής} = \frac{\text{Φόρος εισοδήματος}}{\text{Καθαρά κέρδη προ φόρων}} \times 100\%$$

Τι δείχνει. Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει την αποδοτικότητα της επιχείρησης ανεξάρτητα από τις πηγές προέλευσης των κεφαλαίων της. Επίσης δείχνει : **α)** την ικανότητα της για πραγματοποίηση κερδών και **β)** το βαθμό επιτυχίας της διοίκησής της στην χρησιμοποίηση των ιδίων και των ξένων κεφαλαίων.

Θεωρείται από τους σημαντικότερους δείκτες μετρήσεως της αποδοτικότητας διότι:

1. Ένας χαμηλός δείκτης μπορεί εύκολα να μηδενιστεί, σε περίοδο κρίσης
2. Αν η τιμή του δείκτη είναι χαμηλότερη από το κόστος των δανειακών κεφαλαίων, τυχόν αύξηση αυτών θα μειώσει τα κατά μετοχή κέρδη της επιχείρησης.
3. Ένας μόνιμα χαμηλός δείκτης παρέχει ένδειξη για ενδεχόμενη διακοπή της δραστηριότητας της.
4. Αποτελεί οδηγός τις περιπτώσεις που μια επιχείρηση πρόκειται να εξαγοράσει κάποια άλλη ή να αναλάβει νέες δραστηριότητες.

Ορια. Μια χαμηλή αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων ενδέχεται να σημαίνει :

- Υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σύγκριση με τις πωλήσεις της
- Υψηλές δαπάνες για την επίτευξη πωλήσεων
- Υψηλά γενικά έξοδα
- Κακή διαχείριση και γενικά δυσμενείς οικονομικές συνθήκες

Αντίθετα ,μια υψηλή αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων παρέχει ένδειξη ότι η επιχείρηση βαδίζει σωστά και σταθερά έχοντας ευνοϊκές οικονομικές συνθήκες.

• Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού μετρά την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης ,καθώς και των επί μέρους τμημάτων αυτής και αποτελεί ένα είδος αξιολόγησης και ελέγχου της διοίκησής της.

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης} + \text{Τόκοι Έξοδα} (1 - \Phi\Sigma)}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$$

$$\text{όπου } \Phi\Sigma = \frac{\text{Φόρος εισοδήματος}}{\text{Κέρδη προ φόρων}} \times 100\%$$

Τι δείχνει. Απεικονίζει την αποδοτικότητα της μονάδας από όλες τις δραστηριότητες της, λειτουργικές και μη, που πέτυχε με τη χρησιμοποίηση όλων των στοιχείων του ενεργητικού της. Η πρόσθεση των τόκων εξουδετερώνει την επίδραση του τρόπου χρηματοδότησης του ενεργητικού επί των κερδών και επιτρέπει τις διαστρωματικές συγκρίσεις εταιριών με διαφορετικές δομές κεφαλαίων.

• Συνδυασμένος αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού

Για την εύρεση της αποδοτικότητας του ενεργητικού ως συνδυασμού αφενός της αποδοτικότητας των πωλήσεων (καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους) και αφετέρου του αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού χρησιμοποιείται η παρακάτω σχέση την οποία ονομάζουμε εξίσωση Du Pont.

$$\text{Συνδ. αριθμοδ. αποδ. ενεργητικού} = \text{Καθαρό περιθώριο} \times \text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας ενεργητικού}$$

$$\text{Συνδυασμένος αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \times \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Μέσο ύψος ενεργητικού}}$$

Τι δείχνει. Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τη σπουδαιότητα της ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού και του κόστους πωληθέντων και βοηθά στον εντοπισμό των δυνατών τρόπων για την βελτίωση της αποδοτικότητας των περιουσιακών στοιχείων.

Επίσης επιτρέπει τον εντοπισμό των παραγόντων που οδηγούν στην πραγματοποίηση διαφορετικών αποδόσεων μεταξύ ομοειδών ή μη επιχειρήσεων.

Ορια. Η αύξηση της αποδοτικότητας του ενεργητικού μπορεί να επιτευχθεί:

1. Με αύξηση του καθαρού κέρδους από τις πωλήσεις , είτε με μείωση του κόστους πωληθέντων , είτε με αύξηση της τιμής πωλήσεως.
2. Με αύξηση της ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού , είτε με αύξηση του όγκου πωλήσεων , είτε με μείωση των απασχολουμένων περιουσιακών στοιχείων.

• Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι ένας ακόμη σπουδαίος δείκτης που απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος.

Ο αριθμοδείκτης αυτός εκφράζεται από το πηλίκο της διαίρεσης των καθαρών λειτουργικών κερδών της χρήσης με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης (μετοχικό κεφάλαιο + αποθεματικά).

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}} \times 100\%$$

Τι δείχνει. Ο αριθμοδείκτης αυτός μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία απασχολούνται τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης.

• Κατά τη διάρκεια της χρήσης είναι δυνατόν να έχουμε μεταβολή των Ιδίων κεφαλαίων που απασχολήθηκαν της επιχείρησης.

• Για τον υπολογισμό αυτό χρησιμοποιούνται οι παρακάτω μέθοδοι:

1) Μέσος όρος Ι. Κ .

– δηλ.: (Ι.Κ. αρχής + Ι.Κ. τέλους) / 2

2) Πραγματικό ύψος Ι.Κ.

– Λαμβάνοντας υπόψη τον πραγματικό χρόνο που χρησιμοποιήθηκαν από την επιχείρηση τα νέα κεφάλαια :

– Αρχικό Κεφάλαιο + Μεταβολή Ι.Κ. x (Αριθμός μηνών / 12)

Ορια. Ένας χαμηλός δείκτης αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων είναι ενδεικτικός των προβλημάτων που αντιμετωπίζει η επιχείρηση σε κάποιο τομέα της (ανεπαρκής διοίκηση , χαμηλή παραγωγικότητα , υπερεπένδυση κεφαλαίων , δυσμενείς οικονομικές συνθήκες , κ.τ.λ.).

Αντίθετα ένας υψηλός δείκτης αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση ευημερεί και αυτό μπορεί να οφείλεται στην ικανή διοίκηση , στις ευνοϊκές οικονομικές συνθήκες , στην εύστοχη χρησιμοποίηση των κεφαλαίων της κ.τ.λ.

Ο υπολογισμός της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων που γίνεται με βάση τον παραπάνω τύπο δεν παρέχει στον αναλυτή την δυνατότητα να ερευνήσει τα αίτια των μεταβολών της διαχρονικά.

Έτσι για να προσδιοριστεί ο βαθμός επίδρασης καθενός από τους παράγοντες που επηρεάζουν την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων χρησιμοποιείται η παρακάτω σχέση :

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρό περιθώριο κέρδους}}{\text{Κέρδους}} \times \frac{\text{Ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού}}{\text{ενεργητικού}} \times \frac{\text{Καθαρό ενεργητικό προς ίδια κεφάλαια}}{\text{προς ίδια κεφάλαια}}$$

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \times \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}} \times \frac{\text{Σύνολο ενεργητικού}}{\text{Ίδια κεφάλαια}}$$

Η σχέση αυτή αποτελεί την « τροποποιημένη ή διευρυμένη εξίσωση Du Pont » από το όνομα της εταιρίας που την εφήρμοσε πρώτη.

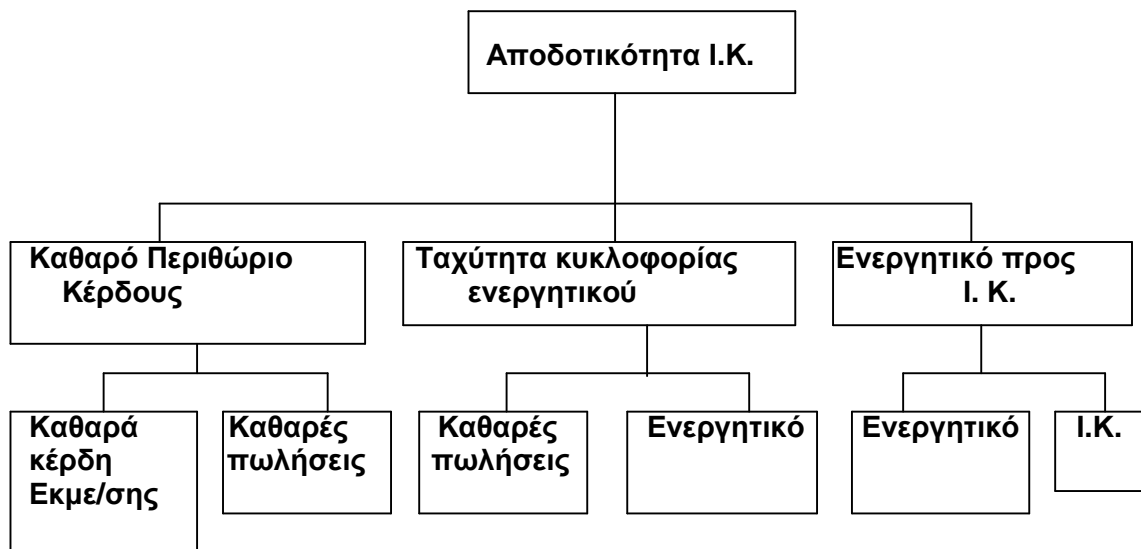
Εκφράζει την αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων ως αποτέλεσμα του συνδυασμού:

- 1) Του Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους
- 2) Της Ταχύτητας Κυκλοφορίας του Ενεργητικού
- 3) Της σχέσεως του ενεργητικού προς τα Ίδια Κεφάλαια

Η εξίσωση Du Pont είναι πολύ σημαντική διότι:

- Λαμβάνει υπόψη της τη σπουδαιότητα καθενός από τους παράγοντες που συνθέτουν την αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων.
- Δείχνει πως η μεταβολή τους επηρεάζει την αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων.

Απεικόνιση εξίσωσης Du Pont



- Η φιλοσοφία του διαγράμματος στηρίζεται στη διαπίστωση ότι καθένας από τους παράγοντες που επηρεάζουν την αποδοτικότητα Ι.Κ. μπορεί να διασπαστεί περαιτέρω στα επί μέρους συστατικά του στοιχεία.
- Είναι πολύ χρήσιμη για τη μελέτη της αποδοτικότητας Ι.Κ. μιας επιχείρησης διαχρονικά ή τη σύγκριση της με άλλες επιχειρήσεις του ίδιου κλάδου ή της αγοράς.

• Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης

Η χρηματοοικονομική μόχλευση είναι η διαδικασία της αύξησης της αποδοτικότητας Ι.Κ. με τη χρησιμοποίηση Ξ.Κ.

Το πρόβλημα που προκύπτει είναι ο προσδιορισμός της βέλτιστης σχέσης ,μεταξύ Ι.Κ. και Ξ.Κ.

Ο αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης βρίσκεται εάν διαιρέσουμε την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης με την αποδοτικότητα των συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων.

$$\text{Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης} = \frac{\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων}}{\text{Αποδοτικότητα συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων}}$$

Τι δείχνει. Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό της μεταβολής των καθαρών λειτουργικών κερδών προς διάθεση στους μετόχους από την κατά 1% μεταβολή των καθαρών κερδών προ φόρων και χρηματοοικονομικών εξόδων.

Όρια > 1

Στην περίπτωση που ο αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης είναι μεγαλύτερος της μονάδας τότε η επίδραση από την χρήση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι θετική και επωφελής για αυτήν.

Όταν αυτός ισούται με την μονάδα ,τότε η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της είναι μηδενική και δεν υπάρχει οικονομική ωφέλεια για την επιχείρηση.

Τέλος ,όταν ο αριθμοδείκτης αυτός είναι μικρότερος της μονάδας ,τότε η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι αρνητική και η επιχείρηση δανείζεται με επαχθείς όρους. Αυτό συμβαίνει στις περιπτώσεις υπερδανεισμού ,που η περαιτέρω προσφυγή στον δανεισμό είναι επιζήμια για την επιχείρηση.

5.4. Αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας (OPERATING EXPENSE RATIOS)

5.4.1. Γενικά

Οι αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας παρέχουν ένδειξη της πολιτικής που ακολουθεί η διοίκηση μιας επιχείρησης έναντι των διαφόρων δαπανών λειτουργίας της και της αποτελεσματικότητας έναντι των επιμέρους δαπανών. Μια ανοδική πορεία των λειτουργικών δαπανών πρέπει να διερευνηθεί μήπως δεν καταβάλλονται προσπάθειες συμπίεσης αυτών ή αυξάνονται δυσανάλογα των πωλήσεων ή των άλλων μεγεθών της επιχείρησης.

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες είναι :

- Αριθμοδείκτης δαπανών συντήρησης και επισκευών προς πάγια
- Αριθμοδείκτης αποσβέσεων παγίων
- Αριθμοδείκτης αποσβέσεων προς πωλήσεις
- Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων
- Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις
- Αριθμοδείκτης καθαρών κερδών προς αμοιβές απασχολούμενων
- Αριθμοδείκτης παγίων προς μέσος αριθμός απασχολούμενων
- Αριθμοδείκτης καλύψεων επενδύσεων

5.4.2. Είδη αριθμοδεικτών δαπανών λειτουργίας

- **Αριθμοδείκτης δαπανών συντήρησης και επισκευών προς πάγια**

Ο αριθμοδείκτης δαπανών συντήρησης και επισκευών προς πάγια παρέχει ένδειξη της πολιτικής που ακολουθεί μια επιχείρηση ως προς την διατήρηση των παγίων περιουσιακών της στοιχείων σε καλή κατάσταση από άποψη λειτουργικότητας.

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι πολύ σημαντικός όταν παρακολουθείται για μια σειρά ετών ή όταν συγκρίνεται με άλλους ομοειδών επιχειρήσεων του κλάδου ,όπου ανήκει η επιχείρηση.

$$\text{Αριθμοδείκτης δαπανών συντήρησης και επισκευών προς πάγια} = \frac{\text{Δαπάνες συντήρησης και επισκευών}}{\text{Πάγια προ αποσβέσεων}} \times 100\%$$

Τι δείχνει. Ο αριθμοδείκτης των δαπανών συντήρησης και επισκευών των παγίων περιουσιακών στοιχείων δείχνει τον αριθμό των μονάδων ,που δαπανώνται για κάθε 100 μονάδων παγίων.

Επίσης εκφράζει τις δαπάνες συντήρησης και επισκευών ως ποσοστό των παγίων στοιχείων (εκτός γηπέδων) που αποσβένει μια επιχείρηση.

Όρια. Κάμψη του αριθμοδείκτη για μια σειρά ετών είναι ένδειξη διαφοροποίησης των δαπανών συντήρησης. Πολλές φορές σε περιόδους ύφεσης ,οι επιχειρήσεις τείνουν να μειώνουν τις δαπάνες συντήρησης και επισκευών και να μην πραγματοποιούν κανονικές αποσβέσεις με σκοπό να παρουσιάζουν αυξημένα κέρδη ή μειωμένες ζημιές .

Στις περισσότερες περιπτώσεις ο υπολογισμός του δείκτη δεν είναι δυνατός από έναν εξωτερικό αναλυτή γιατί δεν δημοσιεύονται τα κονδύλια για δαπάνες συντήρησης και επισκευών.

- **Αριθμοδείκτης αποσβέσεων παγίων**

Ο αριθμοδείκτης αποσβέσεων παγίων παρέχει ένδειξη :

–Για το εάν η πραγματοποιούμενη ετήσια απόσβεση είναι επαρκής ή όχι

–Για το εάν η επιχείρηση ακολουθεί ομοιόμορφη πολιτική αποσβέσεων διαχρονικά ή επηρεάζεται από το ύψος των εκάστοτε κερδών (με σκοπό την μείωση ή την αποφυγή της πληρωμής φόρων).

$$\text{Αριθμοδείκτης αποσβέσεων παγίων} = \frac{\text{Αποσβέσεις χρήσης}}{\text{Πάγια προ αποσβέσεων}} \times 100\%$$

Τι δείχνει. Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό των παγίων στοιχείων (εκτός γηπέδων) που αποσβένει μια επιχείρηση από κάθε μονάδα παγίων.

Όρια.

