



**ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ  
ΠΑΤΡΑΣ  
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ  
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ**

**ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

**ΘΕΜΑ: ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ**

**ΟΝΟΜΑΤΕΠΩΝΥΜΟ: ΠΑΝΑΓΟΠΟΥΛΟΣ ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ**

**ΕΠΟΠΤΕΥΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΒΑΡΔΑΣ ΙΩΑΝΝΗΣ**

**ΠΑΤΡΑ ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ 2011**

I. ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ.....	3
II. ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ .....	<b>Σφάλμα! Δεν έχει οριστεί σελιδοδείκτης.</b>
III. ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	5
IV. ABSTRACT .....	6
V. ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	7
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1.....	9
ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΙΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ.....	9
1.1 Τα χαρακτηριστικά των οικονομικών καταστάσεων.....	11
1.2 Σκοπός της ανάλυσης οικονομικών καταστάσεων.....	12
1.3 Ενδιαφερόμενα μέρη για τις οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων.....	14
1.4 Ισολογισμός.....	16
1.5 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης.....	22
1.6. Κατάσταση Ταμειακών Ροών.....	24
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2.....	27
ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΑΝΑΓΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ.....	27
2.1. Είδη Ανάλυσης Λογιστικών Καταστάσεων.....	27
2.2. Η Διαδικασία Ανάγνωσης Και Ανάλυσης Των Οικονομικών Καταστάσεων.....	29
2.3. Μέθοδοι Ανάλυσης Οικονομικών Καταστάσεων.....	30
2.3.1. Κάθετη ή Διαστρωματική Ανάλυση.....	31
2.3.2. Οριζόντια Ανάλυση.....	32
2.3.3. Ανάλυση με τη Χρήση Αριθμοδεικτών.....	33
2.3.4. Ανάλυση Νεκρού Σημείου.....	36
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3.....	43
ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΠΑΡΑΠΟΙΗΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ.....	43
3.1 Κίνητρα παραποίησης οικονομικών καταστάσεων.....	44
3.2 Μέθοδοι-Πρακτικές παραποίησης οικονομικών καταστάσεων.....	47
3.3. Τρόποι Αντιμετώπισης της Παραποίησης των Οικονομικών Καταστάσεων.....	52
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4.....	55
ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ.....	55
4.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας.....	55

4.2 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας.....	58
4.3 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας.....	63
4.4. Αριθμοδείκτες Δαπανών Λειτουργίας.....	65
4.5. Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίου και Βιωσιμότητας .....	66
4.6. Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες.....	69
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5.....	71
ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΕΝΤΑΕΤΙΑ 2006-2010.....	71
5.1. Παρουσίαση της Εταιρείας ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ.....	71
5.2. Οι Οικονομικές Καταστάσεις της εταιρείας ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ.....	74
5.3. Ανάλυση Κοινού Μεγέθους στο πλαίσιο της ανάλυσης οικονομικών καταστάσεων της εταιρείας ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ.....	78
5.4. Ανάλυση Αριθμοδεικτών στο πλαίσιο της ανάλυσης οικονομικών καταστάσεων της εταιρείας ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ.....	82
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6.....	87
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	87
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	90

## **ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ**

Η παρούσα πτυχιακή εργασία εκπονήθηκε για το Τμήμα της Λογιστικής του Τεχνολογικού Ιδρύματος της Πάτρας υπό την επίβλεψη του Καθηγητή κ. Βάρδα Ιωάννη.

Ως αρμόδιος για την πτυχιακή εργασία, φοιτητής του Τ.Ε.Ι. στη σχολή Διοίκησης και Οικονομίας θα ήθελα να ευχαριστήσω θερμά όλους όσους συνέβαλαν στην περάτωση του σκοπού μου, που ήταν η ολοκλήρωση των σπουδών μου μέσα από την επιτυχή τελειοποίηση της παρούσας εργασίας.

Συγκεκριμένα, θα ήθελα να ευχαριστήσω τον καθηγητή μου Βάρδα Ιωάννη για την αμέριστη και συνεχή συμπαράστασή του στην επίβλεψη και την καθοδήγησή του σε όλα τα στάδια της ερευνητικής προσπάθειας, αλλά και για τον καθοριστικό του ρόλο για την τελειοποίηση της εργασίας μου.

Επιπροσθέτως, νοιώθω ευγνώμων για την πολύπλευρη βοήθεια, τις απαραίτητες παρατηρήσεις, την συμπαράσταση και την ενθάρρυνσή του σ' όλα τα στάδια της παρούσας εργασίας.

Τέλος, οφείλω ένα ευχαριστώ σε όλους τους καθηγητές και τις καθηγήτριες που με συντρόφευσαν και με δίδαξαν αυτά τα τέσσερα χρόνια φοιτητικής ζωής, για την υποστήριξη και την συμβολή τους στην επιτυχή ολοκλήρωση των σπουδών μου στο Τεχνολογικό Ίδρυμα της Πάτρας.

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων αποτελεί μια πολυσύνθετη μεθοδολογία η οποία χρησιμοποιείται προκειμένου να εξεταστεί η πορεία μιας οικονομικής μονάδας διαχρονικά και να ληφθούν αποφάσεις από τους επενδυτές, τους μετόχους και κάθε άλλον ενδιαφερόμενο. Οι βασικότερες από τις οικονομικές καταστάσεις είναι ο ισολογισμός και η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης και οι πληροφορίες που μας δίνουν είναι σημαντικές, αλλά τις περισσότερες φορές από μόνες τους δεν επιτρέπουν την άντληση της επιθυμητής πληροφορίας, γι αυτό το λόγο χρησιμοποιείται η ανάλυση για να παρουσιάσει με πιο αποτελεσματικό τρόπο την εικόνα και ενδεχόμενα προβλήματα της επιχείρησης.

Κανείς δεν μπορεί να αγνοήσει ότι στην πορεία της ανάλυσης ανακλύπουν προβλήματα τόσο από το εσωτερικό όσο και από το εξωτερικό της οικονομικής μονάδας, όπως είναι εκείνα της παραποίησης των οικονομικών καταστάσεων, τα οποία θα πρέπει άμεσα και εφόσον εντοπιστούν να επιλυθούν και να ληφθούν τα κατάλληλα μέτρα αποτροπής τέτοιων συμπεριφορών. Οι τεχνικές αυτές αποσκοπούν στην παραπλάνηση κάποιων είτε για το καλό είτε για το κακό της οικονομικής μονάδας.

Προκειμένου να γίνει κατανοητός ο τρόπος ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης είναι απαραίτητη η παράθεση σχετικών παραδειγμάτων. Τα παραδείγματα που θα χρησιμοποιηθούν, λοιπόν, αφορούν στην εταιρεία ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ, για την οποία θα εξετάσουμε την παρούσα κατάσταση ενώ θα μπορέσουμε ενδεχομένως να διατυπώσουμε και κάποιες προβλέψεις για την πορεία που πρόκειται να ακολουθήσει στο μέλλον.

## **ABSTRACT**

The analysis of financial statements is a complex methodology used to examine the course of an entity over time and to take decisions by investors, shareholders and anyone else interested. The core of the financial statements are the balance sheet and income statement and the information you give is important, but more often alone do not allow the extraction of desired information, for this reason the analysis is used to present a more effective way to image and potential problems of the business.

Nobody can ignore that in the course of the analysis problems arise both from within and from outside the entity, such as those of falsifying financial statements, which should immediately and if found to be resolved and take appropriate action prevent such behavior. These techniques are intended to mislead some either for good or for evil's economic unit.

To understand how the analysis of financial statements of an enterprise is necessary to quote relevant examples. The examples will be used, therefore, relate to the company Parnassos, which will examine the current situation and we may formulate some predictions about the course to be followed in future.

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Οι επιχειρήσεις, στην προσπάθεια τους να επιτύχουν τους στόχους τους και να εξασφαλίσουν την μελλοντική επιτυχία τους πορεία, καλούνται να ενσωματώσουν και να υλοποιήσουν μια σειρά από διαδικασίες και τεχνικές, απαραίτητες για τη λειτουργία και την ανάπτυξη τους. Έτσι, στο ευρύτερο πλαίσιο της διοίκησης των επιχειρήσεων εντάσσονται λειτουργίες όπως η διοίκηση παραγωγικών διαδικασιών, η διοίκηση ανθρώπινου δυναμικού, η χρηματοοικονομική διοίκηση και άλλες.

Οι οικονομικές λειτουργίες μιας επιχείρησης είναι πολυάριθμες και έχουν ως σκοπό τους να αναδείξουν την επιτυχή διαχείριση των οικονομικών της πόρων, την σχετική ενημέρωση ενδιαφερόμενων μερών στο εσωτερικό αλλά και στο εξωτερικό της περιβάλλον, την τήρηση των σχετικών κανόνων, την συμμόρφωση με όσα προβλέπονται από τη φορολογική νομοθεσία κλπ. Κάθε επιχείρηση, λοιπόν, καλείται να πραγματοποιεί ανά τακτά χρονικά διαστήματα οικονομική ανάλυση. Ένα από τα σημαντικότερα «εργαλεία» που χρησιμοποιείται για την εν λόγω ανάλυση είναι οι οικονομικές ή χρηματοοικονομικές καταστάσεις όπως ο ισολογισμός, η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, οι καταστάσεις ταμειακών ροών κλπ.

Στην παρούσα εργασία θα δοθεί έμφαση στην παρουσίαση ζητημάτων σχετικών με την οικονομική ανάλυση και πιο συγκεκριμένα με τις οικονομικές καταστάσεις, ενώ για να γίνουν περισσότερο κατανοητά θα γίνει και η χρήση σχετικών εφαρμογών με βάση πραγματικά δεδομένα προερχόμενα από επικαιροποιημένα αριθμητικά χρηματοοικονομικά στοιχεία. Πιο συγκεκριμένα, η δομή της εργασίας θα έχει την ακόλουθη διάρθρωση κεφαλαίων:

Στο Κεφάλαιο 1 θα παρουσιαστούν κάποια γενικά στοιχεία σχετικά με τις οικονομικές καταστάσεις, τη χρησιμότητα τους, τις κυριότερες μορφές τους, τους σκοπούς για τους οποίους συντάσσονται και άλλα. Επιπλέον, θα γίνει αναφορά σε βασικές έννοιες όπως εκείνες του ενεργητικού, του παθητικού, της καθαρής θέσης, των εσόδων, των εξόδων και άλλες.

Στο Κεφάλαιο 2 θα παρουσιαστούν επιμέρους τεχνικές που χρησιμοποιούνται για την ανάγνωση των λογιστικών καταστάσεων καθώς και τις τεχνικές λειτουργίας τους.

Στο Κεφάλαιο 3 θα γίνει αναφορά στις παραποιήσεις που αφορούν στις λογιστικές καταστάσεις, στα κίνητρα που οδηγούν στην παραποίηση, στις σχετικές πρακτικές καθώς και σε σχετικές στρατηγικές πρόληψης και εντοπισμού των παραποιήσεων.

Στο Κεφάλαιο 4 θα γίνει αναφορά σε αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται για την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων. Θα αναφερθεί ο τρόπος υπολογισμού καθώς και η ερμηνεία τους, ενώ θα γίνει εξαρχής διαχωρισμός τους σε επιμέρους βασικές κατηγορίες.

Στο Κεφάλαιο 5 θα γίνει αναφορά στην εταιρεία Παρνασσός με μια σύντομη παρουσίαση της αλλά και με ανάλυση των ισολογισμών της για την πενταετία 2006-2010.

Τέλος, θα γίνει μια σύντομη αναφορά σε ίσα έχουν αναφερθεί στο κυρίως μέρος της εργασίας, υπό τη μορφή συμπερασμάτων και θα παρουσιαστεί ο επίλογος.



## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

### ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΙΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

Οι λογιστικές διαδικασίες λαμβάνουν χώρα στο πλαίσιο της λειτουργίας και της δράσης των επιχειρήσεων, προκειμένου να προσφέρεται η απαιτούμενη ενημέρωση τόσο στα αρμόδια διοικητικά στελέχη όσο και σε τρίτους ενδιαφερόμενους, οι οποίοι θέλουν να γνωρίζουν την πορεία της χρηματοοικονομικής κατάστασής της, αλλά δεν τους επιτρέπεται η πρόσβαση στα λογιστικά της βιβλία. Οι χρήσιμες, λοιπόν, πληροφορίες αντλούνται κατά κύριο λόγο μέσα από τις οικονομικές-χρηματοοικονομικές καταστάσεις, οι οποίες αποτελούν το τελικό προϊόν της χρηματοοικονομικής λογιστικής και δημοσιεύονται ώστε να προσφέρεται η δυνατότητα άμεσης πρόσβασης σε αυτές για το ευρύ κοινό<sup>1</sup>.

Οι λογιστικές πληροφορίες προσφέρονται στους ενδιαφερόμενους κατά κύριο λόγο μέσω γραπτών εκθέσεων, οι οποίες αποκαλούνται λογιστικές καταστάσεις και διακρίνονται σε δύο ευρείες κατηγορίες<sup>2</sup>: στην πρώτη κατηγορία εντάσσονται οι λογιστικές εκθέσεις που προετοιμάζονται για αποκλειστική χρήση από τα διοικητικά στελέχη και εμπεριέχουν πληθώρα εμπιστευτικών πληροφοριών. Κατά τη σύνταξή τους, δεν είναι απαραίτητο να ακολουθηθούν συγκεκριμένοι κανόνες ενώ η ποσότητα, η συχνότητα κατάρτισης, ο σκοπός και η ωφέλειά τους μπορεί να ποικίλουν ανά περίπτωση, όπως εξάλλου και το σχετικό κόστος υλοποίησής τους. Στη δεύτερη κατηγορία εντάσσονται οι λογιστικές καταστάσεις υποχρεωτικού χαρακτήρα σύμφωνα με όσα προβλέπει η σχετική νομοθεσία και λογιστική πρακτική και απευθύνονται και στους εκτός της επιχείρησης ενδιαφερομένους. Οι

---

<sup>1</sup> Ξανθάκης Μ., Αλεξάκης Χ., «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Επιχειρήσεων», Εκδόσεις Αθ. Σταμούλη, Αθήνα 2006, σελ.121

<sup>2</sup> Ναούμ Χρ., «Εισαγωγή στη Χρηματοοικονομική Λογιστική», Αθήνα 1994, σελ.22-23

εκθέσεις αυτές ονομάζονται οι οικονομικές ή χρηματοοικονομικές ή λογιστικές καταστάσεις. Ο χαρακτήρας κατάρτισής τους είναι υποχρεωτικός, δηλαδή τα αρμόδια διοικητικά στελέχη υποχρεούνται ανά τακτά χρονικά διαστήματα να τις καταρτίζουν.

Οι καταστάσεις αυτές είναι αρκετές αριθμητικά και προσφέρουν μια γκάμα χρήσιμων πληροφοριών. Σύμφωνα με τον Β. Φίλιο, μια έκθεση ετήσιου απολογισμού μιας εταιρείας, η οποία είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο θα πρέπει να περιλαμβάνει τα εξής στοιχεία<sup>3</sup>:

- Ισολογισμός
- Κατάσταση αποτελεσματικής χρήσης
- Λογαριασμός (Πίνακας) διάθεσης κερδών
- Παράρτημα
- Σημειώσεις (Υποσημειώσεις)
- Λογαριασμός (Πίνακας) Ταμειακών Ροών
- Πίνακας μεταβολών καθαρής θέσης
- Πιστοποιητικό ελεγκτή
- Πίνακας πεπραγμένων Προέδρου Διοικητικού Συμβουλίου
- Περιγραφή των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων της εταιρείας
- Επιλεγμένα χρηματοοικονομικά στοιχεία για εκτεταμένη χρονική περίοδο (5ετία ή 10ετία)
- Στοιχεία για τον κλάδο στον οποίο δραστηριοποιείται
- Ονόματα Γενικών Διευθυντών και μελών του Διοικητικού Συμβουλίου κλπ.

Στο παρόν κεφάλαιο θα γίνει αναφορά και παρουσίαση των σημαντικότερων από τις προαναφερθείσες καταστάσεις, όπως είναι ο ισολογισμός, η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, η κατάσταση

---

<sup>3</sup> Φίλιος Β., «Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων και Αποτιμητική (εκτιμητική), Σύγχρονη Εκδοτική, Αθήνα 2008, σελ.207

ταμειακών ροών κλπ. Στόχος είναι να γίνεται κατανοητή η χρησιμότητα και ο τρόπος «λειτουργίας» της και τα βασικότερα στοιχεία για το περιεχόμενό τους.

### **1.1 Τα χαρακτηριστικά των οικονομικών καταστάσεων**

Οι οικονομικές καταστάσεις, αν και διαφέρουν, συνήθως προς τη διάρθρωσή τους και τις πληροφορίες που προσφέρουν στα ενδιαφερόμενα μέρη, παρουσιάζουν μια σειρά από κοινά χαρακτηριστικά. Τα σημαντικότερα από τα χαρακτηριστικά αυτά είναι τα ακόλουθα<sup>4</sup>:

- Οι οικονομικές καταστάσεις αποτελούν συνοπτικές καταστάσεις, δηλαδή καταστάσεις οι οποίες παρουσιάζουν τα διάφορα στοιχεία συνοπτικά
- Το περιεχόμενο των οικονομικών καταστάσεων αλλά και η έκταση στην οποία αναλύονται είναι κατά μεγάλο βαθμό καθορισμένα
- Τα στοιχεία τα οποία εμπεριέχονται στις οικονομικές καταστάσεις, καθώς και ο τρόπος με τον οποίο καταρτίζονται στηρίζονται σε ένα σύνολο γενικά παραδεκτών λογιστικών αρχών και μεθόδων
- Οι οικονομικές καταστάσεις δημοσιεύονται ανά τακτά χρονικά διαστήματα

---

<sup>4</sup> Ναούμ Χρ., ό.π., σελ.54

- Πρόκειται για γενικές ή γενικού σκοπού οικονομικές-λογιστικές καταστάσεις, καθώς απευθύνονται σε όσους ενδιαφέρονται για την πορεία των επιχειρήσεων και όχι σε έναν ορισμένο ή ορισμένους χρήστες των λογιστικών πληροφοριών.

Προκύπτει, λοιπόν, το συμπέρασμα ότι οι επιμέρους οικονομικές καταστάσεις μοιάζουν μεταξύ τους, κυρίως ως προς τον σκοπό και τους ενδιαφερομένους στους οποίους απευθύνονται. Γενικότερα, παρουσιάζουν σημαντικές διαφορές ως προς τα στοιχεία που παρουσιάζουν (π.χ. ο Ισολογισμός παρουσιάζει τα περιουσιακά στοιχεία και τις υποχρεώσεις μιας επιχείρησης, ενώ η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, τα έσοδα και τα έξοδά της προκειμένου να προσδιοριστεί εάν το τελικό της αποτέλεσμα είναι κέρδος ή ζημιά κλπ.) ως προς τον τρόπο που τα στοιχεία αυτά παρουσιάζονται, ως προς τη σημαντικότητά τους κλπ.

## **1.2 Σκοπός της ανάλυσης οικονομικών καταστάσεων**

Όπως είναι εύκολα κατανοητός, ο βασικός ρόλος των οικονομικών καταστάσεων είναι πληροφοριακού χαρακτήρα. Οι οικονομικές καταστάσεις, λοιπόν, προσφέρουν πληροφορίες οι οποίες μπορούν να βοηθήσουν όσους ενδιαφέρονται να ενημερωθούν για τις επιχειρήσεις και να λάβουν σωστές αποφάσεις. Για να είναι, όμως, δυνατή η αρτιότερη ανάλυσή τους απαιτείται ένα σύνολο πληροφοριών στις οποίες θα περιλαμβάνονται οι ετήσιοι απολογισμοί, ποιοτικά και ποσοτικά δεδομένα (π.χ. όγκος και αξία πωλήσεων), καθώς και πολλά εξωλογιστικά δεδομένα, όπως η θέση της επιχείρησης στον κλάδο στον οποίο δραστηριοποιείται και άλλα.