Μείωση του δείκτη για ένα χρονικό διάστημα παρέχει ένδειξη ανεπάρκειας αποσβέσεων ή και αλλαγής της πολιτικής αποσβέσεων.

Αντίθετα, **αύξηση του δείκτη** σημαίνει ότι η επιχείρηση εφαρμόζει μια πιο φιλελεύθερη πολιτική αποσβέσεων και έχει την τάση να μειώσει τον πραγματικό χρόνο απόσβεσης των παγίων της.

- **Αριθμοδείκτης αποσβέσεων προς πωλήσεις**

Ο αριθμοδείκτης αποσβέσεων προς πωλήσεων βρίσκεται εάν διαιρέσουμε τις αποσβέσεις με τις καθαρές πωλήσεις της χρήσης.

$$\text{Αριθμοδείκτης αποσβέσεων προς πωλήσεις} = \frac{\text{Αποσβέσεις χρήσης}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \times 100\%$$

Τι δείχνει. Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό των πωλήσεων που απορροφάται από τις αποσβέσεις.

Είναι περιορισμένης σπουδαιότητας γιατί στην πράξη το ύψος των αποσβέσεων δεν σχετίζεται με τον όγκο των πωλήσεων.

- **Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων**

Ο αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων βρίσκεται εάν διαιρέσουμε το σύνολο των λειτουργικών εξόδων (διοίκησης ,διάθεσης και γενικών εξόδων) και του κόστους των πωληθέντων με τις καθαρές πωλήσεις.

$$\text{Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων} + \text{λειτουργικά έξοδα}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \times 100\%$$

Τι δείχνει. Ο αριθμοδείκτης αυτός εκφράζει το ποσοστό των καθαρών πωλήσεων ,που απορροφάται από τα λειτουργικά έξοδα και το κόστος των πωληθέντων.

Όρια. Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο αριθμοδείκτης ,τόσο μικρότερη είναι η αποδοτικότητα της επιχείρησης διότι το ποσοστό λειτουργικών κερδών που παραμένει σε αυτή βρίσκεται σε τέτοιο επίπεδο ,που ίσως να μην επαρκεί για την εξυπηρέτηση των χρηματοοικονομικών και των άλλων εξόδων της επιχείρησης.

- **Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις**

Ο αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις υπολογίζεται εάν διαιρέσουμε τα λειτουργικά έξοδα της επιχείρησης με τις καθαρές πωλήσεις της χρήσης και εκφράζει την σχέση που υπάρχει ανάμεσα στα δυο αυτά στοιχεία.

$$\text{Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις} = \frac{\text{Λειτουργικά έξοδα}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \times 100\%$$

Τι δείχνει. Ο αριθμοδείκτης αυτός διαχρονικά εκφράζει την τάση των λειτουργικών εξόδων σε σχέση με τον όγκο των καθαρών πωλήσεων.

Η διάσπαση του δείκτη στα επιμέρους στοιχεία που απαρτίζουν τα λειτουργικά έξοδα σε σχέση με τις πωλήσεις αντανακλά τη δυνατότητα της διοίκησης μιας επιχείρησης να προσαρμόζει τα έξοδα της ανάλογα με τις συνθήκες πωλήσεων.

- **Αριθμοδείκτης καθαρών κερδών προς αμοιβές απασχολουμένων**

Ο αριθμοδείκτης καθαρών κερδών προς αμοιβές απασχολουμένων βρίσκεται εάν διαιρέσουμε τα καθαρά λειτουργικά κέρδη χρήσης με το σύνολο των αμοιβών των απασχολουμένων στην επιχείρηση.

$$\text{Αριθμοδείκτης καθαρών κερδών προς αμοιβές απασχολουμένων} = \frac{\text{Καθαρά λειτουργικά κέρδη}}{\text{Αμοιβές απασχολουμένων}} \times 100\%$$

Τι δείχνει. Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει έμμεσα την επίδραση που ασκεί μια αύξηση των αμοιβών των απασχολουμένων στην επιχείρηση επί των κερδών της.

Ορια.

Διαχρονικά παρέχει ένδειξη του βαθμού παραγωγικότητας των απασχολουμένων στην επιχείρηση

–η αυξητική πορεία του δείκτη μπορεί να οφείλεται στην αύξηση της παραγωγικότητας των απασχολουμένων
–ενώ η πτωτική πορεία ενδέχεται να οφείλεται στο αντίθετο.

- **Αριθμοδείκτης παγίων προς μέσο αριθμό απασχολουμένων**

Ο αριθμοδείκτης παγίων προς μέσο αριθμό απασχολουμένων μετρά το κατά πόσο η επιχείρηση είναι εντάσεως κεφαλαίου ή εντάσεως εργασίας και βρίσκεται εάν διαιρέσουμε το σύνολο της αξίας των καθαρών παγίων (μετά την αφαίρεση των συνολικών αποσβέσεων) με τον αριθμό των απασχολουμένων στην επιχείρηση.

$$\text{Αριθμοδείκτης παγίων προς μέσο αριθμό απασχολουμένων} = \frac{\text{Καθαρά πάγια}}{\text{Μέσος αριθμός απασχολουμένων}}$$

Είναι επιθυμητό ο δείκτης να εμφανίζει ανοδική πορεία που θα πρέπει να συνοδεύεται από αύξηση των πωλήσεων κατά απασχολούμενο. Συγκρίσεις του δείκτη μεταξύ διαφορετικών επιχειρήσεων πρέπει να γίνονται με μεγάλη προσοχή λόγω της διαφορετικής πολιτικής αποσβέσεων που εφαρμόζουν.

- **Αριθμοδείκτης κάλυψης επενδύσεων**

Ο αριθμοδείκτης κάλυψης επενδύσεων βρίσκεται εάν διαιρέσουμε το σύνολο των αποσβέσεων ,που πραγματοποιήθηκαν σε μια ορισμένη χρονική περίοδο (συνήθως στη λογιστική χρήση) ,με την αύξηση των παγίων περιουσιακών στοιχείων στην ίδια χρονική περίοδο.

$$\text{Αριθμοδείκτης κάλυψης επενδύσεων} = \frac{\text{Συνολικές αποσβέσεις περιόδου}}{\text{Μεταβολή αξίας ακαθαρίστων παγίων στην περίοδο}} \times 100\%$$

Τι δείχνει. Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό των νέων επενδύσεων που χρηματοδοτήθηκε από τις αποσβέσεις.

5.5. Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας (FINANCIAL STRUCTURE AND VIABILITY RATIOS)

5.5.1. Γενικά

Μέχρι τώρα εξετάστηκε η επιχείρηση από την σκοπιά των βραχυχρονίων δυνατοτήτων της ,δηλαδή ενδιαφερθήκαμε περισσότερο για την διαπίστωση της ικανότητάς της να ανταποκρίνεται στην εξόφληση των τρεχουσών υποχρεώσεων της ,όταν αυτές γίνονται απαιτητές. Η διαδικασία όμως εκτίμησης της μακροχρόνιας οικονομικής κατάστασής της διαφέρει σημαντικά από την εκτίμηση της βραχυχρόνιας. Αυτό γιατί ,στην ανάλυση της βραχυχρόνιας κατάστασης τα χρονικά όρια είναι μικρά και ως εκ τούτου ,είναι δυνατή η πρόβλεψη των στοιχείων εκείνων που την προσδιορίζουν ,ενώ δεν συμβαίνει το ίδιο για μια μακρά χρονική περίοδο. Η διαδικασία προσδιορισμού της οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης από μακροχρόνια σκοπιά περιλαμβάνει την ανάλυση της διάρθρωσης των κεφαλαίων της. Λέγοντας **δίαρθρωση των κεφαλαίων μιας επιχείρησης εννοούμε τα διάφορα είδη και τις μορφές των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για την χρηματοδότησή της.**

Έτσι έχουμε τα μόνιμα (ίδια κεφάλαια) ,όπως και τις βραχυπρόθεσμες ,μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Η σπουδαιότητα της διάρθρωσης των κεφαλαίων απορρέει από την ουσιαστική διαφορά που υπάρχει μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων και των δανειακών κεφαλαίων.

Βασικά χαρακτηριστικά Ιδίων Κεφαλαίων

- Δεν έχουν εξασφαλισμένη ή υποχρεωτική απόδοση
- Αποτελούν μόνιμα κεφάλαια και μπορεί συνεπώς ,η διοίκηση να υπολογίζει σε αυτά σε περίοδο αντίξων συνθηκών ,και από την άλλη δεν μπορούν να απαιτήσουν την λήψη μερίσματος.
- Δεν υπάρχει ορισμένο χρονοδιάγραμμα για την επιστροφή τους στους μετόχους.

Λόγω των παραπάνω χαρακτηριστικών τους **δικαιούνται και απαιτούν μια αποδοτικότητα μεγαλύτερη** από την αμοιβή των Ξ.Κ.

Αυτή η αναμενόμενη ή επιδιωκόμενη απόδοση από τους μετόχους από την επένδυσή τους ,αποτελεί το **κόστος του Ι.Κ.** ,δηλαδή του κεφαλαίου των μετόχων.

Βασικά χαρακτηριστικά δανειακών κεφαλαίων

- Κεφάλαια που πρέπει να εξοφληθούν και να καταβληθούν τόκοι για την εξυπηρέτησή τους ,σε τακτά χρονικά διαστήματα ,ανεξάρτητα από την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης (κεφάλαια υψηλού κινδύνου).
- Κατά κανόνα εξασφαλίζονται με την εγγραφή εμπράγματων δικαιωμάτων (υποθηκών ,προσημειώσεων ,ενεχύρων) σε πάγια στοιχεία της επιχείρησης.
- Οι δανειστές της επιχείρησης θα υποστούν ζημιές μόνο στην περίπτωση που η επιχείρηση υποστεί ζημιές μεγαλύτερες από το Ι.Κ. της.

Συνεπώς τα Ξ.Κ. **διατρέχουν πολύ μικρότερο κίνδυνο** από τα Ι.Κ. και για αυτόν τον λόγο **απαιτούν μικρότερη αμοιβή απ' ότι απαιτούν τα Ι.Κ.** ή αλλιώς το κόστος του δανειακού κεφαλαίου είναι μικρότερο από το κόστος του Ι.Κ.

Λόγοι χρησιμοποίησης του Ξένου κεφαλαίου

Οι διοικήσεις των επιχειρήσεων επιδιώκουν την χρησιμοποίηση του ξένου κεφαλαίου ,γιατί προσφέρει τα εξής σοβαρά πλεονεκτήματα στους μετόχους και γενικότερα στους ιδιοκτήτες :

- **Αύξηση της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων**
Ø Χρηματοοικονομική μόχλευση (Financial Leverage)
- **Μείωση της φορολογίας της επιχείρησης**

- ∅ Οι τόκοι του ξένου κεφαλαίου αποτελούν οργανικό έξοδο ,και εκπίπτουν από τα ακαθάριστα έσοδα της επιχείρησης μειώνοντας με αυτόν τον τρόπο την φορολογία της επιχείρησης.
- **Διατήρηση του ελέγχου της επιχείρησης**
 - ∅ Αφού δεν μεταβάλλεται η αναλογία των μετοχών που κατέχουν στο συνολικό αριθμό των μετοχών της εταιρίας.
- **Εξασφάλιση κατά του πληθωρισμού**
 - ∅ Επειδή από την μια πλευρά η αγοραστική δύναμη του νομίσματος μειώνεται συνεχώς και τα λογιστικά κέρδη των επιχειρήσεων εμφανίζονται διογκωμένα και από την άλλη ,οι υποχρεώσεις τους για την εξυπηρέτηση των δανείων τους παραμένουν σταθερές.

Για την ανάλυση και μελέτη της μακροχρόνιας οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης χρησιμοποιούνται ,συνήθως οι εξής αριθμοδείκτες:

- Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια
- Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων
- Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια
- Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια
- Αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις
- Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις
- Αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων

5.5.2. Είδη αριθμοδεικτών διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας

- **Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια**

Η σχέση αυτή δείχνει το ποσοστό του συνόλου των ενεργητικών στοιχείων μιας επιχείρησης ,που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της. Ο προσδιορισμός του δείκτη αυτού δίνεται από την σχέση :

$$\text{Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}} \times 100\%$$

Τι δείχνει. Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό του συνόλου των ενεργητικών στοιχείων μιας επιχείρησης που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της. Επίσης ,είναι σημαντικό να επισημανθεί ότι ο αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια είναι τόσο σπουδαίος όσο και ο αριθμοδείκτης ρευστότητας μιας επιχείρησης ,διότι εμφανίζει την οικονομική δύναμη αυτής και αντανακλά την μακροχρόνια ρευστότητά της με το να παρέχει ένδειξη για την ύπαρξη ή όχι πίεσης για την εξόφληση και εξυπηρέτηση των υποχρεώσεων της.

Όρια.

Όσο μεγαλύτερο το ύψος των Ι.Κ. σε σχέση με τις υποχρεώσεις της ,τόσο μεγαλύτερη προστασία παρέχεται στους δανειστές της και τόσο μικρότερη πίεση ασκείται σε αυτή για την εξόφληση των υποχρεώσεων της και την πληρωμή τόκων. Αντίθετα ,ένας πολύ χαμηλός δείκτης αποτελεί ένδειξη μιας πιο επικίνδυνης κατάστασης ,λόγω της πιθανότητας να προκύψουν μεγάλες ζημιές των οποίων το βάρος για την κάλυψη θα φέρουν τα Ι.Κ.

- **Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων**

Ο αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων βρίσκεται εάν διαιρέσουμε τα δανειακά κεφάλαια με το σύνολο των απασχολουμένων κεφαλαίων.

$$\text{Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων} = \frac{\text{Ξένα κεφάλαια}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}} \times 100\%$$

Τι δείχνει. Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τι ποσοστό του συνόλου των κεφαλαίων ή του ενεργητικού αποτελούν τα Ξ.Κ. και είναι ενδεικτικός του βαθμού προστασίας των πιστωτών από το σύνολο του κεφαλαίου της επιχείρησης.

Όρια. Όσο πιο χαμηλή είναι η τιμή του δείκτη τόσο πιο πρόθυμοι είναι οι πιστωτές να χορηγήσουν πρόσθετες πιστώσεις.

- **Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια**

Ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί αν υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός σε μια επιχείρηση και εκφράζει τη σχέση μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων (μετοχικό κεφάλαιο + αποθέματα) προς το σύνολο των δανειακών κεφαλαίων (μακροπρόθεσμες + βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις). Ο αριθμοδείκτης αυτός δίνεται από την σχέση :

$$\text{Αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Ξένα κεφάλαια}}$$

Τι δείχνει. Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει την ασφάλεια που παρέχει η επιχείρηση στους δανειστές της.

Όρια.

Εάν είναι μεγαλύτερος της μονάδας ,μας δείχνει ότι οι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν σε αυτήν με περισσότερα κεφάλαια από ό, τι οι πιστωτές της. Εξάλλου ,όσο μεγαλύτερη είναι αυτή η σχέση τόσο μεγαλύτερη ασφάλεια παρέχεται στους πιστωτές της επιχείρησης. Ένας αριθμοδείκτης π.χ. 2 δείχνει ότι μια μονάδα υποχρεώσεων της επιχείρησης καλύπτεται από δύο μονάδες ιδίων κεφαλαίων. Αντίθετα ,ένας αριθμοδείκτης 0,5 δείχνει ότι μια μονάδα υποχρεώσεων καλύπτεται από 0,5 της μονάδος ιδίων κεφαλαίων και ως εκ τούτου υπάρχει πολύ περιορισμένη εξασφάλιση των πιστωτών της επιχείρησης.

- **Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια**

Ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια προσδιορίζεται εάν διαιρέσουμε τα ίδια κεφάλαια μιας επιχείρησης με το σύνολο των επενδύσεων της σε πάγια ,όπως αυτά αναγράφονται στα λογιστικά της βιβλία.

$$\text{Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Καθαρά πάγια}}$$

Τι δείχνει. Ο αριθμοδείκτης αυτός απεικονίζει τον τρόπο χρηματοδότησης των παγίων επενδύσεων μιας επιχείρησης. Επομένως ,όταν τα Ι.Κ. είναι μεγαλύτερα των καθαρών παγίων ,τότε ένα μέρος του κεφαλαίου κίνησης προέρχεται από τους μετόχους της.