Για να ερμηνευτούν τα στοιχεία που παρουσιάζονται μέσω των οικονομικών καταστάσεων απαιτείται η χρήση μιας σειράς από βασικές μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Οι συγκεκριμένες μέθοδοι που θα επιλεγούν για να χρησιμοποιηθούν εξαρτώνται από το «ιδιαίτερο ενδιαφέρον και τις επιδιώξεις αυτών που πραγματοποιούν την ανάλυση»<sup>5</sup> (μέτοχοι, επενδυτές, διοικητικά στελέχη, εργαζόμενοι κλπ.). έτσι, μια τράπεζα η οποία λαμβάνει το ρόλο του βραχυπρόθεσμου δανειστή μιας επιχείρησης, θα ενδιαφέρεται να εξετάσει τα στοιχεία που είναι ενδεικτικά της ικανότητάς της να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, καθώς έτσι θα μπορούν να είναι ασφαλείς ως προς την επιστροφή των κεφαλαίων που της έχουν χορηγήσει, καθώς και των τόκων που συνεπάγεται ο δανεισμός. Στην περίπτωση αυτή, η τράπεζα θα εξετάσει τα στοιχεία βραχυπρόθεσμου χαρακτήρα που εμπεριέχονται στον ισολογισμό της επιχείρησης, όπως είναι τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού ώστε να γίνει και η συσχέτιση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και να αξιολογηθεί η τρέχουσα οικονομική της θέση.

Σε μια άλλη περίπτωση, οι μέτοχοι μιας επιχείρησης ενδιαφέρονται περισσότερο για τη μακροχρόνια κατάστασή της, για τη διάρθρωση των κεφαλαίων της, την πορεία της κερδοφορίας της διαχρονικά, για τη μερισματική της πολιτική και άλλα στοιχεία τα οποία καθορίζουν σε σημαντικό βαθμό την τιμή και την πορεία της μετοχής στη Χρηματιστηριακή αγορά.

Επίσης, προκειμένου τα συμπεράσματα που θα προκύπτουν από την ανάλυση των στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων να είναι χρήσιμα και αντικειμενικά, θα πρέπει να συγκρίνονται είτε με αντίστοιχα στοιχεία της ίδιας της επιχείρησης από άλλα έτη ή διαφορετικές χρονικές

---

<sup>5</sup> Νιάρχου Ν., «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», εκδόσεις Α. Σταμούλης, Αθήνα 1997, σελ.21

περιόδους είτε με αντίστοιχα στοιχεία άλλων επιχειρήσεων και κυρίως επιχειρήσεων που ανήκουν στον ίδιο κλάδο δραστηριότητας. Μέσα, λοιπόν, από τις απαραίτητες συγκρίσεις τα αποτελέσματα και οι αποφάσεις θα είναι ορθότερες.

### **1.3 Ενδιαφερόμενα μέρη για τις οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων**

Η επιχείρηση, μέσα από τη λειτουργία της, επηρεάζει πολλούς φορείς οι οποίοι, όπως είναι φυσικό ενδιαφέρονται για τη συνεχή παρακολούθηση της πορείας της, έτσι ώστε να εξαλείφονται οι αρνητικές επιπτώσεις και να αποδίδεται έμφαση μόνο στη θετική επίδραση. Αυτοί οι φορείς, λοιπόν, είναι τα ενδιαφερόμενα μέρη που χρησιμοποιούν τις οικονομικές καταστάσεις, αναλύοντας τις με τον καλύτερο κατ' αυτούς τρόπο, ώστε να μπορέσουν να βοηθηθούν στη λήψη αποφάσεων. Οι βασικότερες κατηγορίες ενδιαφερομένων είναι οι εξής<sup>6</sup>:

α) Επενδυτές και μέτοχοι, άτομα δηλαδή τα οποία με τα κεφάλαιά τους ενισχύουν την επιχείρηση και αναλαμβάνουν τον ανά περίπτωση κίνδυνο. Είναι, φυσικό, λοιπόν, να ενδιαφέρονται για τη δραστηριότητα της επιχείρησης συνολικά, για την κερδοφόρα δυναμικότητά της, για τη διάρθρωση των κεφαλαίων, για τη θέση της μέσα στον κλάδο, για τις προβλέψεις σχετικά με τη μελλοντική πορεία της κλπ. Έτσι, οι επενδυτές-μέτοχοι αποσκοπούν στη λήψη μερισμάτων στο μέλλον, στη λήψη κάποιων δικαιωμάτων από τη διανομή αποθεματικών της επιχείρησης αλλά και στην αυξημένη τιμή που θα έχουν αποκτήσει οι τίτλοι στην πορεία της επένδυσης.

---

<sup>6</sup> Νιάρχου Ν., ό.π., σελ. 23 κε

β) Δανειστές τη επιχείρησης, οι οποίοι μπορεί να είναι προμηθευτές πρώτων υλών και εμπορευμάτων, πάροχοι υπηρεσιών, τράπεζες, πιστωτικοί οργανισμοί κλπ., ενώ ο δανεισμός μπορεί να λάβει είτε βραχυπρόθεσμο είτε μακροπρόθεσμο χαρακτήρα. Οι δανειστές είναι συνήθως πιο συντηρητικοί στις εκτιμήσεις τους σε σχέση με τους επενδυτές-μετόχους σε ό, τι αφορά στα περιουσιακά της στοιχεία και δίνουν μεγαλύτερη έμφαση στην ανάγνωση των οικονομικών της στοιχείων. Εάν πρόκειται για βραχυπρόθεσμους δανειστές, θα εξετάσουν πιθανότατα το βαθμό ρευστότητας των κυκλοφοριακών στοιχείων και την κυκλοφοριακή τους ταχύτητα, ενώ για μακροχρόνιους δανειστές εξετάζονται προβλέψεις για τις μελλοντικές εισροές κεφαλαίων, η οικονομική της θέση και πώς αυτή μεταβάλλεται, επηρεαζόμενη από διαφορετικές οικονομικές συνθήκες, η δυναμικότητα κερδοφορίας της κλπ.

γ) Διοικητικά στελέχη της επιχείρησης, τα οποία επιθυμούν να προσδιορίσουν την οικονομία της κατάσταση, την κερδοφόρα δυναμικότητά της και τη μελλοντική της εξέλιξη. Τα διοικητικά στελέχη ευνοούνται, καθώς έχουν άμεση και πλήρη πρόσβαση στα οικονομικά της στοιχεία και μπορούν να προβούν σε βαθύτερη και λεπτομερέστερη ανάλυσή τους με μεθόδους, όπως η χρήση αριθμοδεικτών. Με όλα αυτά τα στοιχεία, τα διοικητικά στελέχη είναι σε θέση να λαμβάνουν μέτρα τα οποία μπορεί να είναι απαραίτητα για να αντιμετωπιστούν τυχόν προβλήματα και ελλείψεις.

δ) Αναλυτές οι οποίοι εξετάζουν την προοπτική συγχωνεύσεων ή εξαγορών και οι οποίοι θα πρέπει να προχωρήσουν σε εκτίμηση της αξίας των υλικών και άυλων περιουσιακών στοιχείων, καθώς και στο σαφή προσδιορισμό των υποχρεώσεών της. Τα στοιχεία αυτά είναι

καθοριστικής σημασίας για τον προσδιορισμό της αξίας της επιχείρησης και θα παίξουν σημαντικό ρόλο στον καθορισμό των όρων της συμφωνίας για τη συγχώνευση-εξαγορά.

ε) Ελεγκτές λογιστικών καταστάσεων οι οποίοι μέσα από τον έλεγχο των οικονομικών καταστάσεων των επιχειρήσεων προβαίνουν στη διατύπωση πορισμάτων σχετικά με την ακρίβειά τους, ώστε να εξασφαλίζεται η παρουσίαση της αληθινής εικόνας για την επιχείρηση. Οι ελεγκτές χρησιμοποιούν κυρίως την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων με τον υπολογισμό αριθμοδεικτών και την παρακολούθηση των μεταβολών των οικονομικών στοιχείων της επιχείρησης και των διαχρονικών τους τάσεων.

στ) Λοιπές ομάδες ενδιαφέροντος, όπως είναι οι συνδικαλιστικές ενώσεις των εργαζομένων, οι πελάτες της επιχείρησης κλπ.

## **1.4 Ισολογισμός**

Ένας εισαγωγικός ορισμός που θα μπορούσε να αποδοθεί στον ισολογισμό είναι αυτός που την παρουσιάζει ως τη λογιστική κατάσταση η οποία εμφανίζει την οικονομική ή αλλιώς τη χρηματοοικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης σε δεδομένη χρονική στιγμή<sup>7</sup>. Δύο περισσότερο συγκεκριμένοι ορισμοί είναι οι ακόλουθοι:

- Ο ισολογισμός είναι μια συνοπτική λογιστική κατάσταση που εμφανίζει στο ένα σκέλος τα περιουσιακά στοιχεία κατ' είδος και

---

<sup>7</sup> Ναούμ Χρ., ό.π., σελ. 27



αξία και στο άλλο τις πηγές χρηματοδότησης ενός οικονομικού οργανισμού σε ενιαίο νόμισμα και σε ορισμένη χρονική στιγμή<sup>8</sup>.

- Ισολογισμός είναι η λογιστική κατάσταση η οποία εμφανίζει τα στοιχεία του ενεργητικού, του παθητικού και της καθαρής θέσης μιας οικονομικής μονάδας σε δεδομένη χρονική στιγμή και σε ενιαίο νόμισμα<sup>9</sup>.

Ο ισολογισμός παρουσιάζει μια στατική εικόνα της περιουσίας της επιχείρησης σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή. Αντίθετα, μια δυναμική εικόνα της επιχείρησης μπορεί να παρουσιαστεί μέσα από τη σύγκριση διαδοχικών ισολογισμών, έτσι ώστε να προσδιοριστούν οι μεταβολές που επήλθαν στα στοιχεία της περιουσίας διαχρονικά.

Για να γίνει περισσότερο κατανοητή η έννοια του ισολογισμού θα πρέπει να παρουσιαστεί καταρχήν η έννοια βασικής λογιστικής ισότητας. Η βασική λογιστική ισότητα στηρίζεται στην άποψη ότι σε κάθε επιχείρηση και γενικότερα σε κάθε οικονομική μονάδα τα διαθέσιμα μέσα δράσης θα πρέπει να έχουν ίση αξία με τις πηγές προέλευσής τους<sup>10</sup>. Ως μέσα δράσης μπορούμε να ορίσουμε τα μέσα που κατέχει η επιχείρηση και με αυτά πραγματοποιεί οικονομικές πράξεις στην αγορά, δηλαδή τα κτίρια, τα μηχανήματα, τα μετρητά, τα αποθέματα κλπ.<sup>11</sup> Τα μέσα δράσης αυτά αποτελούν περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης και αποτελούν το ενεργητικό στον ισολογισμό της. Οι πηγές προέλευσης των μέσων δράσης είναι δύο: οι φορείς της (μέτοχοι, εταίροι κλπ.) είτε οι πηγές δανεισμού (τραπεζικοί οργανισμοί, προμηθευτές που της δίνουν

---

<sup>8</sup> Αρτίκης Γ., Αρχές Γενικής Λογιστικής, Ελληνικό Κέντρο Παραγωγικότητας-ΕΛΚΕΠΑ, Αθήνα 1987, σελ. 29

<sup>9</sup> Ναούμ Χρ., ό.π., σελ. 31

<sup>10</sup> Ξανθάκης Μ., Αλεξιάκης Χρ., «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Επιχειρήσεων», εκδόσεις Αθ. Σταμούλης, Αθήνα 2006, σελ.121

<sup>11</sup> Ξανθάκης Μ., Αλεξιάκης Χρ., ό.π., σελ. 121

προϊόντα με πίστωση κλπ.). Οι πηγές προέλευσης των στοιχείων του ενεργητικού λοιπόν, ταξινομούνται σε δύο επιμέρους κατηγορίες: ο ξένος δανεισμός ο οποίος πρέπει να επιστραφεί στους δανειστές προτού η επιχείρηση να διακόψει τη λειτουργία της αποτελεί τις υποχρεώσεις της, δηλαδή το παθητικό όπως παρουσιάζεται στον ισολογισμό της, ενώ η υποχρέωση προς τους φορείς της (μετόχους, εταίρους) η οποία θα επιστραφεί σε αυτούς κατά τη λύση της επιχείρησης αποτελεί την καθαρή της θέση<sup>12</sup>.

Με βάση το μέγεθος της Καθαρής Θέσης των επιχειρήσεων, οι ισολογισμοί μπορούν να διακριθούν στις ακόλουθες τρεις κατηγορίες<sup>13</sup>:

- Θετικός Ισολογισμός είναι αυτός που περιέχει θετική καθαρή θέση, επομένως το ενεργητικό είναι μεγαλύτερο από τις υποχρεώσεις (παθητικό) της επιχείρησης. Στην περίπτωση αυτή, όσο μεγαλύτερο είναι το ποσό της καθαρής της θέσης, τόσο περισσότερο φερέγγυα θεωρείται η επιχείρηση και οι πιστωτές είναι βέβαια ότι θα εισπράξουν τις απαιτήσεις τους.
- Ουδέτερος Ισολογισμός είναι αυτός στον οποίο η καθαρή θέση είναι ίση με το μηδέν, δηλαδή το παθητικό της είναι ίσο με το ενεργητικό και η επιχείρηση δεν έχει πιστοληπτική ικανότητα.
- Αρνητικός Ισολογισμός είναι εκείνος που περιλαμβάνει αρνητική καθαρή θέση. Στην περίπτωση αυτή οι υποχρεώσεις της επιχείρησης ξεπερνούν σε αξία τα περιουσιακά της στοιχεία. Η οικονομική κατάσταση της επιχείρησης δεν μπορεί παρά να είναι ιδιαίτερα δυσμενής και μάλιστα εάν διακόψει τη λειτουργία της

---

<sup>12</sup> Ξανθάκης Μ., Αλεξιάκης Χρ., ό.π., σελ. 122

<sup>13</sup> Ξανθάκης Μ., Αλεξιάκης Χρ., ό.π., σελ. 123-124

και τα περιουσιακά της στοιχεία ρευστοποιηθούν δεν θα μπορέσουν να καλυφθούν οι απαιτήσεις όλων των δανειστών της.

Μια ακόμα κατηγοριοποίηση των ισολογισμών είναι εκείνη που γίνεται με κριτήριο τις προϋποθέσεις και τον σκοπό για τον οποίο καταρτίζονται<sup>14</sup>:

- Ισολογισμός Φορολογικός: καταρτίζεται στο τέλος κάθε χρήσης με βάση τους τρόπους αποτίμησης και τους περιορισμούς που προβλέπει η φορολογική νομοθεσία και νομολογία.
- Ισολογισμός Εκμετάλλευσης: καταρτίζεται μαζί με τον φορολογικό ισολογισμό με σκοπό να βρεθούν τα αποτελέσματα που προέκυψαν καθώς και να προσδιοριστεί η περιουσιακή κατάσταση της οικονομικής μονάδας.
- Ισολογισμός Διάλυσης: πρόκειται για ένα στατικό ισολογισμό ο οποίος αποσκοπεί στην ακριβή εκτίμηση της αξίας των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης όταν αυτή δεν αποτελεί πλέον ένα ενιαίο λειτουργικό σύνολο.
- Ισολογισμός Συγχώνευσης: στην περίπτωση αυτή βασικό ρόλο διαδραματίζει η προσπάθεια να αναδειχθούν οι υπερτιμήσεις και οι υποτιμήσεις τόσο των επιμέρους στοιχείων του ισολογισμού όσο και ολόκληρης της επιχείρησης. Η αβεβαιότητα των επιδράσεων όμως δυσχεραίνει τον καθορισμό του εταιρικού κεφαλαίου της

---

<sup>14</sup> Αρτίκης Γ., ό.π., σελ. 34-35

εταιρείας που προκύπτει από τη συγχώνευση άρα και τον επιμερισμό του ανάμεσα στις συγχωνευθείσες μονάδες.

- **Ισολογισμοί Εσωτερικής Χρήσης:** οι οικονομικές μονάδες οι οποίες χαρακτηρίζονται για την ορθολογική τους διοίκηση καταρτίζουν προσωρινού χαρακτήρα ισολογισμούς είτε μηνιαίους είτε τριμηνιαίους. Αυτοί οι ισολογισμοί περιέχουν συνήθως ανακριβείς πληροφορίες αλλά είναι ενδεικτικοί των πραγματικών εξελίξεων και στοιχείων.
- **Ισολογισμοί Ενοποιημένοι:** είναι οι ισολογισμοί οι οποίοι καταρτίζονται από της μητρικές εταιρείες οι οποίες εξάλλου διατηρούν και την πλειοψηφία του μετοχικού κεφαλαίου πολλών άλλων εξαρτημένων επιχειρήσεων τις οποίες ελέγχουν και καθοδηγούν.

Τα στοιχεία του ισολογισμού, όπως προαναφέρθηκε, κατηγοριοποιούνται σε ομάδες, με βασικές εκείνες του ενεργητικού, του παθητικού και της καθαρής θέσης (ίδια κεφάλαια). Οι λογαριασμοί τους ενεργητικού με τη σειρά τους διακρίνονται με κριτήριο τη ρευστότητα, δηλαδή το πόσο εύκολα και γρήγορα μπορούν να ρευστοποιηθούν. Έτσι διακρίνουμε σε διαθέσιμο ενεργητικό, κυκλοφορούν ενεργητικό και πάγιο ενεργητικό<sup>15</sup>.

Το διαθέσιμο ενεργητικό είναι το πλέον ρευστοποιήσιμο, και περιλαμβάνει πέρα από τα μετρητά που υπάρχουν στο ταμείο της οικονομικής μονάδας, και κάποια άλλα στοιχεία άμεσα ρευστοποιήσιμα όπως είναι οι καταθέσεις όψεως, τα μερίσματα και τα τοκομερίδια εισπρακτέες. Το κυκλοφοριακό ή κυκλοφορούν ενεργητικό περιλαμβάνει

---

<sup>15</sup> Ναούμ Χρ., ό.π., σελ. 38 κ.ε.

στοιχεία τα οποία πρόκειται να ρευστοποιηθούν μέσα στην επόμενη λογιστική χρήση, όπως είναι τα εμπορεύματα, οι απαιτήσεις που έχουν προκύψει από συναλλαγές με τους πελάτες, τα γραμμάτια εισπρακτέα, οι επιταγές εισπρακτέες κλπ. Τέλος, το πάγιο ενεργητικό περιλαμβάνει στοιχεία τα οποία δεν πρόκειται να ρευστοποιηθούν μέσα στην επόμενη χρήση όπως είναι τα κτίρια, τα μηχανήματα, ο εξοπλισμός των γραφείων, οι μακροπρόθεσμες απαιτήσεις κλπ.