Αντίθετα ,όταν τα Ι.Κ. είναι μικρότερα των καθαρών παγίων ,τότε για την χρηματοδότηση των παγίων της έχουν χρησιμοποιηθεί και ξένα κεφάλαια.

Ορια.

Διαχρονικά η πορεία του δείκτη δείχνει την πολιτική που ακολουθεί μια επιχείρηση ως προς τον τρόπο χρηματοδότησης των παγίων στοιχείων της.

Ένας χαμηλός δείκτης ενδέχεται να αντανakλά υπερεπένδυση των κεφαλαίων της επιχείρησης σε πάγια στοιχεία ,η οποία δεν θεωρείται επωφελής δεδομένου ότι απαιτεί μεγάλες ετήσιες αποσβέσεις που μειώνουν τα κέρδη της.

- **Αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικό προς συνολικές υποχρεώσεις**

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικό προς συνολικές υποχρεώσεις εκφράζει τη ρευστότητα των μακροχρόνιων υποχρεώσεών της και βρίσκεται από την ακόλουθη σχέση :

$$\text{Αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικό προς συνολικές υποχρεώσεις} = \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}^*}{\text{Σύνολο υποχρεώσεων}} \times 100\%$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι σημαντικός εάν ληφθεί υπόψη ότι ,ορισμένα κυκλοφοριακά στοιχεία έχουν σχετικά χαμηλό βαθμό ρευστοποίησης. Ο αριθμοδείκτης αυτός επηρεάζεται αντίστροφα (αρνητικά) από λειτουργικές και έκτακτες ζημιές.

Είναι φανερό ότι ,οι βραχυχρόνιοι πιστωτές προστατεύονται περισσότερο καθώς το κεφάλαιο κίνησης μιας επιχείρησης αυξάνεται με κεφάλαια των φορέων αυτής.

* Περιλαμβάνει και τα διαθέσιμα

Ορια.

Ένας σχετικά υψηλός αριθμοδείκτης παρέχει ένδειξη ότι ,αν δεν υπάρξουν υπερβολικές ζημιές από τη ρευστοποίηση των κυκλοφοριακών στοιχείων ,οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις θα μπορούν να εξοφληθούν από τα κεφάλαια κίνησης.

- **Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις**

Ο αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις βρίσκεται από την ακόλουθη σχέση :

$$\text{Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις} = \frac{\text{Καθαρά πάγια}}{\text{Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Τι δείχνει. Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τον βαθμό ασφάλειας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές της επιχείρησης. Διαχρονικά δείχνει την πολιτική που ακολουθεί η επιχείρηση στην χρηματοδότηση των πάγιων περιουσιακών στοιχείων της.

Ορια.

Μια αύξηση του δείκτη διαχρονικά εκφράζει την μεταβολή του περιθωρίου ασφαλείας που απολαμβάνουν οι μακροπρόθεσμοι πιστωτές καθώς και ότι τυχόν επέκταση των παγίων χρηματοδοτήθηκε από Ι.Κ. της επιχείρησης.

Αντίθετα ,μια μείωση του δείκτη διαχρονικά δείχνει ότι μειώθηκε το περιθώριο ασφαλείας των μακροχρόνιων πιστωτών και ότι τυχόν επέκταση των παγίων χρηματοδοτήθηκε από Ξ.Κ. της επιχείρησης ,δηλαδή με την προσφυγή στον δανεισμό.

- **Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων**

Ο αριθμοδείκτης κάλυψης των τόκων ,που πρέπει να καταβάλει μια επιχείρηση μέσα σε μια χρήση για την χρησιμοποίηση των ξένων ,κυρίως ,μακροπρόθεσμων κεφαλαίων της ,δείχνει πόσες φορές αυτοί οι τόκοι καλύπτονται από τα καθαρά κέρδη της. Με άλλα λόγια ,ο αριθμοδείκτης αυτός εκφράζει τη σχέση μεταξύ των καθαρών κερδών μιας επιχείρησης και των τόκων με τους οποίους αυτή επιβαρύνεται μέσα στη χρήση για τα ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια. Μπορούμε επίσης να πούμε ότι αποτελεί ένα μέτρο της δανειακής κατάστασης της επιχείρησης σε σχέση με την κερδοφόρα δυναμικότητά της. Ως εκ τούτου πρέπει να δίνεται ιδιαίτερη προσοχή σ' αυτόν τον αριθμοδείκτη διότι αποτελεί συνάρτηση της διάρθρωσης των κεφαλαίων της επιχείρησης και της κερδοφόρας δυναμικότητάς της. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο των ,πριν από την καταβολή των τόκων των ξένων κεφαλαίων ,κερδών με τους τόκους των ξένων κεφαλαίων ,είναι :

$$\text{Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη Εκμετάλλευσης προ φόρων και τόκων}}{\text{Σύνολο τόκων}}$$

Ακόμα ,παρέχει ένδειξη για το περιθώριο ασφαλείας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές καθόσον εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλεί τους τόκους των ξένων κεφαλαίων από τα κέρδη της.

Ο αριθμοδείκτης αυτός σε συνδυασμό με τον αριθμοδείκτη δανειακών κεφαλαίων παρέχει ένδειξη του βαθμού και της αποτελεσματικής χρησιμοποίησης των ξένων κεφαλαίων από την επιχείρηση.

Όρια.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης ,τόσο μεγαλύτερη ικανότητα της επιχείρησης να πληρώνει τους τόκους της και τόσο μικρότερος ο κίνδυνος αθέτησης στην εξόφληση των υποχρεώσεων της.

Αντίθετα ,όσο μικρότερη η τιμή του δείκτη ,τόσο μεγαλύτερος είναι ο δανεισμός της επιχείρησης και τόσο μεγαλύτερη η πιθανότητα επιτυχίας της.

5.6. Αριθμοδείκτες επενδύσεων (INVESTMENT RATIOS)

5.6.1. Γενικά

Οι αριθμοδείκτες αυτοί χρησιμοποιούνται από τους επενδυτές όταν πρόκειται να αποφασίσουν εάν θα πρέπει να αγοράσουν ,να πωλήσουν ή να διατηρήσουν την επένδυσή τους σε μετοχικούς τίτλους μιας επιχείρησης.

Οι περισσότεροι από τους ευρύτατα χρησιμοποιούμενους επενδυτικούς αριθμοδείκτες συσχετίζουν την τρέχουσα τιμή των μετοχών μιας επιχείρησης με κατά μετοχή μεγέθη του ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης. Η αναφορά σε κατά μετοχή σχέσεις είναι χρήσιμη από πρακτικής άποψης διότι οι τιμές που αναφέρονται στην χρηματιστηριακή Αγορά αφορούν την μια μετοχή και όχι συνολικά μεγέθη της επιχείρησης.

Οι σπουδαιότεροι επενδυτικοί αριθμοδείκτες είναι οι εξής :

- Τα κατά μετοχή κέρδη
- Το κατά μετοχή μέρισμα
- Η τρέχουσα μερισματική απόδοση
- Το ποσοστό διανεμομένων κερδών
- Η μερισματική απόδοση Ιδίων κεφαλαίων
- Η χρηματιστηριακή τιμή προς εσωτερική αξία μετοχής
- Η ταμειακή ροή κατά μετοχή
- Η χρηματιστηριακή τιμή προς κέρδη κατά μετοχή

5.6.2. Είδη αριθμοδεικτών επενδύσεων

- **Κέρδη κατά μετοχή**

Τα κατά μετοχή κέρδη μιας επιχείρησης είναι ένας από τους πιο σπουδαίους δείκτες που χρησιμοποιείται στην χρηματιστηριακή ανάλυση αλλά είναι συγχρόνως και ο πιο παραπλανητικός. Ο υπολογισμός των κατά μετοχή κερδών μιας επιχείρησης ,η οποία έχει μόνο κοινές και προνομιούχες μετοχές (με ψήφο ή χωρίς) βρίσκεται εάν διαιρέσουμε με το σύνολο των καθαρών κερδών της χρήσης με το μέσο αριθμό των μετοχών της που ήταν σε κυκλοφορία κατά την διάρκεια αυτής είναι :

$$\text{Κέρδη κατά μετοχή} = \frac{\text{Σύνολο καθαρών κερδών χρήσης}}{\text{Μέσος αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

Τι δείχνει. Ο αριθμοδείκτης αυτός απεικονίζει το ύψος των καθαρών κερδών που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή της επιχείρησης.

Επίσης ,αντανακλά την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης με βάση τη μια μετοχή της και χρησιμοποιείται ευρύτατα.

Διαφορές του δείκτη μεταξύ επιχειρήσεων είναι δύσκολο να ερμηνευτούν για το λόγο ότι διαφορετικές επιχειρήσεις δεν έχουν τον ίδιο αριθμό μετοχών.

Αν κατά τη διάρκεια της χρήσης αυξηθεί το μετοχικό κεφάλαιο της επιχείρησης και εκδοθούν νέες μετοχές τότε θα πρέπει να υπολογιστεί ο σταθμικός μέσος όρος του αριθμού των μετοχών που υπήρχαν κατά τη διάρκεια της χρήσης στην οποία πραγματοποιήθηκαν τα κέρδη της επιχείρησης.

- **Μέρισμα ανά μετοχή**

Ο δείκτης των κατά μετοχή κερδών μιας επιχείρησης παρέχει ένδειξη του ποσοστού των κερδών που μοιράζονται στους μετόχους (μέρισμα) και αυτού που παρακρατείται από την επιχείρηση με την μορφή διαφόρων αποθεματικών. Γι' αυτό ο υπολογισμός του ύψους του κατά μετοχή μερίσματος αποτελεί χρήσιμο δείκτη. Το μέρισμα κατά μετοχή βρίσκεται εάν διαιρέσουμε το σύνολο των διανεμομένων κερδών (μερισμάτων) της χρήσης ,με το σύνολο των μετοχών που δικαιούνται μερίσματος.

$$\text{Μέρισμα ανά μετοχή} = \frac{\text{Σύνολο μερισμάτων}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

Τι δείχνει. Ο αριθμοδείκτης αυτός παρέχει ένδειξη του ποσοστού των κερδών που μοιράζονται στους μετόχους υπό μορφή μερίσματος. Προκειμένου τα στοιχεία του δείκτη να καταστούν συγκρίσιμα με αντίστοιχα προηγούμενων χρήσεων θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη τυχόν διανομή δωρεάν με τον από κεφαλαιοποιήσεις κερδών , αποθεματικών και υπεραξίας παγίων στοιχείων ,καθώς και τυχόν κατάτμηση (split) ή σύμπτυξη μετοχών (reverse split).

Επομένως , θα πρέπει να γίνεται προσαρμογή των μερισμάτων των προηγούμενων χρήσεων με βάση τον αριθμό των μετοχών της τελευταίας χρήσης.

- **Τρέχουσα μερισματική απόδοση**

Η τρέχουσα μερισματική απόδοση δείχνει την απόδοση που απολαμβάνουν οι επενδυτές από τα μερίσματα των μετοχών που έχουν επενδύσει τα κεφάλαιά της και βρίσκεται εάν διαιρέσουμε το μέρισμα κατά μετοχή με την τιμή της μετοχής στο Χρηματιστήριο.

$$\text{Τρέχουσα μερισματική απόδοση} = \frac{\text{Μέρισμα κατά μετοχή}}{\text{Τιμή μετοχής στο χρηματιστήριο}}$$

Τι δείχνει. Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσο συμφέρουσα είναι η επένδυση σε μετοχές μιας δεδομένης επιχείρησης , όταν κάποιος τις αγοράσει σε μια δεδομένη στιγμή στην τρέχουσα χρηματιστηριακή τους αξία.

Ορια.

Όσο μεγαλύτερη είναι η μερισματική απόδοση μιας μετοχής τόσο πιο ελκυστική είναι η μετοχή για τους επενδυτές.

Οι μερισματικές αποδόσεις διαφόρων επιχειρήσεων διαφέρουν σημαντικά μεταξύ τους διότι το ύψος των μερισμάτων που καταβάλλει κάθε μια εξαρτάται από τη μερισματική πολιτική που ακολουθεί.

- **Ποσοστό διανεμομένων κερδών**

Το ποσοστό των κερδών ,που διανέμει μια επιχείρηση ως μέρισμα στους μετόχους της ,βρίσκεται εάν διαιρέσουμε το σύνολο των καταβαλλομένων μερισμάτων με το σύνολο των καθαρών της κερδών.

$$\text{Ποσοστό διανεμομένων κερδών} = \frac{\text{Σύνολο μερισμάτων χρήσης}}{\text{Σύνολο καθαρών κερδών χρήσης}} \times 100\%$$

Ορια.

Όσο μεγαλύτερη η τιμή του δείκτη ,τόσο μεγαλύτερο το καταβαλλόμενο μέρισμα στους μετόχους.

Αντίθετα , όσο μικρότερη η τιμή του δείκτη τόσο πιο συντηρητή είναι η μερισματική πολιτική που ακολουθεί η επιχείρηση και τόσο μεγαλύτερο το ύψος των παρακρατουμένων κερδών με τη μορφή διαφόρων αποθεματικών για τη χρηματοδότηση μελλοντικών επενδύσεων.

Οι νέες και αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις τείνουν να έχουν χαμηλό ποσοστό διανεμόμενων κερδών σε αντίθεση με τις παλαιές και αναπτυγμένες που τείνουν να διανέμουν το μεγαλύτερο μέρος των κερδών τους ως μέρισμα.

- **Μερισματική απόδοση ιδίων κεφαλαίων**

Ο αριθμοδείκτης αυτός δίνεται από την ακόλουθη σχέση :

$$\text{Μερισματική απόδοση ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Συνολικά καταβαλλόμενα μερίσματα}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$$

Τι δείχνει. Ο δείκτης αυτός απεικονίζει την απόδοση των Ι.Κ. μιας επιχείρησης με βάση τα καταβαλλόμενα από αυτή μερίσματα.

Συνήθως η τιμή του δείκτη είναι μεγαλύτερη από την μερισματική απόδοση που υπολογίζεται με βάση τη χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της επιχείρησης διότι η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών είναι συνήθως μεγαλύτερη από την εσωτερική λογιστική τους αξία.

- **Χρηματιστηριακή τιμή προς εσωτερική αξία μετοχής**

Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής

- Προσδιορίζεται από τις δυνάμεις της αγοράς και αντανακλά την κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης.
- Η επιλογή μιας μετοχικής αξίας είναι μια σύνθετη διαδικασία που απαιτεί μεγάλη προσοχή από τους επενδυτές ακόμη και εάν πρόκειται για υγιείς επιχειρήσεις με θετικές προοπτικές.
- Πριν την απόφαση για επένδυση σε μετοχικούς τίτλους θα πρέπει να γίνει ανάλυση των ιστοριών τιμών τους για μια σειρά ετών καθώς και των διακυμάνσεων του.
- Η τελική απόφαση από τον επενδυτή θα εξαρτηθεί επίσης και από το ύψος των προσδοκώμενων κερδών.

Εσωτερική αξία μετοχής

Η εσωτερική αξία μετοχής βρίσκεται εάν διαιρέσουμε το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης με τον αριθμό των μετοχών της που βρίσκονται σε κυκλοφορία.

$$\text{Εσωτερική αξία μετοχής} = \frac{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

Η εσωτερική αξία της μετοχής δεν χρησιμοποιείται ευρέως διότι:

- Η αξία των ιδίων κεφαλαίων αναφέρεται σε ιστορικές τιμές ,όποτε δεν ανταποκρίνεται στην πραγματικότητα.

Χρηματιστηριακή τιμή προς εσωτερική αξία μετοχής

Ο λόγος της χρηματιστηριακής τιμής των μετοχών μιας εταιρίας προς την εσωτερική αξία κάθε μετοχής δείχνει την μεταξύ τους σχέση ,δηλαδή πόσες φορές την εσωτερική της αξία διαπραγματεύεται η τιμή των μετοχών μιας επιχείρησης στην αγορά και παρέχει ένδειξη περί του εάν η μετοχή είναι υποτιμημένη ή υπερτιμημένη στην χρηματιστηριακή αγορά σε σχέση με την εσωτερική της αξία.

Θα πρέπει όμως η ερμηνεία αυτής της σχέσης να γίνεται με μεγάλη προσοχή ,διότι η εσωτερική αξία δίνεται σε ιστορικές τιμές (εκτός εάν έχει γίνει αναπροσαρμογή των περιουσιακών της στοιχείων) ,ενώ η τιμή στο χρηματιστήριο εκφράζει την τρέχουσα αξία ,όπως αυτή αποτιμάται από τους επενδυτές στην Αγορά.

$$\text{Χρηματιστηριακή τιμή προς εσωτερική αξία μετοχής} = \frac{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}}{\text{Εσωτερική αξία μετοχής}}$$

Τι δείχνει. Δείχνει πόσες φορές την εσωτερική αξία της μετοχής διαπραγματεύεται η τιμή των μετοχών μιας επιχείρησης στην αγορά.

Παρέχει ένδειξη για το εάν η μετοχή είναι υποτιμημένη ή υπερτιμημένη στη χρηματιστηριακή αγορά σε σχέση με την εσωτερική της αξία.

Όπως είναι γνωστό ,σε ιστορικές τιμές αναγράφονται συνήθως τα στοιχεία του ισολογισμού (πάγια ,αξία αποθεμάτων όταν εφαρμόζεται η μέθοδος LIFO – τελευταίο εισαχθέν πρώτο εξαχθέν κ.ά.).

Πέραν αυτού ,κάτω από συνθήκες αυξανόμενου πληθωρισμού ,υπάρχει τάση αύξησης των επιτοκίων ,τα όποια στη συνέχεια προκαλούν μείωση της αξίας των μακροχρόνιων υποχρεώσεων της επιχείρησης. Έτσι ,τα οικονομικά αποτελέσματα ποικίλλουν από έτος σε έτος ,ανάλογα με τη μεταβολή του ρυθμού του πληθωρισμού. Οι μεταβολές αυτές θα έχουν σοβαρή επίδραση ,αν ο προσδιορισμός του κόστους πωληθέντων γίνεται με τη μέθοδο FIFO (πρώτο εισαχθέν πρώτο εξαχθέν).

Τα παραπάνω σε περιπτώσεις συγκρίσεις των αριθμοδεικτών ανάλυσης της ίδιας επιχείρησης διαχρονικά ή σύγκρισης των αριθμοδεικτών διαφόρων επιχειρήσεων σε μια δεδομένη χρονική στιγμή έχουν την τάση να προσδίδουν στα αποτελέσματα της μελέτης μειωμένη αξιοπιστία σε σχέση με εκείνη που θα είχαν αν δεν υπήρχε πληθωρισμός ή αν οι ρυθμοί πληθωρισμού ήταν χαμηλοί.

Η απόκλιση των μελετώμενων μεγεθών των λογιστικών καταστάσεων από την πραγματικότητα είναι ακόμη πιο μεγάλη όταν μια επιχείρηση αλλάζει συχνά τις λογιστικές αρχές που ακολουθεί ,δηλαδή αλλάζει τις μεθόδους αποτίμησης των αποθεμάτων ,αλλάζει την ακολουθούμενη μέθοδο αποσβέσεων παγίων (από τους σταθερούς συντελεστές αποσβέσεων σε αυξανόμενους συντελεστές αποσβέσεων ή αντιστρόφως) κ.λ.π. Το ίδιο συμβαίνει και όταν οι αλλαγές αυτές γίνονται από άλλες επιχειρήσεις του κλάδου όπου ανήκει και η μελετώμενη επιχείρηση.

Στις περιπτώσεις αυτές οι αναλυτές θα μπορούσαν να επέμβουν και να προσαρμόσουν τα στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων σύμφωνα με μια κοινή βάση. Η διαδικασία όμως αυτή ,εκτός του ότι είναι πολύ δύσκολη ,δεν εξαφανίζει εντελώς το πρόβλημα και γι' αυτό οι αναλυτές χρησιμοποιούν τα δημοσιευόμενα στοιχεία όπως έχουν.

Σημειώνεται όμως ότι κατά την αξιολόγηση των διαφόρων αριθμοδεικτών ,οι αναλυτές πρέπει να χρησιμοποιούν (επιστρατεύουν) και τη δική τους κρίση και εμπειρία για να πλησιάσουν όσο το δυνατόν περισσότερο προς τα πραγματικά δεδομένα της επιχείρησης που μελετούν ,ώστε οι αποφάσεις τους να πλησιάζουν προς το άριστο. Αυτό διότι πολλές φορές ένας αριθμοδείκτης μπορεί να εμφανίζεται « καλός » ή « κακός » αλλά στην πραγματικότητα να συμβαίνει το αντίθετο και ως εκ τούτου ο αναλυτής να είναι δύσκολο να πάρει τη σωστή απόφαση ή να πάρει γενικότερα κάποια απόφαση.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6°

ΠΡΑΚΤΙΚΗ ΕΦΑΡΜΟΓΗ



Η ιστορία της AB κινείται παράλληλα με την ιστορία της Ελλάδος, πάντα μπροστά από την εποχή της με προϊόντα διαρκώς προσαρμοσμένα στις ανάγκες και τις επιθυμίες των καταναλωτών και το βλέμμα στραμμένο στο μέλλον της αγοράς.

70 χρόνια ιστορία στα τρόφιμα

Την 70^η επέτειο από την ίδρυση της γιορτάζει φέτος η AB. Η ιστορία ξεκινάει το 1939 όταν 3 από τα 7 αδέρφια Βασιλόπουλοι, ο Γεράσιμος, ο Γιώργος, ο Χαράλαμπος αγοράζουν από ένα μακρινό θείο τους, Παναγόπουλο, το μπακάλικο επί της οδού Βουλής 29. Το ανανεώνουν με τη δική τους φρέσκια και πρωτοποριακή για την εποχή γνώση, το μετατρέπουν σε ένα εκλεκτό παντοπωλείο με την επωνυμία «ΑΦΟΙ Βασιλόπουλοι». Το κατάστημα αυτό διατηρείται έως το 1966 με την ίδια επωνυμία. Το 1950, τα 4 πλέον αδέρφια (έχει έρθει και ο μικρότερος αδερφός, ο Γιάννης από την Αγία Κυριακή (Κερτίτζα) Ηλείας τόπο καταγωγής της οικογένειας) εξαγοράζουν ένα κατάστημα τροφίμων στην οδό Σταδίου. Το ιστορικό αυτό κατάστημα Delicatessen το οποίο λειτουργεί πλέον υπό άλλη διεύθυνση στη Σταδίου 19 αφήνει εποχή. Γίνεται ο επίσημος προμηθευτής της βασιλικής αυλής και λατρεύεται από τους Αθηναίους οι οποίοι βρίσκουν ευρωπαϊκά προϊόντα ανώτερης ποιότητας. Παρά τις δύσκολες εποχές, την τριετία 1951-53, οι αδερφοί Βασιλόπουλοι δημιουργούν τις εταιρίες αντιπροσωπειών/διανομών/εισαγωγών Ατλάντα και Ξένια-Ολύμπια πρωτολανάροντας στην ελληνική αγορά μάρκες όπως Uncle Ben's, Colgate, Quaker, Knorr, Kellogg's, Tide κτλ.

Το 1967, ο Γεράσιμος και ο Χαράλαμπος Βασιλόπουλος μαζί με τον Χαράλαμπο Ποριάζη και με άλλους συνεργάτες ιδρύουν την AB Αφοί Βασιλόπουλοι ΕΠΕ ενώ σε λίγο τα καταστήματα στη Βάρκιζα και στην Κηφισιά καθώς και το πρώτο κατάστημα self-service στην οδό Αγίου Αλεξάνδρου στο Π.Φάληρο.

Το 1969 ιδρύεται η AB Βασιλόπουλος AE Gastronomie Delicatessen και στις 17/12 αρχίζει μια νέα σελίδα στο ελληνικό λιανεμπόριο με το κατάστημα στο Φάρο Ψυχικού από τους αδερφούς Γεράσιμο και Χαράλαμπο Βασιλόπουλο. Θεωρείται το πιο σύγχρονο και πρωτοποριακό σούπερ μάρκετ στην Ελλάδα και στα Βαλκάνια.

Με κύριο στόχο την απόλυτη ικανοποίηση των πελατών της σε ποιότητα, ποικιλία και εξυπηρέτηση η εταιρεία αναπτύσσεται ταχύτατα με νέα καταστήματα εντός και εκτός Αττικής. Το 1990 εισάγεται στο Χρηματιστήριο Αθηνών και την ίδια χρονιά ανοίγει το κατάστημα Mega Ελληνικού, που βραβεύεται σαν το καλύτερο και πιο ολοκληρωμένο Super Market της Ευρώπης από το Διεθνή Οργανισμό Λιανεμπορίου (A.I.D.A.). Το 1992, ο Γεράσιμος Βασιλόπουλος, διαβλέποντας τις παγκόσμιες τάσεις, μεταβιβάζει την πλειονότητα των μετοχών της εισηγμένης στον πολυεθνικό όμιλο Delhaize-Le Lion, διασφαλίζοντας την επέκταση και τη συνέχεια της εταιρίας, ενώ οι υπόλοιπες παλαιότερες επιχειρήσεις παραμένουν στην οικογένεια Βασιλόπουλου.

Το 1995 δημιουργείται το πιο σύγχρονο κέντρο αποθήκευσης και διανομής στην Μάνδρα Αττικής, ενώ το 2008 η AB εξαγοράζει την P.L.L.C S.A. στα Οινόφυτα Βοιωτίας, για τη διεύρυνση των εφοδιαστικών αναγκών του Ομίλου. Ημερομηνίες ορόσημο για την ανάπτυξη της εταιρίας είναι επίσης η 16η Οκτωβρίου του 2000, όταν η AB προβαίνει στην εξαγορά των εταιριών ΤΡΟΦΟ και ENA CASH & CARRY δημιουργώντας έτσι τη δεύτερη σε μέγεθος αλυσίδα του ελληνικού λιανεμπορίου και η 1η Απριλίου 2008, όταν η AB προβαίνει στην εξαγορά της Plus Hellas (33 καταστήματα και Κέντρο Αποθηκών Σίνδου), αναπτύσσοντας περαιτέρω το δίκτυο της και αποκτώντας ένα σύγχρονο κέντρο διανομής, ενισχύοντας την παρουσία της στην Β.Ελλάδα.

Η εταιρία είναι σήμερα ανάμεσα στους μεγαλύτερους εργοδότες της χώρας απασχολώντας περί τους 9.000 εργαζόμενους και η 5η μεγαλύτερη εμπορική επιχείρηση της χώρας. Η ποικιλία που διαθέτει στο καταναλωτικό κοινό ανέρχεται στους 26.600 ενεργούς κωδικούς προϊόντων ευρείας κατανάλωσης ενώ το δίκτυο πωλήσεων τον Δεκέμβριο του 2008 αριθμεί 200 καταστήματα.

Παρακάτω παρουσιάζονται αναλυτικά οι ισολογισμοί της επιχείρησης για τα έτη 2005,2006,2007,2008 και 2009 όπως αυτοί αναρτήθηκαν στην ιστοσελίδα της «ΑΒ Βασιλόπουλος».



«ΑΛΦΑ-ΒΗΤΑ» ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.

Συνολικά Οικονομικά Στοιχεία και Πληροφορίες της Χρήσης από 1η Ιανουαρίου 2005 έως 31η Δεκεμβρίου 2005

(Διαμορφωμένα βάσει του Κ.Ν. 2190, άρθρο 135 για αποκαθήκιστους πιστωτικούς ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, υποχρεωμένες, ως μη, κατά το Δ.Α.Π.)

Το παρόντος στοιχεία και πληροφορίες απορρέουν εκ μέρους της «ΑΛΦΑ-ΒΗΤΑ» ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε. Ο συντάκτης που υπέγραψε τα στοιχεία υποχρεούται, ενόψει της συνεχιζόμενης δράσης και των δημοσιολογούντων, πρώτου να διασφαλίζει την ακεραιότητα των οικονομικών καταστάσεων που προβάλλονται το Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, καθώς και τη βέλτιστη εικόνα του ορισμού έκθεσης λογιστική. Εξαιρέτικα μπορεί να αναφέρει στη θεμελιώδη έκθεσή της όσον αφορά στοιχεία τα οποία στοιχεία.

Απόδοση ίδιων στοιχείων	ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ		ΠΡΟΒΛΕΠΟΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΠΕΡΙΣΤΡΟΦΗ	
	Α. Έσοδα 01.1.2005	Β. Έσοδα 01.1.2004	01.01.2005	01.01.2004	01.01.2005	01.01.2004
Απόδοση υπέρ των Ανοητών Στοιχείων	130.000.000,00	—	—	—	—	—
Απόδοση Πιστωτικών	—	—	—	—	—	—
Απόδοση Μεταβλητών	—	—	—	—	—	—
Συνολική Απόδοση Στοιχείων	130.000.000,00	—	—	—	—	—

Περιγραφή	ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΠΡΟΒΛΕΠΟΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΠΕΡΙΣΤΡΟΦΗ	
	Α. Έσοδα 01.1.2005	Β. Έσοδα 01.1.2004	01.01.2005	01.01.2004	01.01.2005	01.01.2004
1.1. ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΧΡΗΣΗΣ	31.12.05	31.12.04	31.12.05	31.12.04	31.12.05	31.12.04
Ποσό επενδύσεων σε γ.π. Εξοδ.	245.508	230.270	242.313	225.867	—	—
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ	—	—	—	—	—	—
Τόκοι σταθμικά απορροφούμενοι	79.867	62.770	86.079	77.072	—	—
Αποδόσεις από κτηνηνομικά δικαιώματα	18.194	15.402	27.640	22.885	—	—
Απόδοσεις από κτηνηνομικά δικαιώματα	2.882	1.833	1.808	1.871	—	—
Διακρίματα και παρομοίων ειδών	20.293	13.111	20.720	13.322	—	—
ΣΥΝΟΛΟ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ (ΠΛΗΡΗ)	376.624	343.286	397.560	331.955	—	—

Περιγραφή	ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΠΡΟΒΛΕΠΟΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΠΕΡΙΣΤΡΟΦΗ	
	Α. Έσοδα 01.1.2005	Β. Έσοδα 01.1.2004	01.01.2005	01.01.2004	01.01.2005	01.01.2004
1.2. ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΝΟΗΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΝ	31.12.05	31.12.04	31.12.05	31.12.04	31.12.05	31.12.04
Ποσό επενδύσεων σε γ.π. Εξοδ.	906.361	874.114	903.542	867.544	—	—
Καθαρά κέρδη / ζημιές	197.474	181.123	188.708	175.204	—	—
Κέρδη / ζημιές προ φόρων, χρηματοδοτικών επιπτώσεων	41.288	41.132	38.812	38.308	—	—
Κέρδη / ζημιές προ φόρων, χρηματοδοτικών επιπτώσεων	24.150	24.730	22.690	24.399	—	—
Κέρδη / ζημιές προ φόρων	22.125	24.082	20.422	22.584	—	—
Μείωση κέρδη	9.830	5.307	8.720	6.335	—	—
Κέρδη / ζημιές (κατά από φόρων)	12.295	17.445	11.687	16.250	—	—
Επιπλέον στοιχεία:	12.294	17.445	11.687	16.250	—	—
Διακρίματα προ φόρων	1	—	—	—	—	—
Κέρδη / ζημιές (κατά από φόρων, επιπτώσεων χρηματοδοτικών ειδών)	3.027	1.137	8.232	1.282	—	—
Παραδοσιακά διακρίματα (σε Εξοδ.)	0,31	—	0,21	—	—	—