Τα στοιχεία του παθητικού αντίθετα ταξινομούνται με κριτήριο το χρονικό διάστημα μέσα στο οποίο λήγουν (ληκτότητα) των επιμέρους υποχρεώσεων, έτσι γίνεται λόγος για το βραχυπρόθεσμο και το μακροπρόθεσμο παθητικό<sup>16</sup>. Στο βραχυπρόθεσμο παθητικό κατατάσσονται οι υποχρεώσεις οι οποίες λήγουν μέσα στην επόμενη χρήση από την ημερομηνία κατάρτισης του ισολογισμού, όπως είναι οι υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές της επιχείρησης, τα γραμμάτια πληρωτέα, τα βραχυπρόθεσμα δάνεια, οι υποχρεώσεις προς ασφαλιστικούς οργανισμούς κλπ. Στο μακροπρόθεσμο παθητικό κατατάσσονται οι υποχρεώσεις με λήξη μετά την πάροδο της επόμενης χρήσης, όπως για παράδειγμα τα ενυπόθηκα δάνεια, τα ομολογιακά και τα λοιπά μακράς διάρκειας δάνεια.

Στο Παθητικό κατατάσσονται και τα Ίδια Κεφάλαια – Καθαρή Θέση – της επιχείρησης, τα οποία αποτελούν τις υποχρεώσεις της προς τους μετόχους ή τους ιδιοκτήτες της. Στα Ίδια Κεφάλαια περιλαμβάνονται, λοιπόν, τα κεφάλαια που έχουν καταβληθεί από τους μετόχους, τα αποθεματικά που αποτελούν κεφάλαια από κέρδη τα οποία για διάφορους λόγους δεν έχουν διανεμηθεί ακόμα, καθώς και ποσά από

---

<sup>16</sup> Ναούμ Χρ., ό.π., σελ. 39

κέρδη ή από συνεισφορές των μετόχων τα οποία προορίζονται για να γίνει αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου<sup>17</sup>.

### 1.5 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης

Η κατάσταση αποτελεσμάτων ρήσης είναι η λογιστική κατάσταση η οποία εμφανίζει το αποτέλεσμα το οποίο πέτυχε μια οικονομική μονάδα κατά τη διάρκεια μιας χρονικής περιόδου, καθώς και τους προσδιοριστικούς παράγοντες του αποτελέσματος αυτού<sup>18</sup>. Όταν το αποτέλεσμα που προκύπτει είναι θετικό τότε η επιχείρηση αποκομίζει κέρδη, ενώ εάν είναι αρνητικό τότε επιβαρύνεται με ζημιές. Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης λαμβάνει σε γενικές γραμμές την ακόλουθη μορφή<sup>19</sup>:

$$\begin{aligned} & \text{Λειτουργικά Έσοδα} \\ & \text{Μείον Λειτουργικά Έξοδα=} \\ & \text{Λειτουργικό αποτέλεσμα (εκμετάλλευσης)} \\ & \text{Πλέον μη λειτουργικά έσοδα} \\ & \text{Πλέον μη λειτουργικά (έκτακτα) κέρδη} \\ & \text{Μείον μη λειτουργικά έξοδα} \\ & \text{Μείον μη λειτουργικές (έκτακτες) ζημιές =} \\ & \text{Αποτελέσματα Χρήσης} \end{aligned}$$

Όπως είναι εύκολα κατανοητό, οι προσδιοριστικοί παράγοντες του αποτελέσματος της επιχείρησης είναι τα έσοδα, τα έξοδα, οι μη

---

<sup>17</sup> Κούκος Π., «Στοιχεία Οικονομίας: Οικονομικές Καταστάσεις», σελ. 4, ΤΕΙ Χαλκίδας, διαθέσιμο στην ιστοσελίδα [www.ee.teihal.gr/labs/pkoukos/Documentation/oikonomikes\\_katastaseis.pdf](http://www.ee.teihal.gr/labs/pkoukos/Documentation/oikonomikes_katastaseis.pdf)

<sup>18</sup> Ναούμ Χρ., ό.π., σελ. 41

<sup>19</sup> Ξανθάκης Μ., Αλεξάκης Χρ., ό.π., σελ.125

λειτουργικές ζημιές και τα μη λειτουργικά κέρδη. Στη συνέχεια θα παρουσιαστούν εν συντομία οι προσδιοριστική αυτοί παράγοντες:

Ως έσοδο νοείται κάθε αύξηση της καθαρής θέσης της οικονομικής μονάδας και προέρχεται από τις δραστηριότητες της. Τα έσοδα, λοιπόν, μιας οικονομικής μονάδας μπορεί να προέρχονται από πώληση των εμπορευμάτων της, από την παροχή υπηρεσιών, από την εκμίσθωση στοιχείων ενεργητικού σε τρίτους, από τη χορήγηση έντοκων δανείων, από την πώληση άλλων στοιχείων του ενεργητικού κλπ. Γενικά, τα έσοδα μιας οικονομικής μονάδας διακρίνονται σε λειτουργικά και μη λειτουργικά. Λειτουργικά είναι εκείνα που προέρχονται από την κύρια ή τις κύριες δραστηριότητες της οικονομικής μονάδας ενώ μη λειτουργικά είναι εκείνα τα οποία προέρχονται από δευτερεύουσες ή άλλες δραστηριότητες οι οποίες δεν σχετίζονται με το κύριο αντικείμενο της δραστηριότητας της. Τα έσοδα επίσης μπορούν να διακριθούν και με βάση την περιοδικότητα τους σε τακτικά και έκτακτα, με βάση τη λογιστική τους παρακολούθηση σε πραγματοποιημένα και υπολογιστικά και με βάση το χρόνο πραγματοποίησης τους σε δεδουλευμένα και μη δεδουλευμένα.

Ως έξοδο νοείται κάθε μείωση της καθαρής θέσης της οικονομικής μονάδας η οποίας προέρχεται από τη δραστηριότητα της. Κάποιες από της διαδικασίες είναι η ανάλωση στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού, η χρησιμοποίηση των παγίων στοιχείων, η απασχόληση των εργαζομένων, η μίσθωση ξένων περιουσιακών στοιχείων, η λήψη έντοκων δανείων κλπ. Όπως και τα έσοδα, έτσι και τα έξοδα διακρίνονται σε λειτουργικά και μη λειτουργικά ανάλογα με το εάν προέρχονται από τις κύριες δραστηριότητες της οικονομικής μονάδας ή όχι. Ακολουθούν επίσης τις ίδιες κατηγοριοποιήσεις με τα έσοδα (τακτικά ή έκτακτα, πραγματοποιημένα ή υπολογιστικά, δεδουλευμένα ή

μη δεδουλευμένα) αλλά με κριτήριο την λειτουργία από την οποία προέρχονται μπορούν να διακριθούν σε έξοδα παραγωγής, έξοδα διοίκησης, έξοδα διάθεσης, έξοδα χρηματοδότησης και έξοδα έρευνας και ανάπτυξης<sup>20</sup>.

Τα έκτακτα κέρδη ή μη λειτουργικά αποτελούν αυξήσεις της καθαρής θέσης και δεν προέρχονται από τη δραστηριότητα της οικονομικής μονάδας. Κάποια παραδείγματα έκτακτων κερδών είναι τα κέρδη από κλήρωση ομολογιών, από ποινικές ρήτρες, από λαχεία, από παραγραφή υποχρεώσεων κλπ. Αντίστοιχα, οι έκτακτες ή μη λειτουργικές ζημιές αποτελούν μειώσεις της καθαρής θέσης που δεν οφείλονται στην παραγωγική της διαδικασία όπως είναι οι ζημιές από καταστροφή παγίων στοιχείων ή άλλων στοιχείων του ενεργητικού, από καταβολή αποζημιώσεων, από κλοπή εμπορευμάτων κλπ.<sup>21</sup>

## **1.6. Κατάσταση Ταμειακών Ροών**

Η Κατάσταση Ταμειακών Ροών αποτελεί ένα εργαλείο με το οποίο η οικονομική μονάδα παρουσιάζει τους ενδιαφερόμενους στο εξωτερικό της περιβάλλον τον τρόπο με τον οποίο διαχειρίστηκε τα ταμειακά διαθέσιμα και τα ισοδύναμα ταμειακών διαθεσίμων<sup>22</sup>. Βασικός σκοπός της Κατάστασης Ταμειακών Ροών είναι η παροχή πληροφοριών σχετικά με τις ταμειακές εισπράξεις και τις ταμειακές πληρωμές κατά τη διάρκεια της περιόδου της λογιστικής χρήσεως. Επίσης, παρέχει πληροφορίες για τις ταμειακές εισπράξεις και πληρωμές και τις καθαρές ταμειακές ροές

---

<sup>20</sup> Ξανθάκης Μ., Αλεξιάκης Χρ., ό.π., σελ.126-127

<sup>21</sup> Ναούμ Χρ. , ό.π., σελ. 45-46

<sup>22</sup> Καπανταϊδάκης Ι., «Διεθνές Λογιστικό Πρότυπο 7: Ταμειακή Διαχείριση», σελ. 1, διαθέσιμο την ιστοσελίδα [www.mbasociety.gr/uploads/articles/kapantaidakis-3.pdf](http://www.mbasociety.gr/uploads/articles/kapantaidakis-3.pdf)



που απορρέουν από τις καθημερινές εργασίες καθώς και τις επενδυτικές και χρηματοοικονομικές δραστηριότητες μιας επιχείρησης<sup>23</sup>.

Ο ενδιαφερόμενος – χρήστης της Κατάστασης Ταμειακών Ροών λαμβάνει πιο συγκεκριμένα, πληροφορίες που αφορούν στα εξής<sup>24</sup>:

- Στις μεταβολές των στοιχείων του ενεργητικού με επιπτώσεις στα μετρητά και μετρητά ισοδύναμα
- Στις μεταβολές των στοιχείων του παθητικού με επιπτώσεις στα μετρητά και μετρητά ισοδύναμα
- Στις μεταβολές στη χρηματοοικονομική διάρθρωση της οικονομικής μονάδας (παρουσιάζει την ικανότητα μετατροπής λογιστικών κερδών σε μετρητά, την ικανότητα καταβολής μερισμάτων στους μετόχους , την ικανότητα χρηματοδότησης επενδυτικών σχεδίων)
- Στην ικανότητα των στελεχών για σωστό προγραμματισμό, συντονισμό, διαχείριση και έλεγχο των εισροών και των εκροών της οικονομικής μονάδας
- Στην ικανότητα παραγωγής μετρητών και μετρητών ισοδύναμων και την πηγή αυτών
- Στην ικανότητα της να αντιμετωπίζει τις μελλοντικές ταμειακές της ανάγκες.

Η Κατάσταση Ταμειακών Ροών αντλεί τα στοιχεία της από τον Ισολογισμό και από την Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης , χωρίς όμως να αποσκοπεί στην υποκατάσταση των ρόλων των δύο αυτών λογιστικών καταστάσεων. Αντίθετα, επιδιώκει να βοηθήσει τους επενδυτές, τους πιστωτές, τη διοίκηση και κάθε άλλον ενδιαφερόμενο να αποκτήσει καλύτερη αντίληψη των χρηματοοικονομικών και

---

<sup>23</sup> Νιάρχος Ν., ό.π., σελ. 262

<sup>24</sup> Καπανταϊδάκης Ι., ό.π. σελ. 1-2

επενδυτικών δραστηριοτήτων της επιχείρησης εντός μιας χρονικής περιόδου<sup>25</sup>.

---

<sup>25</sup> Νιάρχος Ν., ό.π., σελ. 262

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2**

### **ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΑΝΑΓΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ**

Όπως έχει αναφερθεί ήδη, οι οικονομικές καταστάσεις προσφέρουν πολλές σημαντικές πληροφορίες στα ενδιαφερόμενα μέρη όσον αφορά στην επιχείρηση και στην επιτυχημένη ή όχι λειτουργία της. Αν και οι καταστάσεις αυτές από μόνες τους μπορούν να παρουσιάσουν αρκετά χαρακτηριστικά της οικονομική μονάδας, τις περισσότερες φορές αναλύονται περαιτέρω με πολλούς και διαφορετικούς τρόπους και έτσι οι ενδιαφερόμενοι μπορούν να οδηγηθούν σε πιο σύνθετα συμπεράσματα. Έτσι, μπορούμε να συγκρίνουμε την πορεία μιας οικονομικής μονάδας για μια σειρά ετών ή ακόμα και να προβούμε σε συγκρίσεις ανάμεσα στην υπό εξέταση οικονομική μονάδα και σε άλλες που συνήθως ανήκουν στον ίδιο κλάδο δραστηριότητας.

Οι τρόποι με τους οποίους γίνεται η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων κατηγοριοποιούνται επίσης με διαφορετικούς τρόπους. Έτσι, στη συνέχεια θα παρουσιαστούν οι βασικότερες μέθοδοι ανάλυσης τους και οι σχετικές ενέργειες που απαιτούνται ώστε τα αποτελέσματα να είναι όσο πιο αντιπροσωπευτικά και αντικειμενικά γίνεται. Πολλές από τις έννοιες και τις μεθόδους που θα παρουσιαστούν σε θεωρητικό επίπεδο θα εφαρμοστούν στη μελέτη περίπτωσης μιας επιχείρησης σε προσεχές κεφάλαιο.

#### **2.1. Είδη Ανάλυσης Λογιστικών Καταστάσεων**

Ο Ν. Νιάρχος, με κριτήριο τη θέση του αναλυτή των οικονομικών καταστάσεων ως προς την οικονομική μονάδα κάνει μια εισαγωγική

κατηγοριοποίηση του είδους της ανάλυσης. Στο πλαίσιο αυτό, λοιπόν, γίνεται λόγος για εσωτερική και εξωτερική ανάλυση<sup>26</sup>. Στην πρώτη περίπτωση η ανάλυση γίνεται από άτομα τα οποία σχετίζονται άμεσα με την οικονομική μονάδα και έχουν πρόσβαση στα λογιστικά της βιβλία ώστε να ελέγχουν όποτε κρίνουν σκόπιμο τους λογαριασμούς και τα λογιστικά έγγραφα, ενώ έχουν τη δυνατότητα να λαμβάνουν γνώση και για τις εφαρμοζόμενες μεθόδους και διαδικασίες. Με τον τρόπο αυτό, για παράδειγμα, μπορούν να προετοιμαστούν αναφορές για τα διοικητικά στελέχη, προκειμένου να εξετάσουν την πρόοδο της οικονομικής μονάδας ή ακόμα και τον βαθμό απόδοσης και επιτυχίας κάποιων συγκεκριμένων αποφάσεων και ενεργειών που μπορεί να έλαβαν χώρα.

Στην περίπτωση της εξωτερικής ανάλυσης, αυτή γίνεται από άτομα που βρίσκονται στο εξωτερικό περιβάλλον της οικονομικής μονάδας και στηρίζεται μόνο στις δημοσιοποιημένες λογιστικές καταστάσεις και τις λοιπές εκθέσεις από το Διοικητικό Συμβούλιο και τους ελεγκτές της. Το έργο λοιπόν, του εξωτερικού ελεγκτή είναι πιο δύσκολο καθώς έχει στη διάθεση του πιο περιορισμένα στοιχεία και επιθυμεί να εκτιμήσει, για παράδειγμα, τη δυνατότητα της οικονομικής μονάδας να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της, να εκμεταλλεύεται ευκαιρίες που μπορεί να προκύπτουν, τη δυνατότητα της να πληρώνει ληξιπρόθεσμους τόκους και να καταβάλει μερίσματα κλπ.

Μια δεύτερη κατηγοριοποίηση κατά τον Νιάρχο είναι και εκείνη που χρησιμοποιεί ως κριτήριο τα κύρια στάδια διενέργειας της ανάλυσης και έτσι γίνεται λόγος για τυπική και ουσιαστική ανάλυση. Η τυπική ανάλυση προηγείται της ουσιαστικής και έχει ελέγχει την εξωτερική διάρθρωση του ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης και στη συνέχεια προβαίνει σε κατάλληλες διορθώσεις, ανακατατάξεις και ανασχηματισμούς. Η ουσιαστική ανάλυση, βασιζόμενη στα δεδομένα

---

<sup>26</sup> Νιάρχος Ν., ό.π., σελ. 28 κ.ε.

που προκύπτουν από την τυπική ανάλυση επεκτείνεται στην εξεύρεση και επεξεργασία διαφόρων αριθμοδεικτών οι οποίοι επιτρέπουν τη διαμόρφωση μιας πιο αντιπροσωπευτικής εικόνας για την οικονομική μονάδα.

## **2.2. Η Διαδικασία Ανάγνωσης Και Ανάλυσης Των Οικονομικών Καταστάσεων**

Η διαδικασία ανάγνωσης και ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων είναι ιδιαίτερα σημαντικά αλλά και πολύπλοκη. Λόγω της σπουδαιότητας που χαρακτηρίζει τα αποτελέσματα που θα προκύψουν, η εν λόγω διαδικασία θα πρέπει να είναι πολύ καλά σχεδιασμένη και οργανωμένη ώστε να μπορεί να επιτελεί τους σκοπούς της. Πριν από την έναρξη κάθε ανάλυσης θα πρέπει να γίνει η κατάλληλη προετοιμασία η οποία περιλαμβάνει ενέργειες όπως η συγκέντρωση και επαλήθευση των απαραίτητων στοιχείων, η τυποποίηση των οικονομικών καταστάσεων, η επιλογή της μεθοδολογίας που θα ακολουθηθεί για την ανάλυση των δεδομένων, η απόκτηση του κατάλληλου λογισμικού, η κατάρτιση πρόσθετων καταστάσεων συμπληρωματικού χαρακτήρα κλπ.

Η τυποποίηση των οικονομικών καταστάσεων θα πρέπει να τους αποδώσει κάποια βασικά χαρακτηριστικά, όπως είναι η αναλυτικότητα, η αντιστοιχία ως προς τη διάρθρωση των δημοσιοποιημένων καταστάσεων, η δυνατότητα επέκτασης ή διαφοροποίησης εάν αυτό κριθεί αναγκαίο, και η δυνατότητα ταυτόχρονης παρουσίασης δεδομένων από διαφορετικές χρονικές περιόδους. Όταν οι οικονομικές καταστάσεις τυποποιηθούν, τότε θα είναι σε θέση να διευκολύνουν σημαντικά το έργο των ελεγκτών σε τομείς όπως η διαμόρφωση συγκρίσιμων μεγεθών,

η δημιουργία ενός προγράμματος για την ανάλυση, η προετοιμασία τυποποιημένων εκθέσεων κλπ.

Κατά τη διάρκεια της διαδικασίας μπορεί να προκύψει η ανάγκη για κατάρτιση συμπληρωματικών οικονομικών καταστάσεων, κάτι το οποίο θα είναι σαφώς πιο εύκολο εάν προηγηθούν οι προαναφερθείσες διαδικασίες. Τα στοιχεία για τις πρόσθετες αυτές καταστάσεις συγκεντρώνονται κυρία από τις ήδη υπάρχουσες (ισολογισμός και κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης). Παραδείγματα τέτοιων καταστάσεων είναι οι Καταστάσεις Ταμειακών Ροών που παρουσιάσαμε στο προηγούμενο κεφάλαιο, οι Καταστάσεις Πηγών και Χρήσεων των Κεφαλαίων κλπ.

### **2.3. Μέθοδοι Ανάλυσης Οικονομικών Καταστάσεων**

Τα στοιχεία που παρουσιάζονται μέσα από τις οικονομικές καταστάσεις μιας οικονομικής μονάδας, αν και μπορούν να δώσουν μια γενική ιδέα για τις απαιτήσεις και τις υποχρεώσεις της, δεν είναι πάντα εύκολο να ερμηνευτούν χωρίς μια περαιτέρω ανάλυση η οποία θα αποδίδει έμφαση στη μεταβλητότητα των καταστάσεων. Οι βασικότερες μέθοδοι που θα παρουσιαστούν στην ενότητα αυτή είναι η κάθετη – διαστρωματική ανάλυση, η οριζόντια ανάλυση, η ανάλυση με τη χρήση αριθμοδεικτών και η ανάλυση νεκρού σημείου. Κάθε μέθοδος, προκειμένου να είναι επιτυχημένη ως προς την επίτευξη του ρόλου της, θα πρέπει να έχει υιοθετηθεί κατόπιν κατανόησης του επιδιωκόμενου σκοπού. Εφόσον γίνει κατανοητός ο σκοπός και επιλεχθεί η μέθοδος ανάλυσης, θα πρέπει να γίνει η κατάλληλη ταξινόμηση των καταστάσεων με τρόπο που να διευκολύνεται η εξέταση των επιθυμητών σχέσεων και

να ακολουθήσει η αξιολόγηση, η μελέτη και η ερμηνεία των σχέσεων αυτών<sup>27</sup>.