Περιγραφή	ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΠΡΟΒΛΕΠΟΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΠΕΡΙΣΤΡΟΦΗ	
	Α. Έσοδα 01.1.2005	Β. Έσοδα 01.1.2004	01.01.2005	01.01.2004	01.01.2005	01.01.2004
1.3. ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΛΗΤΩΝ ΚΑΡΔΙΑΣ ΘΕΣΗΣ ΧΡΗΣΕΩΝ	31.12.05	31.12.04	31.12.05	31.12.04	31.12.05	31.12.04
Ποσό επενδύσεων σε γ.π. Εξοδ.	54.330	46.141	56.208	66.121	—	—
Καθαρά κέρδη / ζημιές χρήσης	12.284	17.445	11.867	16.250	—	—
Κέρδη / ζημιές προ φόρων, επιπτώσεων χρηματοδοτικών ειδών	—	—	—	—	—	—
Μειώσεις κέρδη	—	—	—	—	—	—
Διακρίματα προ φόρων	—	—	—	—	—	—
Καθαρά κέρδη / ζημιές (κατά από φόρων, επιπτώσεων χρηματοδοτικών ειδών)	1	—	—	—	—	—
Διακρίματα προ φόρων	—	—	—	—	—	—
Καθαρά κέρδη / ζημιές (κατά από φόρων, επιπτώσεων χρηματοδοτικών ειδών)	3.027	1.137	8.232	1.282	—	—
Παραδοσιακά διακρίματα (σε Εξοδ.)	0,31	—	0,21	—	—	—

Περιγραφή	ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΠΡΟΒΛΕΠΟΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΠΕΡΙΣΤΡΟΦΗ	
	Α. Έσοδα 01.1.2005	Β. Έσοδα 01.1.2004	01.01.2005	01.01.2004	01.01.2005	01.01.2004
1.4. ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΠΡΟΒΛΕΠΟΜΕΝΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΜΕΤΑΞΥ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΑΝΟΗΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΝ	31.12.05	31.12.04	31.12.05	31.12.04	31.12.05	31.12.04
Ποσό επενδύσεων σε γ.π. Εξοδ.	88.825	54.330	76.708	50.808	—	—
Καθαρά κέρδη / ζημιές χρήσης	—	—	—	—	—	—
Κέρδη / ζημιές προ φόρων, επιπτώσεων χρηματοδοτικών ειδών	—	—	—	—	—	—
Μειώσεις κέρδη	—	—	—	—	—	—
Καθαρά κέρδη / ζημιές (κατά από φόρων, επιπτώσεων χρηματοδοτικών ειδών)	—	—	—	—	—	—
Διακρίματα προ φόρων	—	—	—	—	—	—
Καθαρά κέρδη / ζημιές (κατά από φόρων, επιπτώσεων χρηματοδοτικών ειδών)	—	—	—	—	—	—
Παραδοσιακά διακρίματα (σε Εξοδ.)	—	—	—	—	—	—

Περιγραφή	ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΠΡΟΒΛΕΠΟΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΠΕΡΙΣΤΡΟΦΗ	
	Α. Έσοδα 01.1.2005	Β. Έσοδα 01.1.2004	01.01.2005	01.01.2004	01.01.2005	01.01.2004
1.5. ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΠΡΟΒΛΕΠΟΜΕΝΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΜΕΤΑΞΥ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΜΕΤΑΒΛΗΤΩΝ ΚΑΡΔΙΑΣ ΘΕΣΗΣ ΧΡΗΣΕΩΝ	31.12.05	31.12.04	31.12.05	31.12.04	31.12.05	31.12.04
Ποσό επενδύσεων σε γ.π. Εξοδ.	88.825	54.330	76.708	50.808	—	—
Καθαρά κέρδη / ζημιές χρήσης	—	—	—	—	—	—
Κέρδη / ζημιές προ φόρων, επιπτώσεων χρηματοδοτικών ειδών	—	—	—	—	—	—
Μειώσεις κέρδη	—	—	—	—	—	—
Καθαρά κέρδη / ζημιές (κατά από φόρων, επιπτώσεων χρηματοδοτικών ειδών)	—	—	—	—	—	—
Διακρίματα προ φόρων	—	—	—	—	—	—
Καθαρά κέρδη / ζημιές (κατά από φόρων, επιπτώσεων χρηματοδοτικών ειδών)	—	—	—	—	—	—
Παραδοσιακά διακρίματα (σε Εξοδ.)	—	—	—	—	—	—

Περιγραφή	ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΠΡΟΒΛΕΠΟΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΠΕΡΙΣΤΡΟΦΗ	
	Α. Έσοδα 01.1.2005	Β. Έσοδα 01.1.2004	01.01.2005	01.01.2004	01.01.2005	01.01.2004
1.6. ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΠΡΟΒΛΕΠΟΜΕΝΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΜΕΤΑΞΥ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΜΕΤΑΒΛΗΤΩΝ ΚΑΡΔΙΑΣ ΘΕΣΗΣ ΧΡΗΣΕΩΝ	31.12.05	31.12.04	31.12.05	31.12.04	31.12.05	31.12.04
Ποσό επενδύσεων σε γ.π. Εξοδ.	88.825	54.330	76.708	50.808	—	—
Καθαρά κέρδη / ζημιές χρήσης	—	—	—	—	—	—
Κέρδη / ζημιές προ φόρων, επιπτώσεων χρηματοδοτικών ειδών	—	—	—	—	—	—
Μειώσεις κέρδη	—	—	—	—	—	—
Καθαρά κέρδη / ζημιές (κατά από φόρων, επιπτώσεων χρηματοδοτικών ειδών)	—	—	—	—	—	—
Διακρίματα προ φόρων	—	—	—	—	—	—
Καθαρά κέρδη / ζημιές (κατά από φόρων, επιπτώσεων χρηματοδοτικών ειδών)	—	—	—	—	—	—
Παραδοσιακά διακρίματα (σε Εξοδ.)	—	—	—	—	—	—

Περιγραφή	ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΠΡΟΒΛΕΠΟΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΠΕΡΙΣΤΡΟΦΗ	
	Α. Έσοδα 01.1.2005	Β. Έσοδα 01.1.2004	01.01.2005	01.01.2004	01.01.2005	01.01.2004
1.7. ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΠΡΟΒΛΕΠΟΜΕΝΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΜΕΤΑΞΥ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΜΕΤΑΒΛΗΤΩΝ ΚΑΡΔΙΑΣ ΘΕΣΗΣ ΧΡΗΣΕΩΝ	31.12.05	31.12.04	31.12.05	31.12.04	31.12.05	31.12.04
Ποσό επενδύσεων σε γ.π. Εξοδ.	88.825	54.330	76.708	50.808	—	—
Καθαρά κέρδη / ζημιές χρήσης	—	—	—	—	—	—
Κέρδη / ζημιές προ φόρων, επιπτώσεων χρηματοδοτικών ειδών	—	—	—	—	—	—
Μειώσεις κέρδη	—	—	—	—	—	—
Καθαρά κέρδη / ζημιές (κατά από φόρων, επιπτώσεων χρηματοδοτικών ειδών)	—	—	—	—	—	—
Διακρίματα προ φόρων	—	—	—	—	—	—
Καθαρά κέρδη / ζημιές (κατά από φόρων, επιπτώσεων χρηματοδοτικών ειδών)	—	—	—	—	—	—
Παραδοσιακά διακρίματα (σε Εξοδ.)	—	—	—	—	—	—

Γενικά, 27 Φεβρουαρίου 2006

Ο Γενικός Διευθυντής Διαχειριστής
 Ο Διοικητής του Διοικητικού Συμβουλίου
 Ο Διοικητής του Διοικητικού Συμβουλίου
 Ο Διοικητής του Διοικητικού Συμβουλίου

Προεπ. Α. Μουστάκης
 Α.Σ.Τ. Ν. 252945

Μηρία Β. Κοσμάκη
 Α.Σ.Τ. Ν. 252721 ΑΡ. ΑΣΔΙΑΣ 30804 - Α ΤΑΞΕΩΣ

Κωνσταντίνος Δ. Μοσχάκης
 Α.Σ.Τ. Ν. 252945

Ο Διοικητής Λογιστικής
 Ο Διοικητής Λογιστικής
 Ο Διοικητής Λογιστικής

Μηρία Β. Κοσμάκη
 Α.Σ.Τ. Ν. 252721 ΑΡ. ΑΣΔΙΑΣ 30804 - Α ΤΑΞΕΩΣ

Κωνσταντίνος Δ. Μοσχάκης
 Α.Σ.Τ. Ν. 252945 ΑΡ. ΑΣΔΙΑΣ 30804 - Α ΤΑΞΕΩΣ

6.1.Ανάλυση αριθμοδεικτών ρευστότητας

Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας

Ο γενικός τύπος του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας όπως αναφέρθηκε και παραπάνω λεπτομερειακά βρίσκεται εάν διαιρέσουμε τα διαθέσιμα, τις απαιτήσεις και τα αποθέματα με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Ο αριθμητής του κλάσματος θα μπορούσαμε να πούμε ότι είναι το σύνολο του Κυκλοφορούντος ενεργητικού. Οπότε με βάση τα δεδομένα που προκύπτουν από τους ισολογισμούς της εταιρίας για κάθε έτος προκύπτουν τα εξής αποτελέσματα:

$$\text{Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{απαιτήσεις} + \text{αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

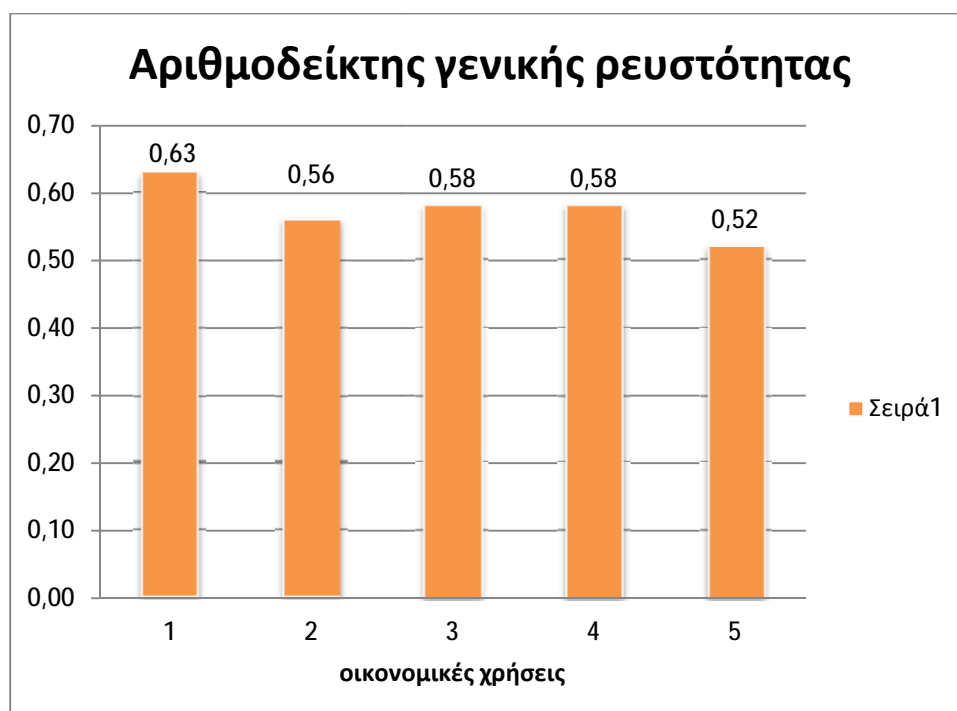
$$\text{Γενική ρευστότητα}_{2005} = 125.356/198.737 = 0,6308$$

$$\text{Γενική ρευστότητα}_{2006} = 151.594/270.844 = 0,5597$$

$$\text{Γενική ρευστότητα}_{2007} = 143.288/248.510 = 0,5766$$

$$\text{Γενική ρευστότητα}_{2008} = 166.895/288.106 = 0,5793$$

$$\text{Γενική ρευστότητα}_{2009} = 186.730/358.810 = 0,5204$$



Ως οικονομικές χρήσεις 1 έως 5 έχουμε αντίστοιχα τα έτη 2005 έως 2009. Παρατηρώντας τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας μπορούμε να διακρίνουμε μια μείωση του ανάμεσα στα χρόνια με εξαίρεση την διετία 2007 και 2008 που βλέπουμε μια στασιμότητα θα μπορούσαμε να πούμε ότι η εταιρία AB αντιμετωπίζει πρόβλημα στη διαχείριση της ρευστότητας της.

Αριθμοδείκτης ειδικής ή πραγματικής ρευστότητας

$$\text{Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

$$\text{2005 Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας} = \frac{56.283}{198.737} = 0,29$$

$$\text{2006} = \frac{83.862}{270.844} = 0,31$$

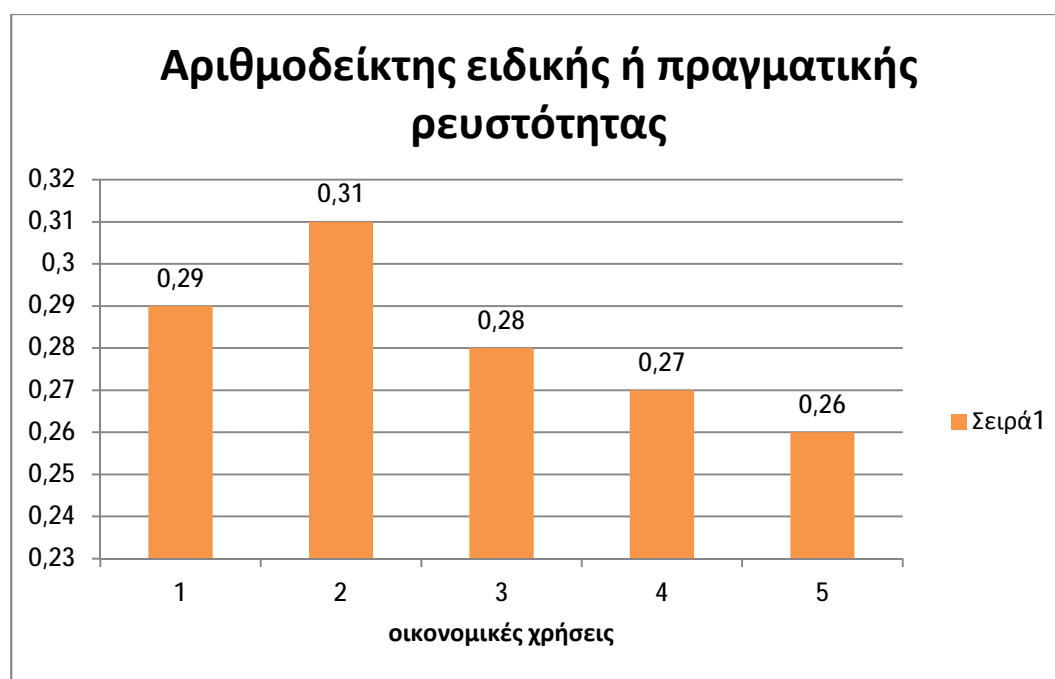
$$\text{2007} = \frac{18.393+47.356+1.555+358}{248.510} = 0,28$$

$$13.698 + 64.137$$

$$\underline{2008} = \frac{\quad}{30.900 + 257.206} = 0,27$$

$$72.514 + 20.605$$

$$\underline{2009} = \frac{\quad}{40.000 + 318.810} = 0,26$$



Η εταιρία AB κατά την πενταετία 2005-2009 σημειώνει χαμηλή ειδική ρευστότητα. Παρατηρείται ότι το 2006 σημειώνεται μία μικρή αύξηση, ενώ από το 2007 έως και το 2009 σημειώνεται μία σταδιακή μείωση του δείκτη. Αυτή η μείωση μας παρέχει την ένδειξη ότι μπορεί μελλοντικά να αντιμετωπίσει δυσκολίες γιατί ίσως τα εύκολα ρευστοποιήσιμα στοιχεία να μην επαρκούν ώστε να καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης.