### **2.3.1. Κάθετη ή Διαστρωματική Ανάλυση**

Η κάθετη ή διαστρωματική ανάλυση αποτελεί την ανάλυση στο πλαίσιο της οποίας ένα σημαντικό μέγεθος ή στοιχείο που εμφανίζεται στις οικονομικές καταστάσεις χρησιμοποιείται ως βάση υπολογισμού και όλα τα υπόλοιπα στοιχεία της οικονομικής κατάστασης όπου εμφανίζονται εκφράζονται ως προς αυτό. Έτσι, όλα τα στοιχεία της οικονομικής κατάστασης εκφράζονται στο εξής ως ποσοστά του μεγέθους του στοιχείου που αρχικά επιλέχθηκε ως βάση υπολογισμού και του οποίου το ποσοστό ανέρχεται στο 100% <sup>28</sup>. Πιο συγκεκριμένα, στον ισολογισμό, κάθε στοιχείο το οποίο εντάσσεται στο ενεργητικό διαιρείται ως προς τη συνολική αξία του ενεργητικού και αντίστοιχα κάθε στοιχείο από το παθητικό διαιρείται ως προς τη συνολική αξία του παθητικού. Τα στοιχεία τα οποία παρουσιάζονται στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης διαιρούνται ως προς τη συνολική αξία των πωλήσεων. Τα αποτελέσματα που προκύπτουν από τη διενέργεια των διαιρέσεων στη συνέχεια πολλαπλασιάζονται επί 100 προκειμένου να παρουσιαστούν τα επιμέρους στοιχεία του ισολογισμού ως ποσοστό της συνολικής αξίας του ενεργητικού ή του παθητικού αντίστοιχα, και τα στοιχεία των αποτελεσμάτων χρήσης ως ποσοστό της αξίας των πωλήσεων.

Η κάθετη μέθοδος επιτρέπει στον αναλυτή να προβεί σε συγκρίσεις των δεδομένων της επιχείρησης διαχρονικά αλλά και με τα

---

<sup>27</sup> Λυμπερόπουλος Α., «Χρηματοοικονομική Ανάλυση και Αποτίμηση Επιχειρήσεων: Η περίπτωση των εισηγμένων στο Χ.Α. επιχειρήσεων VIVARTIA ABEE και CocaCola HBC», Πανεπιστήμιο Πατρών, 2009, σελ. 24

<sup>28</sup> Λυμπερόπουλος Α., ό.π., σελ. 25

αντίστοιχα στοιχεία επιχειρήσεων που έχουν το ίδιο αντικείμενο δραστηριότητας. Τα αποτελέσματα που προκύπτουν είναι σημαντικά καθώς μπορούν να εντοπιστούν τυχόν υστερήσεις ή δυσλειτουργίες και αναλόγως να ληφθούν τα κατάλληλα διορθωτικά μέτρα.

Η βασική μορφή διαστρωματικής ή κάθετης ανάλυσης είναι η κατάσταση κοινού μεγέθους. Στην περίπτωση του ισολογισμού η ανάλυση αυτή βοηθά να διαφανούν οι πηγές προέλευσης των κεφαλαίων της επιχείρησης, ο τρόπος με τον οποίο τα κεφάλαια αυτά κατανέμονται μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων και των επιμέρους πηγών δανεισμού αλλά και η κατανομή των κεφαλαίων μεταξύ των επιμέρους περιουσιακών της στοιχείων. Οι λόγοι για τους οποίους κρίθηκε αναγκαία η έκφραση των απόλυτων μεγεθών σε ποσοστά, σχετίζονται κατά κύριο λόγο με τη δυσκολία ανάλυσης των στοιχείων όταν αυτά εμφανίζονται σε απόλυτα μεγέθη καθώς και της δυσκολίας για την παρακολούθηση των μεταβολών των στοιχείων ανά έτος και σε σχέση με τα λογιστικά μεγέθη των οικονομικών καταστάσεων<sup>29</sup>.

### **2.3.2. Οριζόντια Ανάλυση**

Η οριζόντια ανάλυση αξιολογεί και συγκρίνει μεταβολές οι οποίες συμβαίνουν στα επιμέρους στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων για δύο ή περισσότερες λογιστικές χρήσεις. Έτσι, γίνεται καταχώριση και συγκριτική μελέτη της διαχρονικής εξέλιξης των μεταβολών των στοιχείων διαδοχικών ισολογισμών και καταστάσεων αποτελεσμάτων χρήσης προκειμένου να εντοπιστούν οι λόγοι που οδηγούν στις

---

<sup>29</sup> Νιάρχος Ν., ό.π., σελ. 36



μεταβολές αυτές <sup>30</sup>. Έτσι, στοιχεία που αφορούν σε εξαμηνιαία, ετήσια, τριμηνιαία ή μηνιαία στοιχεία συγκρίνονται με τα αντίστοιχα στοιχεία χρήσεων που έχουν προηγηθεί και οδηγούν σε συμπεράσματα σχετικά με την τάση και το ρυθμό τους διαχρονικά.

Για να μπορεί η σύγκριση να αποδώσει τα επιθυμητά αποτελέσματα θα πρέπει βέβαια να έχει προηγηθεί η τήρηση της αρχής για ομοιόμορφη και συνεπή ταξινόμηση των στοιχείων, να τηρούνται οι λογιστικές αρχές και να ακολουθούνται πιστά οι κανόνες και οι μέθοδοι που αφορούν στη σύνταξη των οικονομικών καταστάσεων. Επίσης, είναι σημαντικό να επισημαίνονται τυχόν αλλαγές στις χρησιμοποιούμενες μεθόδους ούτως ώστε να λαμβάνονται υπόψη οι σχετικές επιδράσεις και να αποτρέπεται η διατύπωση παραπλανητικών και λανθασμένων συμπερασμάτων.

### **2.3.3. Ανάλυση με τη Χρήση Αριθμοδεικτών**

Οι αριθμοδείκτες αποτελούν σχετικά μεγέθη τα οποία προκύπτουν από δύο επιλεγμένες αριθμητικές τιμές οι οποίες προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις μιας οικονομικής μονάδας και εκφράζουν τις σχέσεις μεταξύ των δύο στοιχείων. Πρόκειται, λοιπόν, για ένα σημαντικό εργαλείο παρατήρησης της πορείας των επιχειρήσεων και διευκολύνει όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη να λάβουν σημαντικές αποφάσεις που αφορούν στη σχέση τους με την οικονομική μονάδα.

---

<sup>30</sup> Δρακουλάκη Ε., Τσομπανάκη Α., Φουντουλάκη Σ., «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων και Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη Ανώνυμης Βιομηχανικής Εταιρίας μη Εισηγμένης στο Χ.Α.Α. – Διερεύνηση Περίπτωσης 'Γραφικές Τέχνες Γ. Δετοράκης ΑΕΒΕ'», Τεχνολογικό Εκπαιδευτικό Ίδρυμα Κρήτης, σελ. 19

Προκειμένου η χρήση των αριθμοδεικτών να αποφέρει τα επιθυμητά αποτελέσματα θα πρέπει κατά την ανάλυση τους να λαμβάνονται υπόψη τα εξής<sup>31</sup>:

- Προγενέστεροι δείκτες της ίδιας οικονομικής μονάδας (διαχρονική εξέταση αριθμοδεικτών) προκειμένου οι αναλυτές να διαπιστώσουν αν η χρηματοοικονομική της κατάσταση βελτιώνεται ή χειροτερεύει με το πέρασμα των ετών.
- Αντίστοιχους δείκτες για την ίδια χρονική περίοδο που αφορούν όμως στις ανταγωνιστικές οικονομικές μονάδες.
- Μέσους δείκτες του κλάδου για την ίδια χρονική περίοδο που εξετάζουμε για την οικονομική μονάδα.

Επιπλέον, οι αναλυτές θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τους και παράγοντες όπως είναι οι αντικειμενικοί σκοποί της επιχείρησης αλλά και οι γενικότερες οικονομικές συνθήκες που επικρατούν κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Έτσι, θα μπορέσουν να ερμηνεύσουν καλύτερα τα αποτελέσματα που προκύπτουν. Γενικότερα, μπορεί να επισημανθεί ότι αν και ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών αποτελεί μια σχετικά εύκολη διαδικασία, η ερμηνεία τους είναι εκείνη που παρουσιάζει τη μεγαλύτερη δυσκολία. Κάποιοι δείκτες μάλιστα θα πρέπει να εξετάζονται από κοινού, καθώς δεν μπορούμε να συμπεράνουμε κάτι με βάση μόνο έναν αριθμοδείκτη, όταν οι άλλοι άμεσα σχετικοί αριθμοδείκτες παρουσιάζουν τελείως αντίθετες ενδείξεις.

---

<sup>31</sup> Αρτίκης Γ., «Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Ανάλυση και Προγραμματισμός», Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα 2003, σελ. 106-107

Οι αριθμοδείκτες, λοιπόν, που χρησιμοποιούνται για την ανάλυση οικονομικών καταστάσεων, διακρίνονται στις ακόλουθες βασικές κατηγορίες (Νιάρχος Ν., ό.π., σελ. 50):

- Αριθμοδείκτες Ρευστότητας, οι οποίοι χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό της βραχυχρόνιας θέσης της οικονομικής μονάδας αλλά και το βαθμό στον οποίο είναι ικανή να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.
- Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας, οι οποίοι χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό του βαθμού αποτελεσματικότητας μιας οικονομικής μονάδας στη χρησιμοποίηση των στοιχείων που ανήκουν στο ενεργητικό της, το βαθμό δηλαδή στον οποίο γίνεται ικανοποιητική ή όχι χρησιμοποίηση αυτών.
- Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητα, οι οποίοι υπολογίζουν την αποδοτικότητα μιας οικονομικής μονάδας, τη δυναμικότητα των κερδών της και τις ικανότητες της διοίκησης της, άρα μετρούν το βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας της μονάδας σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή.
- Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης των Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας, οι οποίοι εκτιμούν την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της στο μακροχρόνιο ορίζοντα καθώς και το βαθμό προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της.
- Αριθμοδείκτες επενδύσεων, οι οποίοι παρουσιάζουν τη σχέση που συνδέει τον αριθμό των μετοχών μιας επιχείρησης και τη

χρηματιστηριακή τους τιμή με τα κέρδη, τα μερίσματα και τα άλλα περιουσιακά της στοιχεία.

Σε κάθε μια από αυτές τις κατηγορίες κατατάσσονται αρκετοί αριθμοδείκτες. Στο κεφάλαιο 4 που θα ακολουθήσει, θα γίνει εκτενέστερη αναφορά στον τρόπο υπολογισμού αλλά και στην ερμηνεία των αριθμοδεικτών, ενώ στο Κεφάλαιο 5 θα γίνει και πρακτική εφαρμογή όσων θα έχουν προηγουμένως αναφερθεί σε θεωρητικό επίπεδο.

#### **2.3.4. Ανάλυση Νεκρού Σημείου**

Η ανάλυση νεκρού σημείου αποτελεί για την οικονομική μονάδα ένα εργαλείο βραχυχρόνιας ανάλυσης και προγραμματισμού, καθώς της υποδεικνύει το ιδανικό ύψος παραγόμενων μονάδων για κάθε επίπεδο κερδοφορίας που επιθυμεί. Πιο συγκεκριμένα, το νεκρό σημείο του κύκλου εργασιών είναι το σημείο στο οποίο τα συνολικά έσοδα είναι ίσα με το συνολικό κόστος άρα το οικονομικό αποτέλεσμα είναι ουδέτερο και δεν πραγματοποιούνται ούτε κέρδη ούτε ζημιές<sup>32</sup>. Το νεκρό σημείο, λοιπόν, παρουσιάζει τον αριθμό των μονάδων οι οποίες θα πρέπει να παραχθούν και να πουληθούν έτσι ώστε να μπορέσει η επιχείρηση να καλύψει τόσο το σταθερό όσο και το μεταβλητό της κόστος.

Όταν η παραγωγή διαμορφώνεται σε επίπεδα χαμηλότερα από το επίπεδο του νεκρού σημείου, τότε η επιχείρηση πραγματοποιεί ζημιές καθώς το συνολικό της κόστος υπερβαίνει τα συνολικά της έσοδα. Από την άλλη, όταν η παραγωγή είναι μεγαλύτερη από εκείνη που ορίζει το νεκρό σημείο, τότε η επιχείρηση έχει κέρδη και τα συνολικά της έσοδα υπερβαίνουν την αξία των συνολικών της δαπανών.

---

<sup>32</sup> Αρτίκης Γ., ό.π. (2003), σελ. 150-151

Όπως είναι γενικά γνωστό, το σταθερό κόστος περιλαμβάνει τις δαπάνες που δεν μεταβάλλονται όταν μεταβάλλεται ο όγκος της παραγωγής ή οι πωλούμενες ποσότητες, όπως είναι, για παράδειγμα, τα ενοίκια των εγκαταστάσεων ή των γραφείων, οι αποσβέσεις, οι τόκοι δανείων, τα διοικητικά έξοδα κλπ. Αντίθετα, τα μεταβλητά κόστη είναι εκείνα που μεταβάλλονται ανάλογα με το ύψος των πωλήσεων ή με τον κύκλο εργασιών της οικονομικής μονάδας. Βέβαια, μπορούμε να αναφέρουμε ότι υπάρχει και η κατηγορία των ημιμεταβλητών δαπανών, οι οποίες έχουν ένα σταθερό και ένα μεταβλητό μέρος, όπως για παράδειγμα οι δαπάνες για ηλεκτρικό ρεύμα, οι οποίες περιλαμβάνουν το πάγιο και το μεταβλητό τους τμήμα εξαρτάται από τον όγκο της κατανάλωσης.

Πολλές φορές ο διαχωρισμός των επιμέρους κατηγοριών κόστους δεν είναι τόσο απλός. Προκειμένου όμως να απλοποιηθεί ως προς αυτό η διαδικασία προσδιορισμού του νεκρού σημείου γίνονται κάποιες συγκεκριμένες υποθέσεις, οι οποίες είναι εν συντομία οι ακόλουθες <sup>33</sup>:

- Τόσο το συνολικό κόστος όσο και τα έσοδα μπορούν να προσδιοριστούν αξιόπιστα και η σχέση που αναπτύσσεται μεταξύ τους είναι γραμμική για κάποιο συγκεκριμένο εύρος παραγωγής.
- Το κόστος μπορεί εύκολα να διαχωριστεί στο σταθερό και το μεταβλητό του μέρος, με το σταθερό να παραμένει αμετάβλητο και το μεταβλητό να εξαρτάται από το ύψος των παραγόμενων ή πωλούμενων μονάδων.

---

<sup>33</sup> Νιάρχος Ν., ό.π., σελ. 302

- Οι τιμές στις οποίες διατίθενται τα προϊόντα της επιχείρησης καθώς και οι τιμές των απασχολούμενων παραγωγικών συντελεστών παραμένουν αμετάβλητες.
- Το επίπεδο τιμών δεν σημειώνει σημαντικές μεταβολές κατά την περίοδο που καλούμαστε να προσδιορίσουμε το νεκρό σημείο.
- Η μέθοδος παραγωγής αλλά και το επίπεδο της παραγωγικής δυναμικότητας παραμένουν αμετάβλητα.
- Ο μόνος συντελεστής ο οποίος έχει επίδραση στο κόστος είναι το ύψος των πωλήσεων.

Οι υποθέσεις που προαναφέρθηκαν αποτελούν υπεραπλουστεύσεις καθώς οι περισσότερες δεν μπορούν με κανέναν τρόπο να ισχύσουν στην πράξη, επομένως η ανάλυση νεκρού σημείου μπορεί να μας δώσει μια ενδεικτική εικόνα για το τι συμβαίνει στην οικονομική μονάδα <sup>34</sup>. Η σημασία της όμως έγκειται στο ότι μπορεί να συμβάλει στην επισήμανση των αλληλεπιδράσεων των συντελεστών που επηρεάζουν τα κέρδη και με τον τρόπο αυτό μπορούν στη συνέχεια να γίνουν ορισμένες υποθέσεις για τους συντελεστές αυτούς.

Συνοπτικά, η συμβολή της ανάλυσης του νεκρού σημείου θα μπορούσε να επικεντρωθεί στα εξής <sup>35</sup>:

- Στην πρόβλεψη του ανά μονάδα κόστους στα διάφορα επίπεδα παραγωγή και του αναγκαίου ύψους πωλήσεων που θα

---

<sup>34</sup> Νιάρχος Ν., ό.π., σελ. 302

<sup>35</sup> Νιάρχος Ν., ό.π., σελ. 302

δικαιολογούν μια προγραμματισμένη επένδυση η οποία συμβάλλει στην αύξηση της παραγωγικής δυναμικότητας

- Στην πρόβλεψη των επιδράσεων στα κέρδη από μια μεταβολή στο κόστος των πρώτων υλών ή των αμοιβών ή μια μεταβολή στον όγκο ή τις τιμές πώλησης των προϊόντων
- Στην αξιολόγηση της διοίκησης της οικονομικής μονάδας, μέσα από τη σύγκριση των αποτελεσμάτων με τους αντίστοιχους στόχους που τέθηκαν εξ αρχής.
- Στη λήψη επιχειρηματικών αποφάσεων οι οποίες να σχετίζονται με την τρέχουσα πορεία και δραστηριότητα της επιχείρησης, τις ακολουθούμενες πολιτικές κλπ.