6.2.Ανάλυση αριθμοδεικτών δραστηριότητας

Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Μέσο απόθεμα}}$$

$$\text{Μέσο απόθεμα} = \frac{\text{απόθεμα αρχής} + \text{απόθεμα τέλους}}{2}$$

$$\underline{2005} = \frac{693.634}{73.072,75} = 9,5$$

$$\text{Μέσο Απόθεμα} = \frac{77.072,50 + 69.073}{2} = 73.072,50$$

$$\underline{2006} = \frac{787.293}{68.402,50} = 11,51$$

$$\text{Μέσο Απόθεμα} = \frac{69.073 + 67.732}{2} = 68.402,50$$

$$\underline{\mathbf{2007}} = \frac{887.124}{71.684} = 12,38$$

$$\text{Μέσο Απόθεμα} = \frac{67.732 + 75.636}{2} = 71.684$$

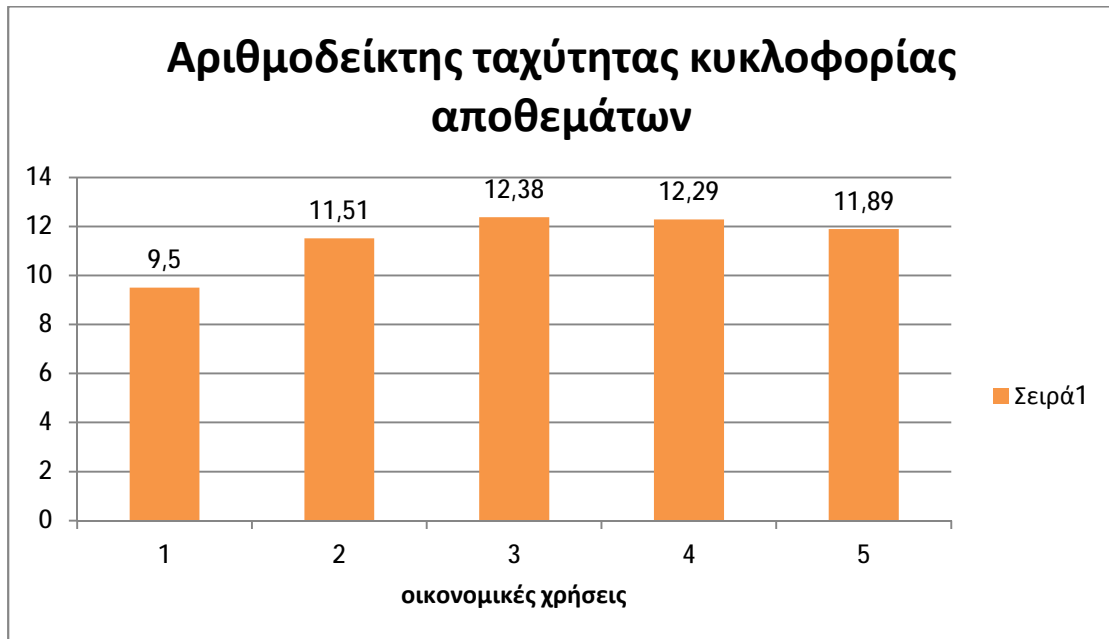
$$\underline{\mathbf{2008}} = \frac{1.011.392}{82.348} = 12,29$$

$$\text{Μέσο Απόθεμα} = \frac{75.636 + 89.060}{2} = 82.348$$

$$\underline{\mathbf{2009}} = \frac{1.085.678}{91.335,5} = 11,89$$

$$89.060 + 93.611$$

$$\text{Μέσο Απόθεμα} = \frac{\quad}{2} = 91.335,50$$



Από το 2005 έως και το 2007 παρατηρείται συνεχής αύξηση του δείκτη. Αυτό υποδεικνύει καλή διαχείριση των αποθεμάτων. Το 2008 και το 2009 παρατηρείται μία μικρή μείωση του δείκτη η οποία μας υποδεικνύει και την μείωση της ειδικής ρευστότητας αυτήν την διετία.

Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων

$$\text{Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσος όρος απαιτήσεων}}$$

Από τις διάφορες ανά έτη καταστάσεις συνολικών εσόδων της επιχείρησης προκύπτουν:

Κύκλος εργασιών (Πωλήσεις)₂₀₀₅ = 880.342

Κύκλος εργασιών (Πωλήσεις)₂₀₀₆ = 1.000.880

Κύκλος εργασιών (Πωλήσεις)₂₀₀₇ = 1.141.204

Κύκλος εργασιών (Πωλήσεις)₂₀₀₈ = 1.289.255

Κύκλος εργασιών (Πωλήσεις)₂₀₀₉ = 1.393.785

Ο μέσος όρος των απαιτήσεων υπολογίζεται εάν προσθέσουμε τις απαιτήσεις αρχής και τέλους και διαιρέσουμε με το 2:

$$\text{Μέσος όρος απαιτήσεων} = \frac{\text{Απαιτήσεις αρχής} + \text{Απαιτήσεις τέλους}}{2}$$

Οπότε για κάθε έτος με βάση τα στοιχεία του εκάστοτε ισολογισμού προκύπτει:

Για το έτος 2005 οι απαιτήσεις αρχής₂₀₀₅ = απαιτήσεις τέλους₂₀₀₄ = απαιτήσεις από εμπορική δραστηριότητα + λοιπές απαιτήσεις-έσοδα χρήσης εισπρακτέα = 25.985 + 1.461 = 27.446

Το αποτέλεσμα αυτό προκύπτει από δεδομένα του ισολογισμού της χρονιάς 2004.

Οι απαιτήσεις τέλους₂₀₀₅ = απαιτήσεις από εμπορική δραστηριότητα + λοιπές απαιτήσεις-έσοδα χρήσης εισπρακτέα = 27.646 + 1.471 = 29.117

Οπότε προκύπτει ότι ο μέσος όρος απαιτήσεων₂₀₀₅ = (27.446 + 29.117) / 2 = 56.563 / 2 = 28.281,5

Για το έτος 2006 οι απαιτήσεις αρχής₂₀₀₆ = απαιτήσεις τέλους₂₀₀₅ = 29.117

Οι απαιτήσεις τέλους₂₀₀₆ = απαιτήσεις από εμπορική δραστηριότητα + λοιπές απαιτήσεις-έσοδα χρήσης εισπρακτέα = 39.886 + 1.037 = 40.923

Οπότε προκύπτει ότι ο μέσος όρος απαιτήσεων₂₀₀₆ = (29.117 + 40.923) / 2 = 70.040 / 2 = 35.020

Για το έτος 2007 οι απαιτήσεις αρχής₂₀₀₇ = απαιτήσεις τέλους₂₀₀₆ = 40.923

Οι απαιτήσεις τέλους₂₀₀₇ = απαιτήσεις από εμπορική δραστηριότητα + λοιπές απαιτήσεις-έσοδα χρήσης εισπρακτέα = 47.356 + 1.555 = 48.911

Οπότε προκύπτει ότι ο μέσος όρος απαιτήσεων₂₀₀₇ = (40.923 + 48.911) / 2 = 89.834 / 2 = 44.917

Για το έτος 2008 οι απαιτήσεις αρχής₂₀₀₈ = απαιτήσεις τέλους₂₀₀₇ = 48.911

Οι απαιτήσεις τέλους₂₀₀₈ = απαιτήσεις από εμπορική δραστηριότητα + λοιπές απαιτήσεις-έσοδα χρήσης εισπρακτέα = 64.137 + 2.272 = 66.409

Οπότε προκύπτει ότι ο μέσος όρος απαιτήσεων₂₀₀₈=(48.911+66.409)/2=115.320/2=57.660

Για το έτος 2009 οι απαιτήσεις αρχής₂₀₀₉= απαιτήσεις τέλους₂₀₀₈= 66.409

Οι απαιτήσεις τέλους₂₀₀₉= απαιτήσεις από εμπορική δραστηριότητα+ λοιπές απαιτήσεις = 72.514+4.452 =76.966

Οπότε προκύπτει ότι ο μέσος όρος απαιτήσεων₂₀₀₉=(66.409+76.966)/2=143.375/2=71.687,5

Αφού υπολογίσαμε ξεχωριστά για κάθε έτος τον αριθμητή και αντίστοιχα τον παρανομαστή του κλάσματος μπορούμε να υπολογίσουμε τώρα τον αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων.

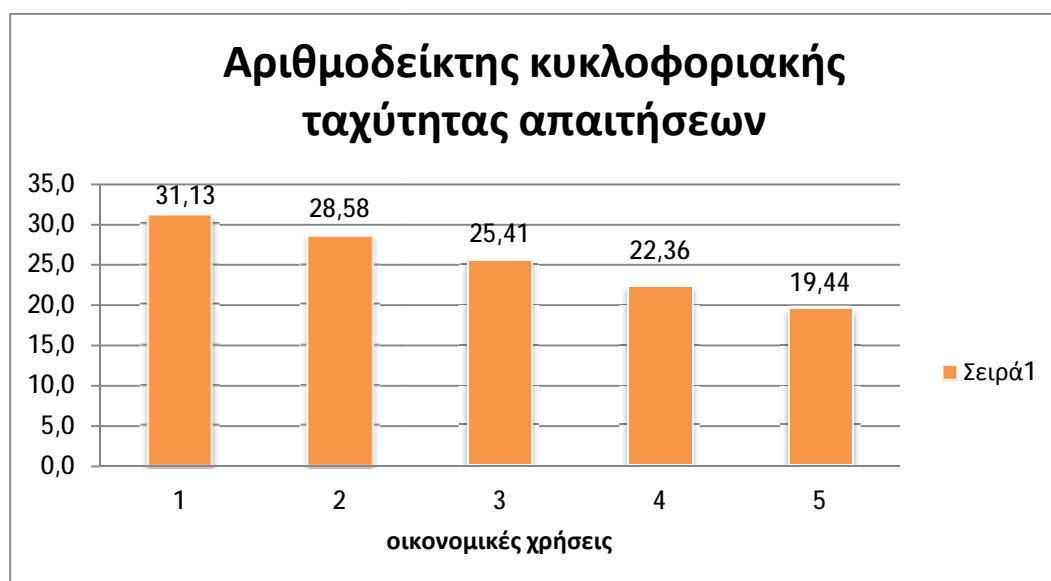
Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων₂₀₀₅=880.342/28.281,5 = 31,13

Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων₂₀₀₆=1.000.880/35.020 = 28,58

Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων₂₀₀₇=1.141.204/44.917 = 25,41

Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων₂₀₀₈=1.289.255/57.660 = 22,36

Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων₂₀₀₉=1.393.785/71.687,5 = 19,44



Η εταιρία AB με βάση το διάγραμμα του αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων για την πενταετία 2005-2009 παρουσιάζει κάθε χρονιά και μεγαλύτερη μείωση, το οποίο σημαίνει ότι καθυστερεί να εισπράξει τις απαιτήσεις της από τους πιστωτές της. Αυτό μπορεί να δείχνει και την αποτυχία της διοίκησης της επιχείρησης να εισπράττει εγκαίρως τις απαιτήσεις της αλλά και να υποδεικνύει την ποιότητα και το βαθμό ρευστότητας των απαιτήσεων αυτής.

6.3.Ανάλυση αριθμοδεικτών αποδοτικότητας

Αριθμοδείκτης μεικτού κέρδους

$$\text{Αριθμοδείκτης μεικτού κέρδους} = \frac{\text{Μικτά κέρδη}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \times 100\%$$

Από τις διάφορες καταστάσεις συνολικών εσόδων της επιχείρησης προκύπτει ότι για κάθε έτος αντίστοιχα:

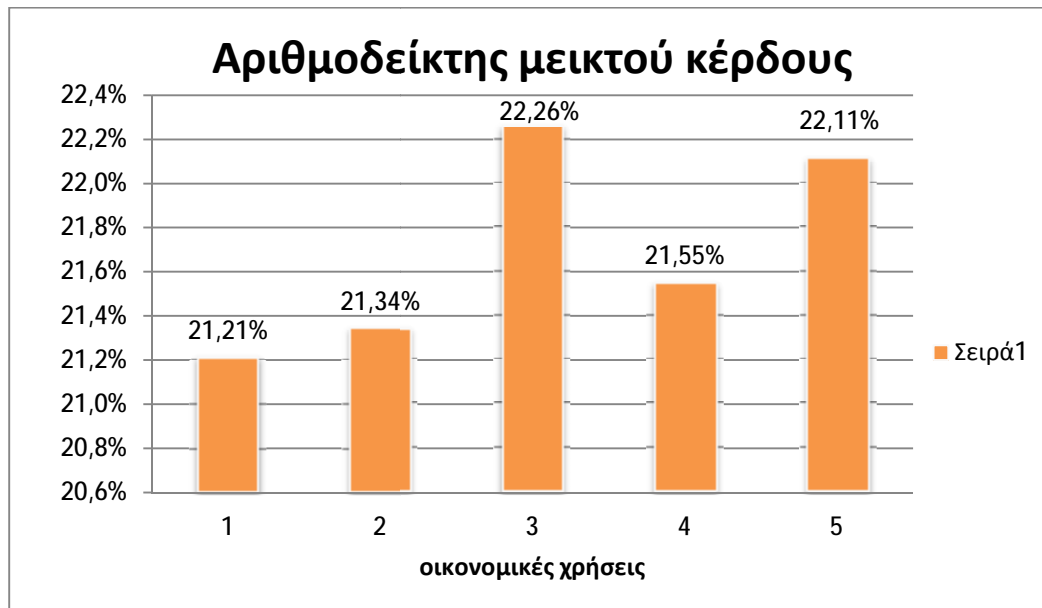
$$\text{Αριθμοδείκτης μεικτού κέρδους}_{2005} = (186.708/880.3420) * 100\% = 21,21\%$$

$$\text{Αριθμοδείκτης μεικτού κέρδους}_{2006} = (213.587/1.000.880) * 100\% = 21,34\%$$

$$\text{Αριθμοδείκτης μεικτού κέρδους}_{2007} = (254.080/1.141.204) * 100\% = 22,26\%$$

$$\text{Αριθμοδείκτης μεικτού κέρδους}_{2008} = (277.863/1.289.255) * 100\% = 21,55\%$$

$$\text{Αριθμοδείκτης μεικτού κέρδους}_{2009} = (308.107/1.393.785) * 100\% = 22,11\%$$



Σε γενικές γραμμές τα επίπεδα τιμών του συγκεκριμένου δείκτη για την εταιρία AB είναι σε υψηλά επίπεδα με εξαίρεση το έτος 2008 που έχουμε μια σχετική μείωση. Οι εταιρίες που επιτυγχάνουν τα κρατούν σε υψηλά επίπεδα το δείκτη αυτόν μπορούν πολύ εύκολα να αντιμετωπίσουν μια τυχόν αύξηση του κόστους πωληθέντων των προϊόντων της διότι βρίσκονται σε πλεονεκτική θέση από άποψη κερδών.

Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους

$$\text{Αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \times 100\%$$

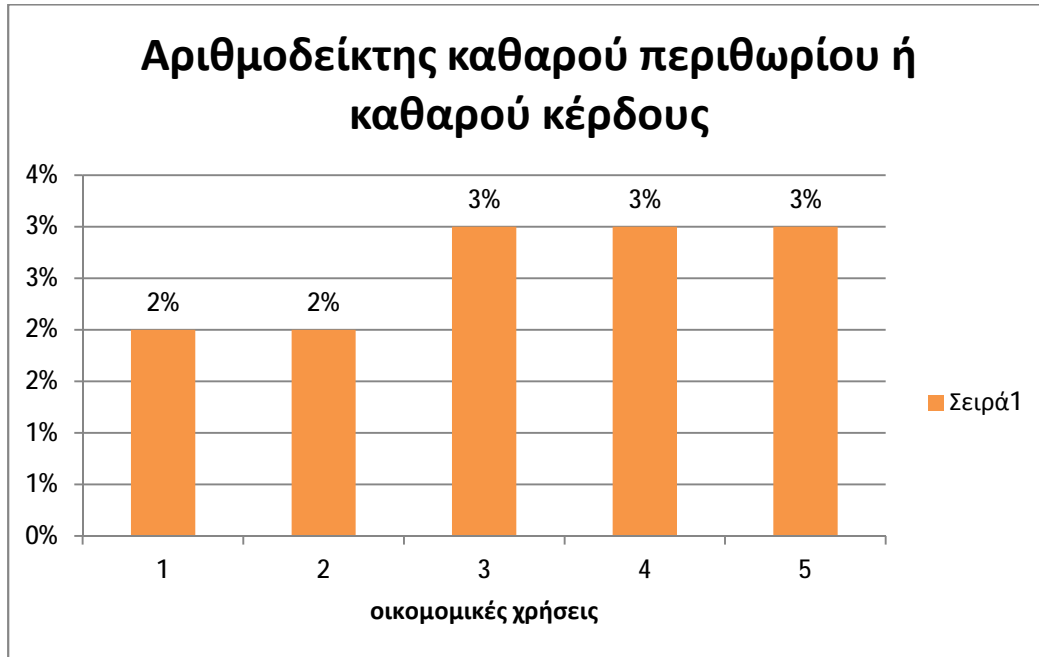
$$\underline{2005} = \frac{11.697}{880.342} * 100 = 2\%$$

$$\underline{\mathbf{2006}} = \frac{18.399}{1.000.880} * 100 = 2\%$$

$$\underline{\mathbf{2007}} = \frac{33.987}{1.141.204} * 100 = 3\%$$

$$\underline{\mathbf{2008}} = \frac{38.373}{1.289.255} * 100 = 3\%$$

$$\underline{\mathbf{2009}} = \frac{32.698}{1.393.785} * 100 = 3\%$$



Η εταιρία AB παρουσιάζει ένα ικανοποιητικό ποσοστό καθαρού κέρδους το οποίο επιτυγχάνει η εταιρία από τις πωλήσεις της. Συγκεκριμένα από το 2005 έως και το 2006 ο δείκτης είναι στο 2% ενώ παρουσιάζει μία μικρή αύξηση μίας ποσοστιαίας μονάδας το 2007 σε 3% και παραμένει έτσι έως και το 2009. Έτσι συμπεραίνουμε ότι η επιχείρηση αυτή την πενταετία είναι κερδοφόρα καθώς παρατηρείται ότι η εταιρία κατά τη διάρκεια των πέντε χρήσεων λειτούργησε αποτελεσματικά.