Για τον υπολογισμό του νεκρού σημείου έχουν διαμορφωθεί τρεις μέθοδοι:

α) Η μέθοδος της μαθηματικής ισότητας, η οποία είναι η εξής:

Έσοδα από Πωλήσεις = Σταθερό Κόστος + Μεταβλητό Κόστος + Καθαρό Κέρδος

Στην ανωτέρω σχέση, για το νεκρό σημείο τα κέρδη θα είναι μηδενικά, επομένως η σχέση που ισχύει είναι:

Έσοδα από Πωλήσεις = Σταθερό Κόστος + Μεταβλητό Κόστος

$$\Rightarrow \text{Νεκρό Σημείο} = \frac{\text{Σταθερό Κόστος}}{\text{Τιμή} - \text{Μεταβλητό Κόστος}}$$

Με τη σχέση αυτή προσδιορίζεται το νεκρό σημείο σε μονάδες προϊόντος. Εάν θέλουμε να υπολογιστεί σε αξία πωλήσεων, τότε η σχέση είναι η εξής<sup>36</sup>:

$$\text{Νεκρό Σημείο} = \frac{\text{ΣταθερόΚόστοV}}{\frac{\text{Τιμή} - \text{ΜεταβλητόΚόστοV}}{\text{Τιμή}}}$$

β) Η μέθοδος του μεικτού περιθωρίου ή του μικτού κέρδους, η οποία παρουσιάζει καλύτερα τις σχέσεις μεταξύ πωλήσεων, κόστους και κερδών μιας επιχείρησης. Το περιθώριο κέρδους ορίζεται ως το ποσό που απομένει μετά την αφαίρεση των σταθερών και των μεταβλητών δαπανών από την τιμή πώλησης. Στην περίπτωση αυτή το νεκρό σημείο σε μονάδες προϊόντος δίνεται από τη σχέση <sup>37</sup>:

$$\text{ΝεκρόΣημείο} = \frac{\text{ΣταθερέVΔαπάνεV} + \text{ΚαθαράΚέρδη}}{\text{ΚατάΜονάδαΣυμμετοχήΤωνΣταθερώνΔαπανών}}$$

Για τον υπολογισμό όμως του νεκρού σημείου σε αξία πωλήσεων θα πρέπει να προσδιοριστεί ο συντελεστής μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους, ο οποίος είναι ο εξής:

$$\begin{array}{ccc} \text{Συντελεστής} & \text{Μικτού} & \text{Περιθωρίου} \\ = & \frac{\text{ΤιμήΠώλησηVΚατάΜονάδα} - \text{ΜεταβλητέVΔαπάνεVΚατάΜονάδα}}{\text{ΤιμήΠώλησηV}} \end{array}$$

Το νεκρό σημείο στην περίπτωση αυτή υπολογίζεται από τη σχέση:

<sup>36</sup> Αρτίκης Γ., ό.π., (2003), σελ. 161

<sup>37</sup> Νιάρχος Ν., ό.π., σελ. 314



$$\text{NekróΣhmeío} = \frac{\text{Σύνολο Σταθερών Δαπανών}}{\text{Συντελεστή Μικτού Περιγράφιου}}$$

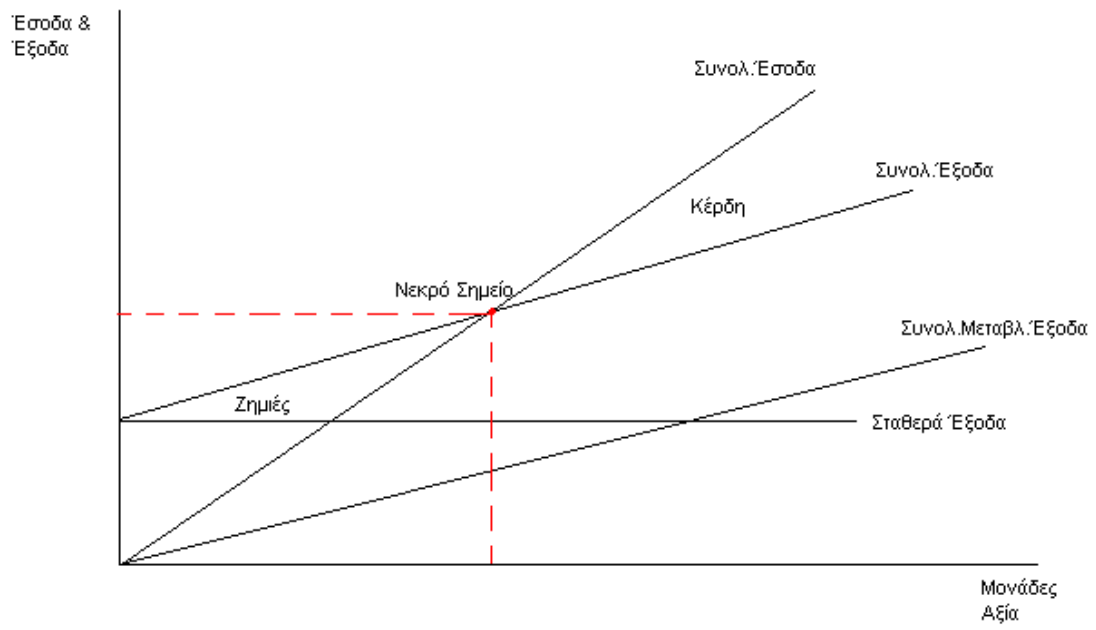
### γ) Μέθοδος της Γραφικής Παράστασης

Η γραφική αυτή παράσταση παρουσιάζει το νεκρό σημείο, καθώς και το τμήμα στο οποίο η οικονομική μονάδα πραγματοποιεί κέρδη και εκείνο που πραγματοποιεί ζημιές. Στον κάθετο άξονα του διαγράμματος παρουσιάζονται τα έσοδα και τα έξοδα, ενώ στον οριζόντιο παρουσιάζεται ο αριθμός των πωλούμενων μονάδων ή η αξία των πωλήσεων. Η ευθεία των σταθερών εξόδων δείχνει τα σταθερά έξοδα της οικονομικής μονάδας, η ευθεία των μεταβλητών δαπανών παρουσιάζει τις συνολικές μεταβλητές δαπάνες, οι οποίες εξαρτώνται από τον όγκο της παραγωγής ή των πωλήσεων και η ευθεία των συνολικών εσόδων εμφανίζει τα συνολικά έσοδα που πραγματοποιεί η μονάδα για κάθε ύψος πωλήσεων<sup>38</sup>.

Ακολούθως, παρουσιάζεται ένα διάγραμμα προσδιορισμού του νεκρού σημείου:

---

<sup>38</sup> Νιάρχος Ν., ό.π., σελ. 318



## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

### ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΠΑΡΑΠΟΙΗΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Η παραποίηση των λογιστικών καταστάσεων χρησιμοποιείται συχνά από τις οικονομικές μονάδες προκειμένου τα αποτελέσματα που θα προκύψουν να παραπλανούν τους αναγνώστες προκειμένου να εξυπηρετηθούν όσο το δυνατόν καλύτερα τα συμφέροντα τους. Σύμφωνα με τον ορισμό τον οποίο παραθέτει ο Χ. Σπάθης, «η παραποίηση των οικονομικών καταστάσεων αναφέρεται στον σκόπιμο χειρισμό στοιχείων τους, όπως υπερτίμηση στοιχείων του ενεργητικού, των πωλήσεων και των κερδών ή υποτίμηση των υποχρεώσεων, των εξόδων ή των ζημιών με σκοπό να επιτευχθεί το επιθυμητό ύψος τους»<sup>39</sup>. Ως μέσα για την πραγματοποίηση των παραποιήσεων παρουσιάζονται διάφορες μέθοδοι που περιλαμβάνονται στους όρους Δημιουργική ή Επινοητική Λογιστική.

Στο αναμορφωμένο Διεθνές Ελεγκτικό Πρότυπο Νο 240, το οποίο αναφέρεται στις παραποιήσεις και στα λάθη που γίνονται στις οικονομικές καταστάσεις, ο όρος παραποίηση αναφέρεται ως εκούσια, εσκεμμένη ενέργεια από ένα ή περισσότερα άτομα της διοίκησης, των εργαζομένων ή τρίτου μέρους που έχουν ως αποτέλεσμα την ψεύτικη παρουσίαση των οικονομικών καταστάσεων<sup>40</sup>. Επιπλέον, το Διεθνές Ελεγκτικό Πρότυπο Νο 240 παρουσιάζει ως «απάτη» ενέργειες όπως είναι η νόθευση ή αλλοίωση των καταχωρήσεων ή των αποδεικτικών στοιχείων, η αλλοιωμένη παρουσίαση στοιχείων του ενεργητικού, η απόκρυψη ή παράβλεψη αποτελεσμάτων συναλλαγών από λογιστικές εγγραφές ή παραστατικά, η καταχώρηση συναλλαγών άνευ ουσίας, η καταχρηστική εφαρμογή των λογιστικών αρχών και προτύπων κλπ. Με

---

<sup>39</sup> Σπάθης Χ., «Εμπειρική Διερεύνηση της Παραποίησης Οικονομικών Καταστάσεων», σελ. 1, Λογιστής, Τεύχος 570, Σεπτέμβριος 2002, διαθέσιμο στην ιστοσελίδα [users.auth.gr/~hspathis/spathis-Log-Site.pdf](http://users.auth.gr/~hspathis/spathis-Log-Site.pdf)

<sup>40</sup> Σπάθης Χ., ό.π., σελ. 1

τον όρο «σφάλμα» αντίθετα, αναφέρονται τα μη εσκεμμένα λάθη τα οποία μπορεί να γίνουν στις οικονομικές καταστάσεις, όπως είναι κάποια αριθμητικά λάθη από τα στελέχη του λογιστηρίου κατά την διενέργεια των καταχωρήσεων, αβλεψίες ή παρερμηνείες γεγονότων, λανθασμένη εφαρμογή αρχών και προτύπων της λογιστικής κλπ.<sup>41</sup>

### **3.1 Κίνητρα παραποίησης οικονομικών καταστάσεων**

Οι λόγοι που οδηγούν τα διοικητικά στελέχη στην παραποίηση στοιχείων που συμπεριλαμβάνονται στις οικονομικές καταστάσεις της οικονομικής μονάδας είναι ποικίλοι. Οι λόγοι αυτοί μπορεί να πηγάζουν τόσο από το εσωτερικό όσο και από το εξωτερικό της περιβάλλον. Σύμφωνα με όσα αναφέρει σε σχετική του μελέτη ο Z. Rezaee, η σημαντικότερη από τις κατηγορίες κινήτρων παραποίησης των οικονομικών καταστάσεων είναι τα οικονομικά κίνητρα, ενώ δευτερεύοντα ρόλο διαδραματίζουν συνήθως τα ψυχωτικά, εγωκεντρικά ή ιδεολογικά κίνητρα<sup>42</sup>. Αντίστοιχα, η X. Ξάνθη παρουσιάζει την κατηγοριοποίηση των κινήτρων κατά Jurinski & Lippman, η οποία εμπεριέχει κίνητρα, όπως η εξωτερική πίεση (απαιτείται για τη «συμμόρφωση» με κάποιους όρους δανειακών συμβάσεων ή για τη σύγκλιση ως προς εκείνα που προσδοκούν οι αναλυτές), εσωτερική πίεση (έχουν τεθεί ανέφικτοι και μη ρεαλιστικοί στόχοι), απαιτήσεις της κεφαλαιαγοράς (έχει προγραμματιστεί πώληση μετοχών της εταιρείας), πίεση αμοιβής/αποζημίωσης (αμοιβές οι οποίες σχετίζονται με τα

---

<sup>41</sup> Ξάνθη X., «Δημιουργική Λογιστική – Παραποίηση Οικονομικών Καταστάσεων και ο Ρόλος των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης» Πανεπιστήμιο Μακεδονίας, Θεσσαλονίκη 2008, σελ. 11

<sup>42</sup> Rezaee Z., “Causes, consequences and deterrence of financial statement fraud”, *Critical Perspectives on accounting*, 16:3 2005, pp.277-298

δημοσιευμένα κέρδη ή με την τιμή της μετοχής), εάν επίκειται ο κίνδυνος της κατάσχεσης ή της χρεοκοπίας της επιχείρησης, αλλά λόγω της ύπαρξης προσωπικών στόχων και φιλοδοξιών των υψηλά ιστάμενων στελεχών της<sup>43</sup>. Στη συνέχεια, θα γίνει σύντομη αναφορά στα σημαντικότερα από τα κίνητρα αυτά:

- Ανάγκη δανεισμού από τραπεζικά ή άλλα πιστωτικά ιδρύματα: οι τράπεζες και οι άλλοι πιστωτικοί οργανισμοί εξετάζουν μια πληθώρα στοιχείων προτού χορηγήσουν κεφάλαια σε μια επιχείρηση. Έτσι, δεν εξετάζουν απλά τα κέρδη της, αλλά και μια σειρά αριθμοδεικτών οι οποίοι παρουσιάζουν τη ρευστότητα, τη δανειακή της επιβάρυνση κλπ. Προκειμένου, λοιπόν, να εξασφαλιστούν τα αναγκαία κεφάλαια, κάποια στοιχεία παραποιούνται, ώστε να παρουσιαστεί μια αξιόπιστη εικόνα για την πιστοληπτική της ικανότητα.
- Επιδίωξη έντασης ή περιορισμού του ανταγωνισμού στον κλάδο δραστηριότητας: στην περίπτωση αυτή, η παραποίηση μπορεί να αποσκοπεί σε δύο αντίθετες επιπτώσεις. Από τη μια, κάποιες επιχειρήσεις ενδέχεται να παραποιήσουν τα στοιχεία με στόχο να εμφανίζουν ως ισχυρότερη την οικονομική τους θέση στον κλάδο άρα και τη φήμη τους. Από την άλλη, όμως, θα μπορούσαν να υποβαθμίσουν το ύψος των κερδών της σε μια προσπάθεια να αποθαρρύνουν την είσοδο νέων ανταγωνιστών στον κλάδο.
- Προσπάθεια εξασφάλισης κεφαλαίων από τη χρηματιστηριακή αγορά: κάθε επιχείρηση η οποία επιδιώκει να αντλήσει κεφάλαια από τη χρηματιστηριακή αγορά και την έκδοση νέων μετοχών, θα

---

<sup>43</sup> Ξάνθη Χ., ό.π., σελ.17

πρέπει να παρουσιάζει μια υγιή χρηματοοικονομική κατάσταση, ώστε να προσελκύσει το ενδιαφέρον των επενδυτών. Έτσι, μπορεί να γίνουν παραποιήσεις των οικονομικών καταστάσεων προκειμένου να παρουσιάζει κερδοφορία και να εμπνέει εμπιστοσύνη για μια επιτυχημένη πορεία στο μέλλον.

- Επίκειται συγχώνευση ή εξαγορά: πολλές είναι οι οικονομικές μονάδες οι οποίες προβαίνουν σε παραποίηση στοιχείων όταν βρίσκονται στο δρόμο προς συγχώνευση ή εξαγορά. Έτσι, θα εξασφαλίσουν περισσότερες μετοχές και γενικά μεγαλύτερα οφέλη από την ακολουθούμενη στρατηγική.
- Ασκείται πίεση από οικονομικούς αναλυτές: η επιχείρηση μπορεί να προβαίνει στην παραποίηση στοιχείων στην προσπάθειά της να ανταποκριθεί στις προσδοκίες των οικονομικών αναλυτών αλλά και των επενδυτών. Βέβαια, οι οικονομικοί αναλυτές δεν στηρίζουν τις αναλύσεις τους αποκλειστικά στις οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων αλλά διαμορφώνουν και οι ίδιοι προβλέψεις με βάση πρόσθετα και αντικειμενικότερα στοιχεία.
- Επιδίωξη φοροδιαφυγής: η προσπάθεια αποφυγής μέρους της φορολογικής δαπάνης αποτελεί ίσως έναν από τους σημαντικότερους παράγοντες παραποίησης των στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων. Έτσι, τα στελέχη φροντίζουν ώστε τα κέρδη που παρουσιάζονται να είναι λιγότερα από τα πραγματικά και κυρίως αυτό συμβαίνει στην Ελλάδα σε μικρομεσαίες επιχειρήσεις.

### **3.2 Μέθοδοι-Πρακτικές παραποίησης οικονομικών καταστάσεων**

Οι μέθοδοι και οι πρακτικές που μπορούν να χρησιμοποιηθούν για την παραποίηση των οικονομικών καταστάσεων είναι πάρα πολλές και συνήθως σχετίζονται κυρίως με στοιχεία που παρουσιάζονται στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, δηλαδή πρόκειται για έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές. Αυτό είναι εν μέρει αναμενόμενο, καθώς πάντα αποδίδεται έμφαση στα αποτελέσματα της οικονομικής μονάδας, ενώ οι επενδυτές και λοιποί χρήστες των οικονομικών καταστάσεων, οι οποίοι δεν διαθέτουν εξειδικευμένη γνώση επηρεάζονται σε σημαντικό βαθμό ως προς τις αποφάσεις τους από αυτήν την οικονομική κατάσταση.

Η παραποίηση δεν αναφέρεται πάντα μόνο στην αλλοίωση κάποιων στοιχείων που εμφανίζονται στις οικονομικές καταστάσεις (αλλαγή ημερομηνιών, ποσών, εικονικά τιμολόγια κλπ.) αλλά και στην παράλειψη παρουσίασης κάποιων σημαντικών πληροφοριών (απομείωση αξίας περιουσιακών στοιχείων, μη αναφορά μεταβολών στη λογιστική πολιτική κλπ.), όσο και στην παράλειψη παρουσίασης επιδράσεων που έχουν προκύψει από συναλλαγές που έλαβαν χώρα (μη καταχώρηση παραστατικών, δημιουργία μη επαρκών προβλέψεων κλπ.). Επίσης, μπορεί να προέρχεται από άτομα ή φορείς που επιθυμούν να επιφέρουν προβλήματα στην επιχείρηση. Πέρα, λοιπόν, από τις εκούσιες ενέργειες και τα σφάλματα, μπορεί να προκύψει απάτη σε βάρος της επιχείρησης, τόσο από εσωτερικούς όσο και από εξωτερικούς ως προς αυτήν δράστες. Στην πρώτη περίπτωση μπορεί να έχει λάβει χώρα κλοπή στοιχείων του ενεργητικού, παρουσίαση ποιοτικών αποθεμάτων ως άχρηστα κλπ. Στη δεύτερη μπορεί η απάτη να προέρχεται από τους προμηθευτές (π.χ. διπλή

τιμολόγηση, δωροδοκία υπαλλήλων κλπ.), από τους πελάτες (δωροδοκία υπαλλήλων κλπ.)<sup>44</sup>.

Για να κατανοήσουμε σαφέστερα τον τρόπο με τον οποίο λαμβάνουν χώρα οι παραποιήσεις των λογιστικών καταστάσεων θα παρουσιάσουμε κάποιες σχετικές πρακτικές-τεχνικές:

#### α) Διαχείριση των εσόδων

Τα έσοδα αποτελούν μια από τις συνηθέστερες πρακτικές παραποίησης των οικονομικών καταστάσεων. Η παραποίηση αυτή μπορεί να αφορά στο χρόνο κατά τον οποίο αναγνωρίζονται τα έσοδα (π.χ. καταγραφή εσόδων, προτού αυτά να καταστούν δεδουλευμένα<sup>45</sup>), σε εικονικές πωλήσεις ως προς άλλες συγγενείς (π.χ. θυγατρικές) επιχειρήσεις αλλά και ανύπαρκτες οικονομικές οντότητες. Έτσι, για παράδειγμα, θα μπορούσε να παρουσιαστεί ως αυξημένο το κόστος πωληθέντων και να προκύψουν χαμηλότερα από τα πραγματικά κέρδη. Επίσης, μπορεί να γίνεται σκόπιμη καθυστέρηση στην έκδοση τιμολογίων που αφορούν στην πώληση προϊόντων, κυρίως όταν αυτή πραγματοποιείται προς τη λήξη της χρήσης, αλλά και πλήρης παράλειψη της έκδοσης τιμολογίων προκειμένου να εξοικονομηθεί το ποσό από την απόδοση του Φόρου Προστιθέμενης Αξίας που θα έπρεπε να γίνει.