6.4.Ανάλυση αριθμοδεικτών δαπανών λειτουργίας

Αριθμοδείκτης αποσβέσεων προς πωλήσεις

$$\text{Αριθμοδείκτης αποσβέσεων προς πωλήσεις} = \frac{\text{Αποσβέσεις χρήσης}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \times 100\%$$

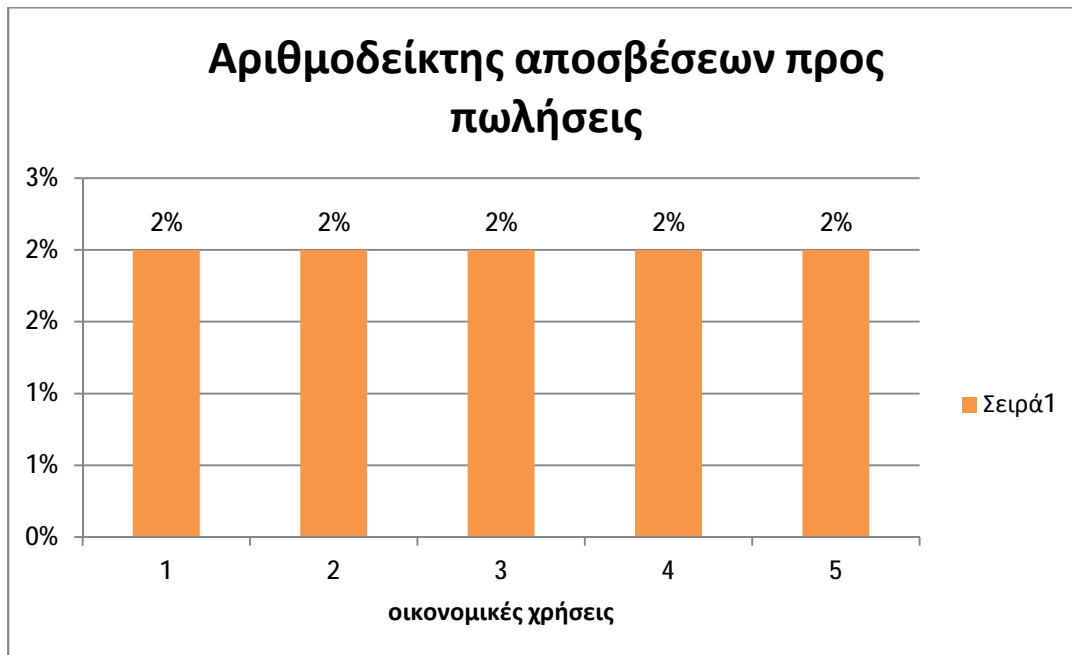
$$\text{2005} = \frac{16.082}{880.342} * 100 = 2\%$$

$$\underline{2006} = \frac{18.381}{1.000.880} * 100 = 2\%$$

$$\underline{2007} = \frac{19.151}{1.141.204} * 100 = 2\%$$

$$\underline{2008} = \frac{20.072}{1.289.255} * 100 = 2\%$$

$$\underline{2009} = \frac{23.375}{1.393.785} * 100 = 2\%$$



Παρατηρείται ότι την πενταετία 2005-2009 ο αριθμοδείκτης αποσβέσεων προς πωλήσεις παραμένει σταθερός, επομένως δεν έχουμε κάποια μεταβολή στο ποσοστό πωλήσεων που απορροφάται από τις αποσβέσεις. Όμως ο δείκτης αυτός είναι περιορισμένης σπουδαιότητας γιατί στην πράξη το ύψος των αποσβέσεων δεν σχηματίζεται με τον όγκο των πωλήσεων.

Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων

$$\text{Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων} + \text{λειτουργικά έξοδα}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \times 100\%$$

$$\begin{aligned} \text{Λειτουργικά έξοδα}_{2005} &= \text{Έξοδα διάθεσης}_{2005} + \text{Έξοδα διοίκησης}_{2005} + \\ \text{Χρηματοοικονομικό κόστος}_{2005} &= 137.314 + 29.866 + 2.616 = 169.796 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Λειτουργικά έξοδα}_{2006} &= \text{Έξοδα διάθεσης}_{2006} + \text{Έξοδα διοίκησης}_{2006} + \\ \text{Χρηματοοικονομικό κόστος}_{2006} &= 155.073 + 31.451 + 3198 = 189.722 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Λειτουργικά έξοδα}_{2007} &= \text{Έξοδα διάθεσης}_{2007} + \text{Έξοδα διοίκησης}_{2007} + \\ \text{Χρηματοοικονομικό κόστος}_{2007} &= 175.439 + 35.801 + 2680 = 213.920 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Λειτουργικά έξοδα}_{2008} &= \text{Έξοδα διάθεσης}_{2008} + \text{Έξοδα διοίκησης}_{2008} + \\ \text{Χρηματοοικονομικό κόστος}_{2008} &= 194.452 + 36.885 + 5.581 = 236.918 \end{aligned}$$

Λειτουργικά έξοδα₂₀₀₉= Έξοδα διάθεσης₂₀₀₉+ Έξοδα διοίκησης₂₀₀₉+
Χρηματοοικονομικό κόστος₂₀₀₉= 212.499+45.911+6.398=264.808

Οπότε προκύπτει ότι για κάθε έτος αντίστοιχα έχουμε:

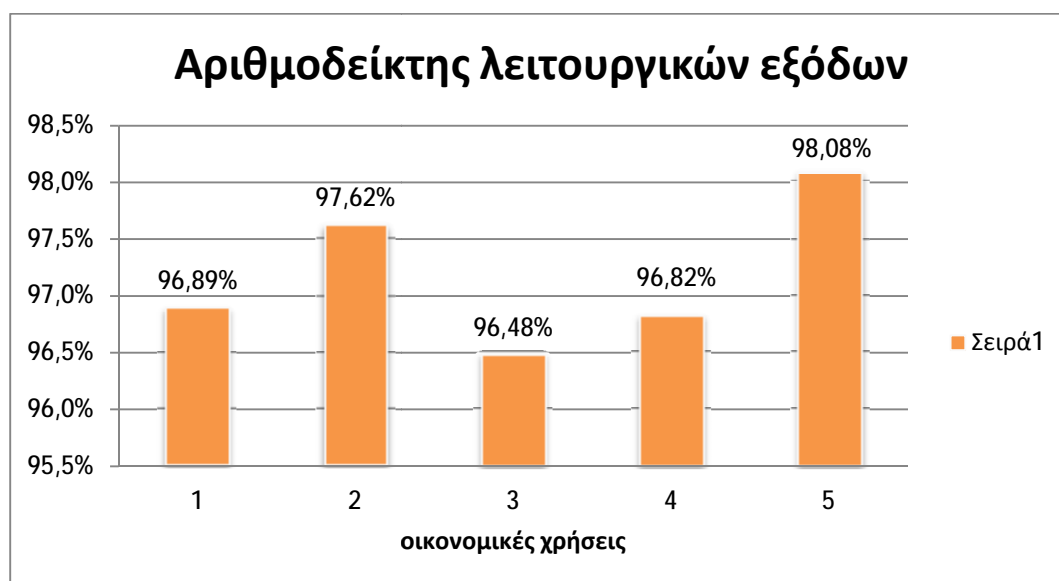
Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων₂₀₀₅ = ((693.634+169.796)/880.342)*100%=
(863.430/880.342)*100%= 98,08%

Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων₂₀₀₆ = ((787.293+189.722)/1.000.880)*100%=
(977.015/1.000.880)*100%= 97,62%

Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων₂₀₀₇ = ((887.124+213.920)/1.141.204)*100%=
(1.101.044/1.141.204)*100%= 96,48%

Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων₂₀₀₈ = ((1.011.392+236.918)/1.289.255)*100%=
(1.248.310/1.289.255)*100%= 96,82%

Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων₂₀₀₈ = ((1.085.678+264.808)/1.393.785)*100%=
(1.350.486 /1.393.785)*100%= 96,89%



Μπορούμε να παρατηρήσουμε ότι στην πενταετία 2005-2009 ο αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων έχει αντίστοιχα αύξηση το 2006, ενώ βλέπουμε μια σχετική μείωση για το έτος 2007. Σε γενικές γραμμές όμως ο δείκτης κυμαίνεται σε υψηλά επίπεδα δείχνοντας ότι μπορεί να προσαρμόζει τα έξοδα της επιχείρησης ΑΒ με τις αντίστοιχες συνθήκες πωλήσεων.

6.5.Ανάλυση αριθμοδεικτών διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας

Αριθμοδείκτης διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας

$$\text{Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}} \times 100\%$$

Τα συνολικά κεφάλαια κάθε έτους βρίσκονται εάν προσθέσουμε τα ίδια κεφάλαια και τα ξένα. Οπότε για να υπολογίσουμε τα συνολικά κεφάλαια θα πρέπει πρώτα να υπολογίσουμε τα ξένα κεφάλαια.

Τα ξένα κεφάλαια προκύπτουν εάν προσθέσουμε τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις κάθε έτους με τις μακροπρόθεσμες αυτού. Για κάθε έτος ξεχωριστά και με βάση τα δεδομένα που προκύπτουν από κάθε ισολογισμό έχουμε:

Για το έτος 2005:

$$\Xi\acute{\epsilon}\nu\alpha \text{ κεφάλαια}_{2005} = \text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}_{2005} + \text{Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις}_{2005} = 198.737 + 99.813 = 298.550$$

$$\text{Συνολικά κεφάλαια}_{2005} = \text{Ίδια κεφάλαια}_{2005} + \Xi\acute{\epsilon}\nu\alpha \text{ κεφάλαια}_{2005} = 69.515 + 298.550 = 368.065$$

Για το έτος 2006:

$$\Xi\acute{\epsilon}\nu\alpha \text{ κεφάλαια}_{2006} = \text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}_{2006} + \text{Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις}_{2006} = 270.844 + 58.235 = 329.079$$

$$\text{Συνολικά κεφάλαια}_{2006} = \text{Ίδια κεφάλαια}_{2006} + \Xi\acute{\epsilon}\nu\alpha \text{ κεφάλαια}_{2006} = 83.450 + 329.079 = 412.529$$

Για το έτος 2007:

$\Xi\acute{\epsilon}\nu\alpha \text{ κεφάλαια}_{2007} = \text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}_{2007} + \text{Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις}_{2007} = 248.510 + 60.849 = 309.359$

$\text{Συνολικά κεφάλαια}_{2007} = \text{Ίδια κεφάλαια}_{2007} + \Xi\acute{\epsilon}\nu\alpha \text{ κεφάλαια}_{2007} = 112.610 + 309.359 = 421.969$

Για το έτος 2008:

$\Xi\acute{\epsilon}\nu\alpha \text{ κεφάλαια}_{2008} = \text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}_{2008} + \text{Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις}_{2008} = 288.106 + 139.608 = 427.714$

$\text{Συνολικά κεφάλαια}_{2008} = \text{Ίδια κεφάλαια}_{2008} + \Xi\acute{\epsilon}\nu\alpha \text{ κεφάλαια}_{2008} = 140.748 + 427.714 = 568.462$

Για το έτος 2009:

$\Xi\acute{\epsilon}\nu\alpha \text{ κεφάλαια}_{2009} = \text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}_{2009} + \text{Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις}_{2009} = 358.810 + 103.313 = 462.123$

$\text{Συνολικά κεφάλαια}_{2009} = \text{Ίδια κεφάλαια}_{2009} + \Xi\acute{\epsilon}\nu\alpha \text{ κεφάλαια}_{2009} = 162.184 + 462.123 = 624.307$

Οπότε προκύπτει ότι για κάθε έτος αντίστοιχα έχουμε:

$\text{Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά}_{2005} = (69.515/368065) * 100\% = 18,89\%$

$\text{Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά}_{2006} = (83.450/412.529) * 100\% = 20,23\%$

$\text{Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά}_{2007} = (112.610/421.969) * 100\% = 26,69\%$

$\text{Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά}_{2008} = (140.748/568.462) * 100\% = 24,75\%$

$\text{Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά}_{2009} = (162.184/624.307) * 100\% = 25,98\%$



Για την εταιρία AB παρατηρούμε ότι ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια παρουσιάζει μια αύξηση για τα έτη 2006 και 2007, ενώ μια σχετική μείωση από το 2007 και μετά. Ο συγκεκριμένος δείκτης είναι ιδιαίτερα σημαντικός για μια επιχείρηση εάν αναλογιστεί κανείς ότι είναι εξίσου σπουδαίος όσο και ο αριθμοδείκτης ρευστότητας διότι δείχνει την οικονομική δύναμη που κατέχει και τη δυνατότητα αυτής να μπορεί να εξοφλεί και να εξυπηρετεί τις υποχρεώσεις της.

Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια

$$\text{Αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Ξένα κεφάλαια}}$$

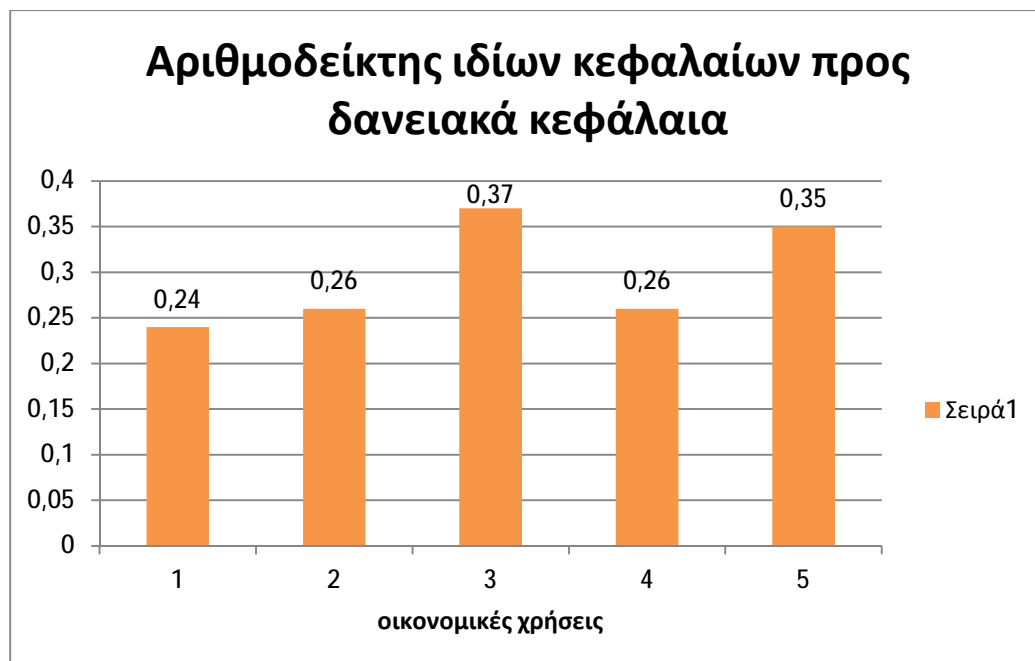
$$\underline{\text{2005}} = \frac{70.705}{98.227 + 198.373} = 0,24$$

$$\underline{\text{2006}} = \frac{83.450}{58.235 + 270.844} = 0,26$$

$$\text{2007} = \frac{112.610}{60.849 + 248.510} = 0,37$$

$$\text{2008} = \frac{19.099 + 89.060}{427.714} = 0,26$$

$$\text{2009} = \frac{162.184}{462.123} = 0,35$$



Παρατηρείται ότι το 2005 ο αριθμοδείκτης των ιδίων κεφαλαίων είναι χαμηλός, την επόμενη χρήση σημειώνεται μία μικρή αύξηση του δείκτη ενώ το 2007 σημειώνεται μία σημαντική αύξηση, το οποίο δείχνει ότι αυξάνεται η ασφάλεια που παρέχει η επιχείρηση στους δανειστές της καθώς και ότι οι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν σε αυτή με περισσότερα κεφάλαια απ' ό,τι οι πιστωτές της. Όμως την επόμενη χρήση του 2008 παρουσιάζεται πτώση του δείκτη το οποίο σημαίνει πως εκείνη την χρονιά αυξήθηκε η δανειακή επιβάρυνση της εταιρείας ενώ το 2009 σημειώνεται ξανά αύξηση του δείκτη κάτι που δείχνει ότι μειώνεται η δανειακή επιβάρυνση της εταιρείας άρα και ο βαθμός φερεγγυότητας προς τους τρίτους είναι μεγαλύτερος.

ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΕΣ

ΓΡ = γενική ρευστότητα

ΚΚ = κεφάλαιο κίνησης

ΒΥ = βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

ΚΕ = κυκλοφορούν ενεργητικό

ΤΕΑ = ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων

Π = πωλήσεις

ΚΠ = κόστος πωληθέντων

ΜΚ = μικτό κέρδος

ΦΣ = φορολογικός συντελεστής

ΙΚ = ίδια κεφάλαια

ΜΥ = μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

ΜΚ= μετοχικό κεφάλαιο

ΑΣΚ = αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων

ΞΚ = ξένα κεφάλαια

ΣΚ = συνολικά κεφάλαια

ΑΙΚ = αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων

ΑΟΜ= αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης

ΚΚ = καθαρά κέρδη

ΕΠΙΛΟΓΟΣ

A. Έπειτα από την θεωρητική και πρακτική ανάλυση της πτυχιακής εργασίας με θέμα «Χρηματοοικονομική Ανάλυση, Μελέτη και Ερμηνεία των Οικονομικών Καταστάσεων» οδηγηθήκαμε σε κάποια συμπεράσματα.

Συμπεραίνουμε ότι η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων είναι αναπόσπαστο μέρος των επιχειρήσεων για την ορθή λειτουργία τους. Βάση αυτής της ανάλυσης μπορούν να διεξαχθούν χρήσιμα συμπεράσματα για τις οικονομικές μονάδες για την ρευστότητά, την αποδοτικότητά και τη βιωσιμότητά τους.

Παρατηρήσαμε ότι στόχος της ανάλυσης είναι η διευκόλυνση της λήψης αποφάσεων οι οποίες αφορούν την αποτελεσματική κατανομή οικονομικών πόρων τόσο βραχυπρόθεσμα όσο και μακροπρόθεσμα. Παραδείγματα τέτοιων αποφάσεων αποτελούν: η επιλογή επενδύσεων, η χορήγηση πιστώσεων, η επιλογή προμηθευτών, η αμοιβή στελεχών επιχειρήσεων και εργαζομένων κ.λ.π. Οι αποφάσεις αυτές επηρεάζουν άμεσα τα οικονομικά συμφέροντα των ομάδων οι οποίες χρησιμοποιούν τις λογιστικές καταστάσεις μιας επιχείρησης, όπως των μετόχων, των πιστωτών, της διοίκησης, των εργαζομένων, της πολιτείας, των πελατών κ.λ.π.

Για να κατανοηθεί πλήρως η έννοια της χρηματοοικονομικής ανάλυσης όμως θα πρέπει όχι μόνο να μελετηθούν, οι έννοιες των οικονομικών καταστάσεων καθώς και οι ενοποιημένες καταστάσεις, η ανάγκη για προσφορά λογιστικών πληροφοριών, αναφέρονται οι λογιστικές αρχές στις οποίες βασίζεται η κατάρτιση των οικονομικών καταστάσεων, αλλά και να κατανοηθούν οι ευρύτερες οικονομικές έννοιες.

Μόνο έτσι η ανάλυση μπορεί να είναι ολοκληρωμένη και ο αναλυτής να ερμηνεύσει σωστά τις οικονομικές καταστάσεις ώστε να οδηγηθεί σε ορθά συμπεράσματα.

Έτσι εκτός από τις γνώσεις που χρειάζονται, η κατάρτιση και η ανάλυση αυτών θα πρέπει να αντιμετωπίζεται με σκεπτικισμό για την αποφυγή λανθασμένων συμπερασμάτων που πολλές φορές προκύπτουν.

Τέλος εκτός του ότι οι δείκτες δεν έχουν καμία χρησιμότητα ως απόλυτοι αριθμοί αλλά ως μέσα σύγκρισης, θα πρέπει ο αναλυτής να μην παρασυρθεί και πιστέψει ότι οι δείκτες του παρελθόντος αντικατοπτρίζουν αναγκαστικώς τις τρέχουσες συνθήκες και πολύ περισσότερο τις μελλοντικές, αλλά απλώς ότι τα αποτελέσματα αυτά είναι ενδεικτικά.

B. Αποτελούν οι Λογιστικές Καταστάσεις Πηγή Ουσιαστικής Πληροφόρησης ;

Είναι αλήθεια ότι οι λογιστικές καταστάσεις και η ανάλυση που βασίζεται σε αυτές πρέπει να αντιμετωπίζεται με σκεπτικισμό ,διότι τα προβλήματα μιας τέτοιας ανάλυσης δεν είναι λίγα ,με συνέπεια την εξαγωγή πολλές φορές λανθασμένων συμπερασμάτων.

Αξίζει λοιπόν να δούμε μερικά προβλήματα λίγο αναλυτικότερα :

• Δημιουργική ή επινοητική λογιστική (creative accounting)

Οι δημοσιευμένες λογιστικές καταστάσεις ,στις οποίες αναγκαστικά βασιζόμαστε για τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών ,δεν είναι τίποτα άλλο από μια φωτογραφία της εταιρίας σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή ή χρήση. Οι εταιρίες στις λογιστικές καταστάσεις χρησιμοποιούν τη λεγόμενη επινοητική λογιστική (creative accounting) . Οι επινοήσεις σε έναν ισολογισμό μπορεί να είναι πολλών ειδών π.χ. λογιστικά κέρδη για μια ημέρα ,αλλαγή μεθόδου αποτίμησης αποθεμάτων ,μεγάλα ανόργανα έσοδα που αυξάνουν τα κέρδη κ.λ.π. ,με σκοπό την κατά το δυνατόν καλύτερη παρουσίαση της επιχείρησης στους ήδη υπάρχοντες αλλά και πιθανούς μελλοντικούς μετόχους και δανειστές της.

Ένας αναλυτής λοιπόν πρέπει να λάβει σοβαρά υπόψη τα πιο πάνω στοιχεία ,πριν εξαγάγει συμπεράσματα για την κατάσταση της εταιρίας που εξετάζει.

Είναι βέβαια αλήθεια ότι όση « επινοητική λογιστική » και να χρησιμοποιήσει το οικονομικό επιτελείο μιας εταιρίας ,μπορεί ως κάποιο βαθμό να παραμορφώσει την

πραγματική εικόνα ,αλλά πολύ δύσκολα θα την αλλοιώσει πλήρως. Συνεπώς ,μια ανάλυση ισολογισμού ,και αφού διαβαστούν προσεκτικά οι σημειώσεις και το προσάρτημα του ισολογισμού ,κάτι που πολλοί αναλυτές παραμελούν να κάνουν ,μπορεί να είναι αρκετά διαφωτιστική για την πραγματική κατάσταση της εταιρίας.

• **Συγκρισιμότητα στοιχείων**

Στο πεδίο της σύγκρισης εταιριών ,ορθά λέγεται ότι η σύγκριση πρέπει να γίνεται μεταξύ παρόμοιων εταιριών. Δηλαδή ,οι εξεταζόμενες εταιρίες να ανήκουν στον ίδιο κλάδο ,βιομηχανία ,εμπορική επιχείρηση ή επιχείρηση κοινής ωφέλειας ,εφόσον το είδος της εξεταζόμενης επιχείρησης παίζει πολύ σημαντικό ρόλο στην εξαγωγή συμπερασμάτων ,με βάση την ανάλυση των λογιστικών στοιχείων. Δεν πρέπει να ξεχνάμε επίσης ότι η ανάλυση είναι στατική και δεν λαμβάνει υπόψη τη δυναμική εξέλιξη των εταιριών. Είναι δηλαδή δυνατόν δύο εταιρίες ,παρότι μπορεί να έχουν ίδιο μέγεθος και να ανήκουν στον ίδιο κλάδο ,να βρίσκονται σε διαφορετικό σημείο εξέλιξης ,π.χ. η μια να βρίσκεται στο στάδιο της ωρίμανσης και η άλλη στο στάδιο της ανάπτυξης και συνεπώς να έχουν διαφορετική διάρθρωση εσόδων ,εξόδων και κεφαλαίων.

Θα ήταν λάθος λοιπόν να πούμε ότι μια εταιρία έχει καλύτερη ρευστότητα από την άλλη και συνεπώς αποτελεί καλύτερη ευκαιρία επένδυσης ,εφόσον ένα στάδιο ανάπτυξης σε σύγκριση με ένα στάδιο ωριμότητας δικαιολογεί σε κάποιον βαθμό προβλήματα ρευστότητας.

Γ. Το παρελθόν ως ένδειξη μέλλοντος

Οι οικονομικές καταστάσεις (οικονομικοί πίνακες) είναι έγγραφα που τα στοιχεία τους αναφέρονται στο παρελθόν και οι οικονομικοί δείκτες δείχνουν σχέσεις οι οποίες υπήρξαν στο παρελθόν. Οι ερευνητές φυσικά ενδιαφέρονται να ενημερωθεί για το τι συμβαίνει σήμερα και για το τι είναι ενδεχόμενο να συμβεί στο μέλλον και όχι τι έχει συμβεί στο παρελθόν. Συχνά όμως, ο ερευνητής δεν έχει άλλη διέξοδο μόνο εκείνη που βασίζεται στα δεδομένα του παρελθόντος για να βγάλει συμπεράσματα για την παρούσα κατάσταση αλλά δεν πρέπει να παρασυρθεί και να πιστεύει και να πιστεύει ότι ο δείκτης του παρελθόντος αντικατοπτρίζουν αναγκαστικώς τις τρέχουσες συνθήκες και πολύ περισσότερο τις μελλοντικές.

Δ. Κριτική Διερεύνηση Δεικτών

Οι δείκτες δεν έχουν καμία χρησιμότητα ως απόλυτοι αριθμοί ,αλλά μόνο ως μέσα σύγκρισης. Επειδή όμως στη χρηματοοικονομική λειτουργία δεν υπάρχουν σταθερά πρότυπα σύγκρισης (π.χ. όπως στην περίπτωση των δεικτών της παραγωγικής λειτουργίας) ,οι δείκτες πρέπει να συγκριθούν με όσο το δυνατόν περισσότερα πρότυπα για να περιορισθεί η πιθανότητα εξαγωγής λανθασμένων συμπερασμάτων. Έτσι ,προτείνεται ,κατά την ανάλυση των δεικτών (ratio analysis) ,να λαμβάνονται υπόψη τα παρακάτω πρότυπα :

- Προγενέστεροι δείκτες της ίδιας της επιχείρησης. Πρόκειται για διαχρονική εξέταση των διαφόρων δεικτών της επιχείρησης (trend analysis). Για παράδειγμα ,εξετάζεται η εξέλιξη των δεικτών πάνω στη χρονική περίοδο που αναλύεται. Η εξέταση αυτή δίνει τη δυνατότητα στον αναλυτή να διαπιστώσει αν η χρηματοοικονομική κατάσταση της επιχείρησης βελτιώνεται ή χειροτερεύει διαχρονικά.
- Αντίστοιχοι δείκτες για την ίδια χρονική περίοδο των ανταγωνιστριών επιχειρήσεων.
- Μέσοι δείκτες για την ίδια χρονική περίοδο του κλάδου στον οποίο λειτουργεί η επιχείρηση.

Η διαμόρφωση των δεικτών επηρεάζεται από τους αντικειμενικούς σκοπούς που επιδιώκει η επιχείρηση ,όσο και από τις γενικές οικονομικές ,συναλλακτικές και λοιπές συνθήκες που επικρατούσαν κατά την περίοδο της ανάλυσης. Κατά συνέπεια ,πέρα από τις παραπάνω συγκρίσεις ,ο αναλυτής ,πριν καταλήξει σε κάποιο συμπέρασμα ,πρέπει να μελετήσει και τους παράγοντες αυτούς.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Καφούση ,Γεωργίου Ν. ,Ανάλυση και κριτική διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων (ισολογισμών – αποτελεσμάτων χρήσης) – Αθήνα 1979
2. Κάντζος Κωνσταντίνος MBA. Ph. D. ,Ανάλυση καταστάσεων – Δεύτερη έκδοση 1997
3. Πατατούκας ,Κυριάκος Π. ,Δεμοιράκος ,Ευθύμιος Γ. (M. Sc) ,Μεθοδολογία ανάλυσης οικονομικών καταστάσεων και αποτίμησης επιχειρήσεων – Αθήνα ,έκδοση 2003
4. Ξανθάκης Μανώλης ,Αλεξιάκης Χρήστος ,Χρηματοοικονομική ανάλυση επιχειρήσεων – Αθήνα 2007
5. Αδαμίδης Αργύρης Λεων. ,Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων – Θεσσαλονίκη 1998
6. Παπούλιας Γεώργιος ,Θεμελιώδης Χρηματοοικονομική Διοίκηση – Ειδική έκδοση για τη Μεταλυκειακή Επαγγελματική Εκπαίδευση.
7. Νικολάου Ανδρέας Ι. ,Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων ,Αθήνα 1999 – Α΄ έκδοση
8. Αρτίκης Γεώργιος Π. ,Χρηματοοικονομική Διοίκηση :Ανάλυση και προγραμματισμός – 2003
9. Νιάρχου Νικήτα Α. ,Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων ,Αθήνα 2003 – Έβδομη έκδοση
10. Γκίκα Δημητρίου Χ. ,Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων – Αθήνα 2002
11. Κοντάκος Αριστοτέλης Γ. ,Γενική Λογιστική σε ευρώ -2006
12. Δημ. Γκίνογλου – Παν. Ταχυνάκης, Λογιστική Ενοποιημένων Οικονομικών Καταστάσεων, 2004
13. Walter B.Meigs – Robert F. Meigs, Λογιστική: Η βάση των επιχειρηματικών αποφάσεων, Τόμος Α΄, Αθήνα 1988 -Έβδομη έκδοση
14. Γεώργιος Στ. Αληφαντής, Χρηματοοικονομική Λογιστική, τόμος Α΄, Αθήνα 2003
15. Εμμανουήλ Ι. Σακέλλης, Το Ελληνικό Λογιστικό Σχέδιο, τόμος Α΄, Αθήνα 2003 – Β΄ έκδοση
16. Διπλωματική εργασία «Χρηματοοικονομική ανάλυση και αποτίμηση επιχειρήσεων. Η περίπτωση, των εισηγμένων στο Χ.Α. επιχειρήσεων, VIVARTIA ABEE και COCA-COLA H.B.C» από πρόγραμμα μεταπτυχιακών σπουδών (Επιβλέπων Καθηγητής: Dr. Γεωργόπουλος Αντώνιος, Μεταπτυχιακός Φοιτητής: Λυμπερόπουλος Αντώνιος)

Ιστοσελίδες

www.ab.gr