---

<sup>44</sup> Βασιλάκη Σ., «Η άσκηση ποιοτικού ελέγχου στην Ελεγκτική Εργασία ως μέσο για την αποκάλυψη της απάτης των οικονομικών καταστάσεων», Πανεπιστήμιο Μακεδονίας, Θεσσαλονίκη 2010, σελ.83

<sup>45</sup> Χρυσάφης Στ., «Παραποίηση οικονομικών καταστάσεων: εφαρμογή υποδείγματος σε ελληνικές επιχειρήσεις», Αριστοτέλειο Πανεπιστήμιο, Θεσσαλονίκη 2007, σελ.25



## β) Διαχείριση των ενσώματων παγίων περιουσιακών στοιχείων

Ο πιο συνηθισμένος τρόπος παραποίησης στο θέμα των παγίων αφορά στη διενέργεια των αποσβέσεων, κίνηση η οποία επηρεάζει τα αποτελέσματα χρήσης αλλά και την αξία στο ενεργητικό, καθώς δεν παρουσιάζονται οι αντίθετοι λογαριασμοί των αποσβεσμένων παγίων. Στην περίπτωση, λοιπόν, κατά την οποία μια επιχείρηση επιθυμεί να εμφανίσει κέρδη υψηλότερα από τα πραγματικά, θα παραλείψει τη διενέργεια αποσβέσεων ή θα χρησιμοποιήσει συντελεστές αποσβέσεων χαμηλότερους από τους πραγματικούς. Για τον σκοπό, αυτό, επίσης, μια επιχείρηση η οποία κατασκευάζει μόνη της κάποιο πάγιο μπορεί να μην μεταφέρει την αξία του από τα «Πάγια υπό κατασκευή» στον αντίστοιχο λογαριασμό παγίων, αποφεύγοντας με τον τρόπο αυτό τη διενέργεια αποσβέσεων<sup>46</sup>.

## γ) Διαχείριση τόκων

Η μεταφορά των τόκων στα κόστη προϊόντος αντί στα κόστη περιόδου θα έχει ως αποτέλεσμα την παρουσίαση αυξημένων κερδών. Αυτό συμβαίνει γιατί το κόστος προϊόντος ενσωματώνεται στο προϊόν και τελικώς βαραινεί τα Αποτελέσματα Χρήσης μόνο όταν το προϊόν πωληθεί, ενώ ως κόστος περιόδου θα βάρυνε εξ αρχής τα Αποτελέσματα Χρήσης.

## δ) Διαχείριση Άυλων Περιουσιακών Στοιχείων

Η νομοθεσία προβλέπει ότι τα άυλα περιουσιακά στοιχεία θα πρέπει να υπόκεινται σε απόσβεση είτε εξ ολοκλήρου σε μια χρήση είτε

---

<sup>46</sup> Χρυσάφης Στ., ό.π., σελ.29

τμηματικά και ισόποσα σε μια περίοδο διάρκειας πέντε ετών. Κάποιες επιχειρήσεις όμως μπορεί να προβούν στην πενταετή απόσβεση με συνέπεια τα αποτελέσματα χρήσης να παρουσιάζονται βελτιωμένα σε σύγκριση με εκείνα που θα προέκυπταν με την εφάπαξ απόσβεση.

#### ε) Διαχείριση των Συμμετοχών

Η διαχείριση των συμμετοχών μπορεί να συμβάλει ανάλογα με τους χειρισμούς στον επηρεασμό της ρευστότητας στην περίπτωση κατά την οποία οι συμμετοχές μεταφερθούν στο λογαριασμό χρεόγραφα. Έτσι, ως στοιχείο του κυκλοφορούντος ενεργητικού θα βελτιώνει τον αριθμοδείκτη ρευστότητας αλλά και τον δείκτη ROI (Return on Investment – Απόδοση Επένδυσης).

#### στ) Διαχείριση των Αποθεμάτων

Πρόκειται για άλλη μια από τις πλέον χρησιμοποιούμενες πρακτικές παραποίησης. Έτσι, παρόλο που οι λογιστικές αρχές αναφέρουν ρητά την αρχή της σταθερότητας και ομοιομορφίας ως προς την εφαρμογή των μεθόδων, δεν είναι λίγες οι περιπτώσεις κατά τις οποίες οι μέθοδοι FIFO (First in First Out) και LIFO (Last in First Out) χρησιμοποιούνται κατά βούληση για να επηρεάσουν την αξία του τελικού αποθέματος, το κόστος πωληθέντων άρα και τα αποτελέσματα χρήσης.

#### ζ) Διαχείριση Προβλέψεων

Προκειμένου η επιχείρηση να παρουσιάσει μια εικόνα καλύτερη από την πραγματική, μπορεί να μην προβεί στην διενέργεια των

αναγκαίων προβλέψεων για τους επισφαλείς πελάτες ή να τη διενεργήσει αλλά με αισθητά χαμηλότερους συντελεστές προσδιορισμού σε σχέση με προηγούμενες χρήσεις.

#### η) Διαχείριση Πληρωτέων και Εισπρακτέων Λογαριασμών

Μια ακόμα συνηθισμένη πρακτική με την οποία τα αποτελέσματα της επιχείρησης παρουσιάζονται βελτιωμένα είναι η υπερεκτίμηση των εισπρακτέων λογαριασμών ή / και η υποεκτίμηση των πληρωτέων λογαριασμών έτσι ώστε οι απαιτήσεις να διογκώνονται και οι υποχρεώσεις να περιορίζονται.

Οι ανωτέρω ενέργειες αποτελούν μόνο κάποιες από το σύνολο εκείνων με τις οποίες μπορούν να παραποιηθούν οι οικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης. Έτσι, η οικονομική μονάδα θα μπορέσει να παρουσιάσει στα ενδιαφερόμενα μέρη μια ιδανική εικόνα προκειμένου να εξασφαλίσει την εμπιστοσύνη τους ή σε κάποιες περιπτώσεις να παρουσιάσει χειρότερη εικόνα από την πραγματική με απόκρυψη κερδών προκειμένου να μην επιβαρυνθεί με τις ανάλογες φορολογικές δαπάνες. Σε κάθε περίπτωση, οι ενέργειες αυτές δεν παύουν να αποτελούν προσπάθεια εξαπάτησης και να χρήζουν ανάλογων κυρώσεων με στόχο την αποθάρρυνση της περαιτέρω καταφυγής σε αντίστοιχες μεθόδους.

### **3.3. Τρόποι Αντιμετώπισης της Παραποίησης των Οικονομικών Καταστάσεων**

Προκειμένου να αποφεύγονται τα περιστατικά παραποίησης των οικονομικών καταστάσεων των οικονομικών μονάδων κρίνεται απαραίτητο να λαμβάνονται μέτρα από τους αρμόδιους φορείς προκειμένου να εντοπίζονται οι σχετικές παραποιήσεις αλλά και να αποθαρρύνονται τα αρμόδια στελέχη από τη διενέργειά τους. Καταρχήν σημαντικός είναι ο ρόλος που καλούνται να διαδραματίσουν οι ελεγκτές οι οποίοι θα πρέπει να οργανώνουν άρτια τη διαδικασία ελέγχου αλλά και να είναι ιδιαίτερα προσεκτικοί κατά τη διάρκεια της προκειμένου να εντοπίσουν τυχόν παρατυπίες.

Αρχικά, οι πληροφορίες που θα μελετώνται θα πρέπει να συλλέγονται από τον ελεγκτή ή τους ελεγκτές πολύ προσεκτικά. Οι ελεγκτές θα πρέπει να κάνουν συστηματική έρευνα και να έρχονται σε επαφή τόσο με τα ανώτερα όσο και με τα κατώτερα στελέχη στην προσπάθειά τους να εντοπίσουν ύποπτες δραστηριότητες και τις ανάλογες ιδιόρρυθμες αντιδράσεις. Επίσης, πέρα από τις οικονομικές καταστάσεις έμφαση θα πρέπει να αποδίδεται και στο προσάρτημα αλλά και σε κάθε άλλο σχετικό χρηματοοικονομικό και μη χρηματοοικονομικό στοιχείο. Εφόσον, λοιπόν, εντοπιστούν οποιαδήποτε στοιχεία μπορεί να είναι άμεσα συνδεδεμένα με το ενδεχόμενο εμφάνισης παραποιημένων οικονομικών καταστάσεων θα πρέπει άμεσα να γίνονται οι σχετικές αναφορές και η αναγκαία περαιτέρω διερεύνηση<sup>47</sup>.

Η Σ. Βασιλάκη, σε σχετική της μελέτη, παρουσιάζει κάποια βασικά χαρακτηριστικά των διαδικασιών ανίχνευσης και διερεύνησης

---

<sup>47</sup> Maltese E., “Consideration of Fraud in a Financial Statement Audit”, Ernst & Young, New York, 2005

παραποιήσεων των οικονομικών καταστάσεων<sup>48</sup>. Έτσι, κατά τον σχεδιασμό του ελέγχου, θα πρέπει ο ελεγκτής, απευθυνόμενος προς τη διοίκηση της οικονομικής μονάδας να επιζητά την εκτίμηση της για τον κίνδυνο ύπαρξης λαθών, να εξασφαλίζει ότι τα διοικητικά στελέχη έχουν κατανοήσει σε ικανοποιητικό βαθμό τις υπάρχουσες δικλίδες ασφαλείας του λογιστικού συστήματος εσωτερικού ελέγχου προς αποτροπή και εντοπισμό ενδεχόμενων λαθών και να διακριβώσει αν η διοίκηση έχει ήδη εντοπίσει λάθη ή γνωρίζει απατηλές ενέργειες που μπορεί να έγιναν.

Κατά την εκτέλεση του εν λόγω ελέγχου θα πρέπει να εξετάζονται πολλά στοιχεία όπως οι συμβάσεις έργου και προμηθειών. Οι ελεγκτές θα πρέπει να ερευνούν την ύπαρξη παραγόντων που να συνδέονται με τη διάπραξη απάτης, τα πιθανά κίνητρα καθώς και ευκαιρίες και δυνατότητες που θα επέτρεπαν σχετικές ενέργειες. Προκειμένου, βέβαια, η διαδικασία του ελέγχου να είναι επιτυχής θα πρέπει οι ελεγκτές να έχουν την κατάλληλη σχετική γνώση και εμπειρία, να είναι σε ετοιμότητα να διαχειριστούν καταστάσεις όπου ενδέχεται να τους ζητηθεί έναντι αντιτίμου να προβούν σε απατηλή συμπεριφορά, να ενημερώνουν έγκαιρα τα αρμόδια όργανα εντός της επιχείρησης εάν εντοπίσουν ενδείξεις για τη διενέργεια απάτης ώστε να ληφθούν άμεσα τα απαραίτητα μέτρα κλπ.

Όταν η απάτη από παραποίηση των οικονομικών καταστάσεων εντοπιστεί, οι ελεγκτές θα πρέπει να κάνουν εν συντομία τα εξής<sup>49</sup>:

- Να εκτιμήσουν την πολυπλοκότητα της απάτης
- Να καθορίσουν τη γνώση, τις ικανότητες και την πειθαρχία που απαιτούνται για αποτελεσματική διερεύνηση

---

<sup>48</sup> Βασιλάκη Σ., ό.π., σελ. 90 κ.ε.

<sup>49</sup> Βασιλάκη Σ., ό.π., σελ. 92

- Να σχεδιάσουν τις ενέργειες για τον εντοπισμό των αυτουργών της απάτης και των μεθόδων που χρησιμοποιήθηκαν
- Να συντονίσουν όλους τους φορείς και τα άτομα που πρέπει να εμπλακούν στη διερεύνηση της απάτης.
- Να ενημερωθούν για τα δικαιώματα αυτών που διέπραξαν την απάτη στο πλαίσιο της φήμης του οργανισμού.

Όσον αφορά, τέλος, στη λήψη μέτρων για την πρόληψη ενεργειών παραποίησης, θα πρέπει πάνω απ' όλα να δημιουργηθούν οι κατάλληλοι μηχανισμοί εντός της οικονομικής μονάδας ώστε να εξασφαλίζεται η πλήρης συμμόρφωση απ' όλους στις σχετικές πολιτικές και τους κανονισμούς. Οι πολιτικές πρόληψης θα πρέπει να επιβάλλονται και να ελέγχονται σε συνεχή βάση από εσωτερικούς ελεγκτές αλλά και άλλα στελέχη της μονάδας και να υποβάλλονται ανά τακτά χρονικά διαστήματα σχετικές εκθέσεις με αποδέκτες τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου και εκείνα της Επιτροπής Ελέγχου ώστε να διαπιστώνεται η αποτελεσματικότητα των δράσεων και εν συνεχεία λαμβάνουν χώρα οι αναγκαίες αναθεωρήσεις.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4**

### **ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

Οι αριθμοδείκτες αποτελούν ένα πολύ χρήσιμο και συνάμα εύχρηστο «εργαλείο» στο πλαίσιο της ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων. Τα στοιχεία που τους συνθέτουν προκύπτουν κατά κύριο λόγο από τον ισολογισμό και την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης των οικονομικών μονάδων. Τα υπολογιζόμενα μεγέθη των αριθμοδεικτών είναι εύκολα συγκρίσιμα τόσο όσον αφορά στη διαχρονική πορεία της οικονομικής μονάδας αλλά και για τη σύγκριση μεταξύ, συνήθως ανταγωνιστικών, οικονομικών μονάδων.

Στο παρόν κεφάλαιο θα γίνει παρουσίαση των αριθμοδεικτών που κατηγοριοποιούνται ως εξής: αριθμοδείκτες ρευστότητας, δραστηριότητας, αποδοτικότητας, διάρθρωσης κεφαλαίων, βιωσιμότητας και επενδύσεων. Για κάθε αριθμοδείκτη που εντάσσεται σε κάποια από αυτές τις κατηγορίες θα γίνει παρουσίαση του τρόπου υπολογισμού και θα δοθεί μια σύντομη ερμηνεία σχετικά με τα επιμέρους αποτελέσματα που μπορεί να προκύψουν. Στο Κεφάλαιο 5 μάλιστα θα γίνει εφαρμογή των αριθμοδεικτών με βάση πραγματικές οικονομικές καταστάσεις και θα παρουσιαστεί η σχετική ανάλυση.

#### **4.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας**

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας είναι ενδεχομένως οι πλέον κατάλληλοι και αντιπροσωπευτικοί για την παρουσίαση της βραχυχρόνιας οικονομικής κατάστασης μιας οικονομικής μονάδας και της δυνατότητάς της να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες

υποχρεώσεις της.<sup>50</sup> Αυτό συμβαίνει καθώς συσχετίζουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις με τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού, καθώς αυτά είναι άμεσα ρευστοποιήσιμα και μπορούν να καλύψουν τις εν λόγω υποχρεώσεις. Η αδυναμία κάλυψης των υποχρεώσεων θα επιφέρει την απώλεια της καλής φήμης και της εμπιστοσύνης όσων συναλλάσσονται μαζί της.

Ο προσδιορισμός της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης ενδιαφέρει τα διοικητικά στελέχη των οικονομικών μονάδων αλλά και εξωτερικούς φορείς, όπως οι πιστωτές και οι μέτοχοί της. Τα διοικητικά στελέχη με τη χρήση των σχετικών αριθμοδεικτών μπορούν να αξιολογούν τους χρησιμοποιούμενους τρόπους απασχόλησης του κεφαλαίου κίνησης και να διαπιστώνουν εάν παρατηρείται διαχρονική βελτίωση ή όχι της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης.

Ένας από τους πλέον χρησιμοποιούμενους δείκτες είναι εκείνος της γενικής ρευστότητας, ο οποίος υπολογίζεται σύμφωνα με την ακόλουθη σχέση:

$$\frac{\text{Αποθέματα} + \text{Απαιτήσεις} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Όσο μεγαλύτερο είναι το αποτέλεσμα αυτού του αριθμοδείκτη τόσο καλύτερη είναι η θέση της οικονομικής μονάδας από πλευράς ρευστότητας. Επίσης, παρουσιάζει και το περιθώριο ασφάλειας που διατηρεί η διοίκηση προκειμένου να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει κάποια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κίνησης<sup>51</sup>. Βέβαια, ένα υψηλό αποτέλεσμα μπορεί να είναι κατά κάποιο τρόπο παραπλανητικό και να μην μπορεί στην πραγματικότητα η οικονομική μονάδα να καλύψει τις τρέχουσες υποχρεώσεις. Αυτό μπορεί να

<sup>50</sup> Ξανθάκης Μ., Αλεξιάκης Χρ., ό.π. σελ.138

<sup>51</sup> Νιάρχος Ν., ό.π., σελ.55



οφείλεται στη μη ορθολογική κατανομή των κυκλοφοριακών στοιχείων της, όπως για παράδειγμα υπεραποθεματοποίηση πρώτων υλικών αλλά και προϊόντων σε σύγκριση με τον όγκο πωλήσεων<sup>52</sup>. Από την άλλη πλευρά, ένας υψηλός δείκτης γενικής ρευστότητας μπορεί να είναι ενδεικτικός της διατήρησης πολλών ρευστών διαθεσίμων ή της χορήγησης μεγάλων πιστώσεων στους πελάτες της.

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας αναφέρεται πιο συγκεκριμένα στην κάλυψη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων από τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού, δηλαδή τα διαθέσιμα και τις αποκτήσεις, όπως φαίνεται και στον τρόπο υπολογισμού του δείκτη:

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

Στον δείκτη αυτόν, λοιπόν, δεν περιλαμβάνονται στοιχεία όπως τα αποθέματα και τις προκαταβληθείσες δαπάνες, επομένως αποτελεί πιο αποτελεσματικό μέτρο προσδιορισμού της ρευστότητας της επιχείρησης. Εάν το αποτέλεσμα του δείκτη προσεγγίζει τη μονάδα, η ρευστότητα κυμαίνεται σε ικανοποιητικά επίπεδα μόνο με την προϋπόθεση ότι στις απαιτήσεις δεν περιλαμβάνονται επισφαλείς ή ανεπίδεκτης εισπράξεως απαιτήσεις. Ένα αποτέλεσμα μικρότερο της μονάδας παρουσιάζει την ανεπάρκεια των άμεσα ρευστοποιήσιμων στοιχείων της να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Τέλος, χρησιμοποιείται και ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας, ο οποίος εξετάζει την ικανότητα κάλυψης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της οικονομικής μονάδας με τα ρευστά που διαθέτει στο ταμείο και είναι ο εξής:

---

<sup>52</sup> Νιάρχος Ν., ό.π., σελ.56

## 4.2 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό του βαθμού αποτελεσματικότητας μιας οικονομικής μονάδα ως προς τη χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων και το βαθμό μετατροπής της σε ρευστό. Όσο εντατικότερη είναι η χρήση των στοιχείων αυτών τόσο υψηλότερο είναι το όφελός της. Η ερμηνεία των αριθμοδεικτών αυτών βέβαια θα πρέπει να γίνεται με ιδιαίτερη προσοχή, καθώς οι πωλήσεις αναφέρονται σε τρέχουσες τιμές ενώ τα στοιχεία του ενεργητικού αναφέρονται σε τιμές κτήσης οι οποίες λόγω πληθωρισμού παρουσιάζονται στις λογιστικές καταστάσεις με ποσά χαμηλότερα από τα πραγματικά.

Ο πρώτος αριθμοδείκτης δραστηριότητας που θα παρουσιαστεί είναι ο αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης των απαιτήσεων, ο οποίος δείχνει πόσες φορές, σε μέσο όρο εισπράττονται οι απαιτήσεις της οικονομικής μονάδας μέσα στη λογιστική χρήση και υπολογίζεται ως εξής:

$$\frac{\text{Καθαρές ΠωλήσειV}}{\text{ΑπαιτήσειV}}$$

Κανονικά αντί για τις καθαρές πωλήσεις θα έπρεπε να χρησιμοποιούμε τις πιστωτικές πωλήσεις, επειδή όμως τα σχετικά στοιχεία είναι περιορισμένα, αυτό δεν είναι συνήθως εφικτό<sup>53</sup>.

<sup>53</sup> Ξανθάκης Μ., Αλεξιάκης Χρ., ό.π. σελ.139-140

Ο αριθμοδείκτης αυτός συνδέεται άμεσα και με τον αριθμοδείκτη μέσης διάρκειας παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση, ο οποίος υπολογίζεται ως εξής:

$$365 * \frac{\text{ΑπαιτήσειςV}}{\text{ΚαθαρόΠρωτόκολλοV}}$$

Η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων αποτελεί το χρονικό διάστημα που η επιχείρηση περιμένει για να εισπράξει τις απαιτήσεις της από την στιγμή της πιστωτικής πώλησης και μέχρι αυτή να μετατραπεί σε μετρητά, ή αλλιώς, το χρονικό διάστημα για το οποίο παρέμεναν ανείσπρακτες οι απαιτήσεις<sup>54</sup>. Το χρονικό αυτό διάστημα, από τη μια μετά την αποτελεσματικότητα της διοίκησης της επιχείρησης στην είσπραξη των απαιτήσεων και από την άλλη εκφράζει την ακολουθούμενη πιστωτική πολιτική.

Ένας ακόμα αριθμοδείκτης δραστηριότητας είναι εκείνος της ταχύτητας εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της οικονομικής μονάδας, ο οποίος υπολογίζεται ως εξής:

$$\frac{\text{ΑγορέςV}}{\text{ΒραχυπρόθεσμεςΥποχρεώσειςV}}$$

Στην πράξη, όμως, καθώς το σύνολο αγορών χρήσης δεν δημοσιεύεται, χρησιμοποιούμε το κόστος πωληθέντων της χρήσης, αφού εφαρμοστεί κατάλληλα χωρίς τα στοιχεία που δεν συνεπάγονται πραγματική καταβολή μετρητών όπως είναι οι αποσβέσεις<sup>55</sup>. Γενικά, ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση ανανεώθηκαν οι πιστώσεις που έχουν ληφθεί από την επιχείρηση, ή διαφορετικά, πόσες

<sup>54</sup> Νιάρχος Ν., ό.π., σελ.72

<sup>55</sup> Νιάρχος Ν., ό.π., σελ.80

φορές το κόστος των πωληθέντων καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Εάν εξετάσουμε τα αποτελέσματα για μια σειρά ετών, μπορούμε να οδηγηθούμε σε συμπεράσματα σχετικά με την πολιτική που ακολουθεί η οικονομική μονάδα ως προς τη χρηματοδότηση των αγορών της<sup>56</sup>.

Και αυτός ο δείκτης έχει έναν άμεσα συνδεδεμένο, εκείνον της μέσης διάρκειας παραμονής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων στην επιχείρηση, ο οποίος υπολογίζεται ως εξής:

$$\frac{\text{Bracupr\acute{o}qesmeYpocre\acute{o}seiV}}{\text{Agor\acute{e}V}} * 365 \quad \eta \quad \frac{\text{Bracupr\acute{o}qesmeYpocre\acute{o}seiV}}{\text{K\acute{o}sto\Piwl\ hq\acute{e}ntwn}} * 365$$

Μέσα από μια προσπάθεια συσχέτισης της ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων με την ταχύτητα βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, εάν η πρώτη είναι μεγαλύτερη από τη δεύτερη, τότε προκύπτει το συμπέρασμα ότι οι υποχρεώσεις της οικονομικής μονάδας εξοφλούνται με βραδύτερους ρυθμούς απ' ό,τι εισπράττονται οι απαιτήσεις<sup>57</sup>.

Ένα σημαντικό στοιχείο για την οικονομική μονάδα είναι η ικανότητά της να πουλάει άμεσα τα αποθέματά της. Ο σχετικός αριθμοδείκτης είναι ο αριθμοδείκτης της ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων ο οποίος υπολογίζεται ως εξής:

$$\frac{\text{K\acute{o}sto\Piwl\ hq\acute{e}ntwn}}{\text{A\rho\acute{o}qema}}$$

<sup>56</sup> Κίτσιος Γ., «Αριθμοδείκτες, Χρηματοοικονομική ανάλυση & αξιολόγηση ισολογισμών επιχειρήσεων, Μέρος Γ': Αριθμοδείκτες δραστηριότητας», 2011, διαθέσιμο στην ιστοσελίδα [http://www.bizhelp365.gr/index.php?option=com\\_content&view=article&id=1130:-a-&catid=1:articles-financial&Itemid=93](http://www.bizhelp365.gr/index.php?option=com_content&view=article&id=1130:-a-&catid=1:articles-financial&Itemid=93)

<sup>57</sup> Νιάρχος Ν., ό.π., σελ.81

Εάν, όμως, δεν είναι γνωστό το κόστος πωληθέντων, ο αριθμοδείκτης μπορεί να υπολογιστεί με το ύψος των καθαρών πωλήσεων.

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της μέσα στη χρήση, ενώ όσο μεγαλύτερο είναι το αποτέλεσμα, τόσο πιο αποτελεσματικά δείχνει να λειτουργεί η επιχείρηση. Έτσι, ελέγχεται εάν υπάρχει υπεραποθεματοποίηση, η οποία μπορεί να επιφυλάσσει κινδύνους για την οικονομική εξέλιξη της επιχείρησης, κυρίως εάν τα αποθέματα των προϊόντων έχουν αγοραστεί με πίστωση ή με δανειακά κεφάλαια. Εάν, λοιπόν, η ταχύτητα κυκλοφορίας είναι χαμηλή, αυτό αποτελεί ένδειξη υπεραποθεματοποίησης, ενώ η μεγάλη ταχύτητα μπορεί να μην συνδέεται πάντα με υψηλά κέρδη, καθώς μπορεί η οικονομική μονάδα, στην προσπάθειά της να πουλήσει να καταφεύγει σε σημαντικές μειώσεις τιμών.

Αριθμοδείκτες ταχύτητας κυκλοφορίας μπορούμε να διαμορφώσουμε και για άλλα στοιχεία του ισολογισμού όπως είναι οι εξής<sup>58</sup>:

- Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού=

$$\frac{\text{Καθαρή Πωλήσει}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει εάν υπάρχει ή όχι υπερεπένδυση κεφαλαίων σε σχέση με το ύψος των πραγματοποιούμενων πωλήσεων. Ένα υψηλό αποτέλεσμα δείχνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία για να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της, ενώ ένα χαμηλό αποτέλεσμα

---

<sup>58</sup> Νιάρχος Ν., ό.π., σελ.92 κε

δείχνει μη εντατική χρησιμοποίηση του ενεργητικού της επομένως ή θα πρέπει να αυξηθεί ο βαθμός χρησιμοποίησής του ή να ρευστοποιηθεί μέρος των περιουσιακών της στοιχείων.

- Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων=

$$\frac{\text{ΚαγαρέΠΙwl ήseiV}}{\text{ΠάγιοEnerghtικό}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός παρουσιάζει το βαθμό στον οποίο χρησιμοποιούνται τα πάγια περιουσιακά στοιχεία μιας οικονομικής μονάδας σε σχέση με τις πωλήσεις της και μπορεί να οδηγήσει σε συμπεράσματα σχετικά με ενδεχόμενη υπερεπένδυση σε πάγια. Όσο μεγαλύτερο, λοιπόν, είναι το αποτέλεσμα του δείκτη, τόσο εντατικότερη είναι η χρησιμοποίηση των παγίων περιουσιακών στοιχείων της ομάδας σε σχέση με τις πωλήσεις της.

- Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων=

$$\frac{\text{ΚαγαρέΠΙwl ήseiV}}{\text{ΊδιαΚεφάλαια}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τον βαθμό στον οποίο χρησιμοποιούνται τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. Όσο μεγαλύτερο είναι το αποτέλεσμα, τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης, καθώς πραγματοποιεί υψηλές πωλήσεις με σχετικά μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων, στοιχείο το οποίο επιφέρει και υψηλότερα κέρδη.

### 4.3 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας αναφέρονται κυρίως στις σχέσεις μεταξύ των κερδών και των απασχολούμενων κεφαλαίων, καθώς και στις σχέσεις ανάμεσα στα κέρδη και τις πωλήσεις. Η χρησιμότητά τους έγκειται κατά κύριο λόγο στο ότι τα στοιχεία όπως τα έσοδα από πωλήσεις ή τα κέρδη, εάν εξεταστούν από μόνα τους δεν δίνουν πάντα αντιπροσωπευτικά συμπεράσματα.

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους δείχνει τη λειτουργική αποτελεσματικότητα της επιχείρησης και την τιμολογιακή πολιτική που ακολουθεί και υπολογίζεται ως εξής:

$$\frac{\text{ΜικτάΚέρδηΕκμετάλλευσήV}}{\text{ΚαθαρόΈπιwlήσειV}} * 100$$

Ένα υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους είναι ενδεικτικό της επιτυχημένης πορείας της οικονομικής μονάδας, καθώς καλύπτει τα έξοδα της και εξασφαλίζει και ένα ικανοποιητικό ποσοστό κέρδους. Όσο μεγαλύτερο μάλιστα είναι το αποτέλεσμα τόσο καλύτερα μπορεί η επιχείρηση να περιορίσει τις αρνητικές επιδράσεις από μια αύξηση του κόστους πωληθέντων. Αντίθετα, ένα μικρό αποτέλεσμα δείχνει στασιμότητα των πωλήσεων και μια όχι καλή πολιτική όσον αφορά στις αγορές και τις πωλήσεις, καθώς και ότι η επιχείρηση έχει προβεί σε επενδύσεις που δεν δικαιολογούνται από τον όγκο των πωλήσεων της με αποτέλεσμα να έχει υψηλό κόστος παραγωγής<sup>59</sup>.

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους της οικονομικής μονάδας από τις

---

<sup>59</sup> Νιάρχος Ν., ό.π., σελ. 103

πωλήσεις, δηλαδή το κέρδος από τις λειτουργικές της δραστηριότητες. Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής:

$$\frac{\text{ΚαγαράΚέρδhEkmetáI leushV}}{\text{ΚαγαρέΠwl ήseiV}}$$

Όσο μεγαλύτερο είναι το αποτέλεσμα, τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση. Επίσης, εάν δεν μεταβάλλεται διαχρονικά ενώ ο δείκτης καθαρού κέρδους σημειώνει κάμψη, τότε υπάρχουν ενδείξεις δυσανάλογης αύξησης των δαπανών λειτουργίας σε σχέση με τις πωλήσεις. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι σημαντικός καθώς η διοίκηση και οι αναλυτές στηρίζουν τις προβλέψεις τους για τα μελλοντικά κέρδη της οικονομικής μονάδας στο προβλεπόμενο ύψος των πωλήσεων και στο ποσοστό καθαρού κέρδους<sup>60</sup>.

Ένας ακόμη δείκτης αποδοτικότητας είναι εκείνος που μετρά την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης (Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού), ο οποίος υπολογίζεται ως εξής:

$$\frac{\text{ΚαγαράΚέρδhEkmetáI leushV}}{\text{Energhtikó}}$$

Από το σύνολο του ενεργητικού εδώ είναι πιο σωστό βέβαια να αφαιρεθεί η αξία των συμμετοχών και συναφείς επενδύσεις που δεν αποφέρουν λειτουργικά κέρδη. Εφόσον πρόκειται για δείκτη αποδοτικότητας ένα υψηλότερο αποτέλεσμα είναι ενδεικτικό της επιτυχούς πορείας της οικονομικής μονάδας.

---

<sup>60</sup> Ξανθάκης Μ., Αλεξιάκης Χρ., ό.π., σελ. 137



Ένας τελευταίος αριθμοδείκτης αποδοτικότητας αφορά στα ίδια κεφάλαια και δείχνει εάν έχει επιτευχθεί ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος. Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων υπολογίζεται ως εξής:

$$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευση}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Ένα χαμηλό αποτέλεσμα σε αυτόν τον δείκτη δείχνει ότι η επιχείρηση υστερεί σε κάποιον τομέα της π.χ. έχει γίνει υπερεπένδυση κεφαλαίων τα οποία δεν απασχολούνται παραγωγικά, η διοίκηση είναι ανεπαρκής κλπ. Αντίθετα, ένα υψηλό αποτέλεσμα δείχνει την ευημερία της επιχείρησης η οποία μπορεί να οφείλεται στην εύστοχη χρήση των κεφαλαίων, στην αποτελεσματική διοίκηση κλπ.<sup>61</sup>

#### **4.4. Αριθμοδείκτες Δαπανών Λειτουργίας**

Οι αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας δείχνουν εάν οι ακολουθούμενες πολιτικές όσον αφορά στις δαπάνες λειτουργίας και στην αποτελεσματικότητα έναντι των επιμέρους δαπανών είναι επιτυχημένες. Οι αριθμοδείκτες που θα παρουσιαστούν εδώ είναι δύο:

- Ο αριθμοδείκτης των λειτουργικών εξόδων, ο οποίος παρουσιάζει το ποσοστό των καθαρών πωλήσεων που απορροφάται από τα λειτουργικά έξοδα και το κόστος πωληθέντων και υπολογίζεται ως εξής:

---

<sup>61</sup> Κίτσιος Γ., «Αριθμοδείκτες, Χρηματοοικονομική ανάλυση & αξιολόγηση ισολογισμών επιχειρήσεων, Μέρος Στ': Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας», 2011, διαθέσιμο στην ιστοσελίδα [http://www.bizhelp365.gr/index.php?option=com\\_content&view=article&id=1235:-a-&catid=1:articles-financial&Itemid=93](http://www.bizhelp365.gr/index.php?option=com_content&view=article&id=1235:-a-&catid=1:articles-financial&Itemid=93)

$$\frac{\text{ΚόστοΠωλ ηqéntwn} + \text{ΛειτουργικάΈxoda}}{\text{ΚαqarέΠωλ ήseiV}}$$

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός, τόσο μικρότερη είναι η αποδοτικότητα της επιχείρησης, καθώς το ποσοστό λειτουργικών κερδών δεν επαρκεί να καλύψει τα χρηματοοικονομικά και λοιπά έξοδα.

- Ο αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις, ο οποίος υπολογίζεται ως εξής:

$$\frac{\text{ΛειτουργικάΈxoda}}{\text{ΚαqarέΠωλ ήseiV}} * 100$$

Και εδώ, ιδανικό είναι ένα μικρό αποτέλεσμα, ενώ εάν παρακολουθηθεί η διαχρονική πορεία του δείκτη θα διαφανεί η τάση των λειτουργικών εξόδων σε σχέση με τον όγκο πωλήσεων<sup>62</sup>.

#### **4.5. Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίου και Βιωσιμότητας**

Οι αριθμοδείκτες διάρθρωσης και βιωσιμότητας είναι ιδιαίτερα σημαντικοί. Κάθε επιχείρηση θα πρέπει να ακολουθεί μια σαφή πολιτική για τη διάρθρωση των κεφαλαίων της ώστε να εξισορροπεί τον κίνδυνο που αναλαμβάνει από την άσκηση της δραστηριότητας της και την προσδοκώμενη απόδοση.

Αρχικά, θα παρουσιαστεί ο αριθμοδείκτης ίδια προς συνολικά κεφάλαια, ο οποίος δείχνει το ποσοστό του συνόλου των ενεργητικών

---

<sup>62</sup> Νιάρχος Ν., ό.π., σελ. 146

στοιχείων μιας επιχείρησης που έχει χρηματοδοτηθεί με τα κεφάλαια των φορέων της και υπολογίζεται ως εξής:

$$\frac{\text{IdiaKéfal aia}}{\text{Συνολ ikáKefál aia}} * 100$$

Όσο μεγαλύτερο είναι το αποτέλεσμα από τον υπολογισμό, τόσο μεγαλύτερη είναι η προστασία που παρέχεται στους δανειστές της και τόσο μικρότερη είναι η πίεση που της ασκείται για να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις της και να πληρώσει τους τόκους της.

Αντίστοιχος είναι ο αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων, ο οποίος δείχνει το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων που έχουν χρηματοδοτηθεί από τους βραχυπρόθεσμους και μακροπρόθεσμους πιστωτές της επιχείρησης και υπολογίζεται ως εξής:

$$\frac{\text{ΞέναKéfal aia}}{\text{Συνολ ikáKefál aia}} * 100$$

Το ιδανικό αποτέλεσμα που προκύπτει από έναν τέτοιο δείκτη θα πρέπει να είναι μικρό ώστε να παρατηρείται μικρή εξάρτηση από τα ξένα κεφάλαια, καθώς ο δανεισμός επιφέρει συχνά μία σειρά περαιτέρω προβλήματα πέρα από την πληρωμή των τόκων. Γενικά, όταν τα ξένα κεφάλαια είναι πολύ περιορισμένα σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια τότε η θέση της επιχείρησης μπορεί να χαρακτηριστεί ασφαλής, ενώ ο υπερδανεισμών αυξάνει την πιθανότητα επισφαλειών.

Πολύ σημαντικός είναι και ο αριθμοδείκτης ο οποίος παρουσιάζει τη σχέση ανάμεσα στα ίδια και τα ξένα κεφάλαια και μας επιτρέπει να διαπιστώσουμε εάν υπάρχει υπερδανεισμός της οικονομικής μονάδας ή όχι και υπολογίζεται ως εξής:

IdiaKefálaia  
ΞέναKefálaia

Όταν το αποτέλεσμα του δείκτη είναι μεγαλύτερο της μονάδας τότε οι φορείς της συμμετέχουν με περισσότερα κεφάλαια απ' ότι οι πιστωτές της και τόσο μεγαλύτερη ασφάλεια παρέχεται στους πιστωτές της.

Ένας τελευταίος αριθμοδείκτης είναι εκείνος της κάλυψης τόκων ο οποίος δείχνει πόσες φορές καλύπτονται οι τόκοι από τα καθαρά κέρδη της, άρα εκφράζει τη σχέση μεταξύ των καθαρών κερδών και των τόκων με τους οποίους αυτή επιβαρύνεται από τη χρήση ξένων μακροπρόθεσμων κεφαλαίων<sup>63</sup>. Ο δείκτης αυτός είναι:

KaqaróKérthEkmetálloushWtroFórwkaiTókwn  
ΣύνολοTókwn

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας παρέχει στοιχεία για το περιθώριο ασφαλείας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές της, ενώ όσο μεγαλύτερο είναι το αποτέλεσμα του, τόσο μεγαλύτερη θα είναι και η ικανότητα της επιχείρησης να πληρώνει τους τόκους και τόσο μικρότερος είναι ο κίνδυνος αθέτησης στην εξόφληση των υποχρεώσεων. Από την άλλη όσο μικρότερος είναι ο αριθμοδείκτης τόσο μεγαλύτερος είναι ο δανεισμός της τράπεζας και τόσο μεγαλύτερη η πιθανότητα αποτυχίας της.

---

<sup>63</sup> Νιάρχος Ν., ό.π., σελ. 174

#### 4.6. Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες

Οι επενδυτικοί αριθμοδείκτες διαμορφώνονται προκειμένου να αξιοποιηθούν από τους επενδυτές όταν καλούνται να αποφασίσουν σχετικά με το αν θα πρέπει να προβούν σε αγορά , σε πώληση ή σε διατήρηση της επένδυσης τους σε μετοχικούς τίτλους μιας επιχείρησης <sup>64</sup>. Οι σημαντικότεροι από τους αριθμοδείκτες αυτούς είναι οι ακόλουθοι:

- Κέρδη ανά μετοχή: 
$$\frac{\text{Σύνολο Καθαρών Κερδών}}{\text{Αριθμός Μετοχών Σε Κυκλοφορία}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός παρουσιάζει το ύψος των καθαρών κερδών που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή της επιχείρησης και αντανακλά την κερδοφόρο δυναμικότητα μιας επιχείρησης, με βάση τη μια μετοχή της. Είναι φυσικό, λοιπόν, κάθε επενδυτής να επιθυμεί όσο και μεγαλύτερο αποτέλεσμα στον εν λόγω δείκτη.

Ένας ακόμα σχετικός δείκτης είναι εκείνος που παρουσιάζει το μέρισμα ανά μετοχή και παρέχει ένδειξη του ποσοστού των κερδών της οικονομικής μονάδας που μοιράζονται στους μετόχους της και αυτού που παρακρατείται ως αποθεματικά για την επιχείρηση:

$$\text{Μέρισμα Ανά Μετοχή} = \frac{\text{Σύνολο Μερισμάτων}}{\text{Αριθμός Μετοχών Σε Κυκλοφορία}}$$

Ο δείκτης μερισματικής απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων διαμορφώνεται ως εξής<sup>65</sup>:

---

<sup>64</sup> Νιάρχος Ν., ό.π., σελ. 179

<sup>65</sup> Νιάρχος Ν., 2003, σελ. 200 κ.ε.

Σύνολο Kataballómenwn Merismátwv  
*IdiaKefálaia*

Ο δείκτης αυτός παρουσιάζει την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης με βάση τα καταβαλλόμενα από αυτήν μερίσματα. Ένα υψηλότερο αποτέλεσμα σε αυτόν τον δείκτη είναι σαφώς περισσότερο επιθυμητό από τους επενδυτές.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5**

### **ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΕΝΤΑΕΤΙΑ 2006-2010**

Στο παρόν κεφάλαιο έρχονται να βρουν εφαρμογή οι θεωρητικές αναφορές που έγιναν ως τώρα σχετικά με την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων. Πιο συγκεκριμένα, με βάση τους ισολογισμούς και τις καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσης για τα έτη 2006 – 2010, καθώς και με την σχετική ενημέρωση, θα γίνουν βασικές αναφορές στα συμπεράσματα που προκύπτουν από την ανάλυση. Σε πρώτη φάση θα γίνει μια σύντομη παρουσίαση της ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ και στη συνέχεια θα συνταχθεί κατάσταση κοινού μεγέθους και έπειτα θα γίνει ανάλυση με βάση τους αριθμοδείκτες που προαναφέρθηκαν.

#### **5.1. Παρουσίαση της Εταιρείας ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ**

Η εταιρεία ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΑΒΕΤΕ ιδρύθηκε το 1934 αρχικά ως «Βλαχούτσικος & ΣΙΑ ΑΕ», ενώ το 1941 μετονομάστηκε σε ΨΥΓΕΙΑ ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ ΑΒΕΤΕ και το 1994 σε ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΑΒΕΤΕ. Αργότερα, μεταχηματίστηκε σε εταιρεία συμμετοχών μετά από σχετική απόφαση για απόσχιση του βιομηχανικού κλάδου της παραγωγής ψύξης.

Ο σκοπός της εταιρείας, όπως εξάλλου αυτός παρουσιάζεται στο καταστατικό της, είναι πολύπτυχος και εν συντομία περιλαμβάνει τα εξής<sup>66</sup>:

---

<sup>66</sup> Ιστοσελίδα εταιρείας ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ, <http://www.parnassos-sa.gr/company.html>

1. Εκμετάλλευση ιδιόκτητων ψυγείων και παγοποιείων της εταιρείας ως και εκμετάλλευση ψυγείων και παγοποιείων που ανήκουν σε άλλους.
2. Η ίδρυση στην Ελλάδα και στο εξωτερικό και άλλων ψυγείων και παγοποιείων, η κατασκευή ή αγορά κινητών ψυγείων, σταθμών αποθήκευσης και διανομής, καθώς και η απόκτηση και εκμετάλλευση οιαδήποτε μεταφορικών μέσων για μεταφορές κατεψυγμένων, συντηρημένων ειδών.
3. Η χορήγηση δανείων επ' ενεχύρων εμπορευμάτων αποθηκευμένων στα ψυγεία της Εταιρείας.
4. Η επεξεργασία, μεταποίηση, τυποποίηση, συσκευασία και εμπορία κατεψυγμένων και άλλων προϊόντων.
5. Η εν γένει εμπορία, εισαγωγή και εξαγωγή εμπορευμάτων των οποίων η καλή διατήρηση συνεπάγεται εναποθήκευση σε ψυγεία ως και κάθε άλλου είδους εμπορεύματος.
6. Η σύσταση, η συμμετοχή στη σύσταση και η με οποιαδήποτε μορφή συμμετοχή σε εταιρείες που εδρεύουν στην Ελλάδα ή σε άλλες χώρες στα πλαίσια της εκάστοτε ισχύουσας νομοθεσίας και των οποίων το αντικείμενο εργασιών θα αφορά ενδεικτικά και όχι αποκλειστικά: α) στην ανάληψη, εκτέλεση, εκμετάλλευση και διαχείριση πάσης φύσεως τεχνικών έργων Δημοσίων, Δημοτικών, Ιδιωτικών και γενικά φυσικών και νομικών προσώπων Δημοσίου ή Ιδιωτικού Δικαίου ή Οργανισμών ή Συνεταιρισμών πάσης φύσεως,



καθώς και στην ανάληψη και εκτέλεση πάσης φύσεως μελετών και ερευνών, β) στην ανέγερση με οποιοδήποτε σύστημα οικοδομών και οικοδομικών συγκροτημάτων και στην πώληση ή εκμετάλλευσή των, γ) στην ανέγερση ή αγορά ή μίσθωση και εκμετάλλευση Ξενοδοχείων, Καζίνο, Εστιατορίων, και γενικά Τουριστικών μονάδων και εγκαταστάσεων και κέντρων ψυχαγωγίας πάσης φύσεως, δ) στην εκμίσθωση των Ξενοδοχειακών μονάδων και γενικά των Τουριστικών εγκαταστάσεων, περιλαμβανομένης και της χρονομεριστικής μίσθωσης σύμφωνα με τους όρους του Ν. 1652/1986, ε) στην διοργάνωση ή τη συμμετοχή στη διοργάνωση ή τη μεσολάβηση για οργάνωση συνεδρίων, στ) στην εμπορία ηλεκτρονικών υπολογιστών και οποιωνδήποτε μηχανημάτων οργάνωσης και εξυπηρέτησης γραφείων και επιχειρήσεων και πάσης φύσεως αναλωσίμων και μη υλικών των ηλεκτρονικών υπολογιστών και των συναφών μηχανημάτων και την παραγωγή, εμπορία και εκμετάλλευση προγραμμάτων ηλεκτρονικών υπολογιστών, ζ) στην εμπορική αντιπροσώπευση οίκων του εσωτερικού ή του εξωτερικού, η) στην εμπορία με οποιαδήποτε μορφή υλών, υλικών, μηχανημάτων και εργαλείων προελεύσεως εσωτερικού ή εξωτερικού, θ) στην ίδρυση και εκμετάλλευση σταθμών αυτοκινήτων μετά των συναφών εγκαταστάσεων σε ιδιότητα οικόπεδα της εταιρείας ή και με μίσθωση αυτών από τρίτους, ι) στην συμμετοχή με οποιοδήποτε τρόπο είτε με εισφορές, είτε με απόκτηση εταιρικών τίτλων σε άλλες επιχειρήσεις υφιστάμενες ή ιδρυόμενες, ημεδαπές ή αλλοδαπές, που έχουν ένα ή περισσότερους από τους παραπάνω σκοπούς.

7. Η τοποθέτηση διαθεσίμων σε μετοχές ανωνύμων εταιριών

εισηγμένων ή όχι στο Χρηματιστήριο ή σε εταιρικά μερίδια Ε.Π.Ε., ως και σε συμμετοχή σε άλλης οποιασδήποτε μορφής εταιρείας.

8. Κάθε άλλη συναφής εργασία με τα ανωτέρω.

9. Για την εκπλήρωση των σκοπών της Εταιρείας είναι δυνατή η παροχή εγγυήσεων υπέρ Εταιριών και γενικά επιχειρήσεων ή κοινοπραξιών στις οποίες συμμετέχει η Εταιρεία ή συνεργάζεται μαζί τους με οποιοδήποτε τρόπο, παρέχουσα πάσης φύσεως ασφάλειες, ενοχικές και εμπράγματα.

Τέλος, η εταιρεία έχει κύριο αντικείμενο τις επενδύσεις συμμετοχικού ενδιαφέροντος, είναι εταιρεία συμμετοχών και συνεχίζει να δραστηριοποιείται στο χώρο αυτό. Στο πλαίσιο αυτό, στις 31/12/2006 συμμετείχε με ποσοστό 95% στα κεφάλαια της εταιρείας ΣΕΙΡΙΟΣ ΑΕΒΕ, με ποσοστό 98,75% στα κεφάλαια της εταιρείας ΨΥΓΕΙΑ ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ ΑΒΕΤΕ. Για το λόγο αυτό η εταιρεία έχει την υποχρέωση σύνταξης ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων στις οποίες ενοποιείται η εταιρεία ΣΕΙΡΙΟΣ ΑΕΒΕ, με την μέθοδο της ολικής ενοποίησης, στην οποία συμμετέχει με ποσοστό 95% (>50%).

## **5.2. Οι Οικονομικές Καταστάσεις της εταιρείας ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ**

Με βάση τα στοιχεία που δίνονται από την ίδια την εταιρεία ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ στην ιστοσελίδα της, συγκεντρώθηκαν τα περιεχόμενα του ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης που

αφορούν στην υπό εξέταση πενταετία 2006-2010. Τα στοιχεία αυτά ενοποιήθηκαν προκειμένου να είναι περισσότερο εύχρηστα για τη συνέχεια της ανάλυσης. Οι οικονομικές καταστάσεις, λοιπόν, παρουσιάζονται στους ακόλουθους πίνακες όπου ακολουθεί η παρουσίαση του Ισολογισμού και εν συνεχεία θα γίνει παρουσίαση της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης<sup>67</sup>:

---

<sup>67</sup>Ιστοσελίδα εταιρείας ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ, <http://www.parnassos-sa.gr/ir.html>

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
<b>Μη κυκλοφοριακά στοιχεία</b>					
Ενσώματες Ακίνητοποιήσεις	10.064.191	67.808	50.352	42.035	1.269.020
Άυλα Περιουσιακά Στοιχεία	6.236	6.592	4.582	2.110	694
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχ.	0	0	0	0	0
Αναβαλλόμενες φορολ. Απαιτ.	9.453	1.684.793	4.677.028	6.473.344	4.790.817
Χρηματοοικονομικά στοιχ. Προς πώληση	9.183.712	0	0	0	0
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	6.033.247	20.987.984	36.384.698	53.732.522	60.503.419
	<b>25.296.839</b>	<b>22.747.177</b>	<b>41.116.660</b>	<b>60.250.011</b>	66.563.950
<b>Κυκλοφοριακά Περιουσιακά Στοιχεία</b>					
Αποθέματα	298.412	363.261	284.261	257.344	207.904
Πελάτες & λοιπές εμπορ. Απαιτήσεις	2.386.730	2.147.718	1.543.301	1.443.904	1.718.936
Λοιπές απαιτήσεις	7.145.574	10.594.430	3.256.614	2.182.792	2.518.789
Λοιπά κυκλοφοριακά στοιχεία ενεργ.	1.449.235	1.068.869	1.012.976	1.074.509	1.257.679
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	920.276	5.392.530	1.292.950	925.011	851.712
	<b>12.200.227</b>	<b>19.566.808</b>	<b>7.390.102</b>	<b>5.883.560</b>	<b>6.555.021</b>
<b>Σύνολο Ενεργητικού</b>	<b>37.497.066</b>	<b>42.313.985</b>	<b>48.506.763</b>	<b>66.133.571</b>	<b>73.118.972</b>
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
<b>Ίδια Κεφάλαια</b>					
Μετοχικό Κεφάλαιο	30.921.494	30.921.494	30.921.494	30.921.494	30.921.494
Υπέρ το άρτιο	9.215.947	9.215.947	9.215.947	9.215.947	9.215.947
Λοιπά αποθεματικά	1.054.066	243.193	26.914	-82.146	-19.062
Αποτελέσματα εις νέον	-7.041.709	-2.152.340	2.323.378	4.435.861	2.368.075
<b>Ίδια Κεφάλαια αποδιδ. Σε μετοχ.μητρικής</b>	<b>34.149.798</b>	<b>38.228.294</b>	<b>42.487.733</b>	<b>44.491.155</b>	<b>42.486.455</b>
Δικαιώματα μειοψηφίας	1.140.780	1.759.638	1.975.918	2.084.978	2.021.893
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων</b>	<b>35.290.578</b>	<b>39.987.932</b>	<b>44.463.651</b>	<b>46.576.133</b>	<b>44.508.348</b>
<b>Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>					
Υποχρ. παροχών προσωπικού λόγω εξόδου	27.249	44.716	40.060	51.470	25.397
Λοιπές Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	558.159	455.520	353.829	244.606	246.706
<b>Σύνολο Μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>	<b>586.159</b>	<b>500.236</b>	<b>393.889</b>	<b>296.076</b>	<b>272.103</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>					
Προμηθευτές & λοιπες υποχρ.	646.767	629.035	1.150.352	17.690.422	19.494.818
Τρέχουσες Φορολογικές Υποχρεώσεις	330.703	630.518	483.804	302.744	178.864
Μακροπρόθ.Υποχρ.Πληρωτ.Επομ.Χρήση	105.457	108.979	105.457	630.048	852.291
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	389.402	409.570	1.871.310	616.948	7.775.048
Βραχυπρόθεσμες προβλέψεις	148.000	47.715	38.300	21.200	37.500
<b>Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων</b>	<b>1.620.329</b>	<b>1.825.817</b>	<b>3.649.224</b>	<b>19.261.362</b>	<b>28.338.520</b>
<b>Σύνολο Υποχρεώσεων</b>	<b>2.206.488</b>	<b>2.326.053</b>	<b>4.401.486</b>	<b>19.557.438</b>	<b>28.610.624</b>
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων &amp; Υποχρεώσεων</b>	<b>37.497.066</b>	<b>42.313.985</b>	<b>48.865.137</b>	<b>66.133.571</b>	<b>73.118.972</b>

	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Πωλήσεις	13.240.928	14.488.611	15.391.447	14.839.250	13.009.228
Κόστος Πωληθέντων	-11.545.015	-12.636.795	-13.772.728	-13.423.840	-11.252.181
Μικτό Κέρδος	1.695.913	1.851.816	1.618.718	1.415.410	1.757.047
Λοιπά έσοδα εκμετάλλευσης	2.668.681	2.791.400	3.017.297	2.995.199	2.644.240
Έξοδα διάθεσης	-2.914.648	-2.429.380	-2.665.602	-3.047.216	-2.586.746
Έξοδα διοίκησης	246.127	-406.283	-586.657	-802.548	-1.922.399
Έξοδα έρευνας και ανάπτυξης	0	0	0	0	0
Λοιπά έξοδα εκμετάλλευσης	53.063	-9.311	-56.408	-126.384	-335.941
Αποτελ.π.φ.Χρηματοδ & Επενδ. Αποτελ.	1.150.757	1.798.243	1.327.350	434.461	-443.798
Χρηματοοικονομικά έσοδα	722.414	2.706.459	375.906	52.224	105.196
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-3.406.593	-45.173	-21.757	-18.084	-19.135
Λοιπά χρηματοοικονομικά αποτελ.	0	0	0	0	0
Κέρδος από απόκτηση εταιρείας	0	0	0	0	0
Κέρδη/Ζημιές από συγγενείς επιχ.	0	0	0	0	0
Κέρδη προ φόρων	-1.533.422	4.459.529	1.681.498	468.600	-357.737
Φόρος Εισοδήματος	-597.355	609.839	2.838.421	1.672.506	1.710.048
Κέρδη μετά από φόρους	-2.130.777	5.069.368	4.519.919	2.141.106	-2.067.785
Μη συνεχιζόμενες Λειτουργίες:					
Κέρση περιόδου από μη συνεχιζόμενες	0	0	0	0	0
Καθαρά Κέρδη περιόδου	0	0	0	0	0
Κατανεμημένα σε:					
Μετόχους της μητρικής	-2.193.909	4.833.260	4.292.146	2.022.610	-2.004.169
Δικαιώματα Μειοψηφίας	63.131	236.108	227.773	118.496	-63.616
Βασικά Κέρδη ανά Μετοχή	-0,11	0,24	0,21	0,10	-0,0992

### **5.3. Ανάλυση Κοινού Μεγέθους στο πλαίσιο της ανάλυσης οικονομικών καταστάσεων της εταιρείας ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ**

Με βάση τα στοιχεία που παρουσιάζονται και αφορούν στην πορεία της επιχείρησης, θα γίνει προσπάθεια παρουσίασης μιας εικόνας για την οικονομική της κατάσταση και το πώς αυτή μεταβλήθηκε κατά την περίοδο 2006-2010 . Στους πίνακες που ακολουθούν παρατίθεται καταρχήν ο ισολογισμός της ως κατάσταση κοινού μεγέθους και κατόπιν η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης της με την ίδια μορφή.

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
<b>Μη κυκλοφοριακά στοιχεία</b>	%	%	%	%	%
Ενσώματες Ακίνητοποιήσεις	26,84	0,16	0,10	0,06	1,74
Άυλα Περιουσιακά Στοιχεία	0,02	0,02	0,01	0,00	0,00
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχ.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Αναβαλλόμενες φορολ. Απαιτ.	0,03	3,98	9,64	9,79	6,55
Χρηματοοικονομικά στοιχ. Προς πώληση	24,49	0,00	0,00	0,00	0,00
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	16,09	49,60	75,01	81,25	82,75
	67,46	<b>53,76</b>	<b>84,76</b>	91,10	91,04
<b>Κυκλοφοριακά Περιουσιακά Στοιχεία</b>	%	%	%	%	%
Αποθέματα	0,80	0,86	0,59	0,39	0,28
Πελάτες & λοιπές εμπορ. Απαιτήσεις	6,37	5,08	3,18	2,18	2,35
Λοιπές απαιτήσεις	19,06	25,04	6,71	3,30	3,44
Λοιπά κυκλοφοριακά στοιχεία ενεργ.	3,86	2,53	2,09	1,62	1,72
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	2,45	12,74	2,67	1,40	1,16
	32,54	46,24	15,24	8,90	8,96
<b>Σύνολο Ενεργητικού</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
<b>Ίδια Κεφάλαια</b>	%	%	%	%	%
Μετοχικό Κεφάλαιο	82,46	73,08	63,28	46,76	42,29
Υπέρ το άρτιο	24,58	21,78	18,86	13,94	12,60
Λοιπά αποθεματικά	2,81	0,57	0,06	-0,12	-0,03
Αποτελέσματα εις νέον	-18,78	-5,09	4,75	6,71	3,24
<b>Ίδια Κεφάλαια αποδιδ. Σε μετοχ.μητρικής</b>	91,07	90,34	86,95	67,27	58,11
Δικαιώματα μειοψηφίας	3,04	4,16	4,04	3,15	2,77
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων</b>	94,12	94,50	90,99	70,43	60,87
<b>Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>					
Υποχρ. παροχών προσωπικού λόγω εξόδου	0,07	0,11	0,08	0,08	0,03
Λοιπές Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	1,49	1,08	0,72	0,37	0,34
<b>Σύνολο Μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>	1,56	1,18	0,81	0,45	0,37
<b>Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις</b>					
Προμηθευτές & λοιπες υποχρ.	1,72	1,49	2,35	26,75	26,66
Τρέχουσες Φορολογικές Υποχρεώσεις	0,88	1,49	0,99	0,46	0,24
Μακροπρόθ.Υποχρ.Πληρωτ.Επομ.Χρήση	0,28	0,26	0,22	0,95	1,17
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	1,04	0,97	3,83	0,93	10,63
Βραχυπρόθεσμες προβλέψεις	0,39	0,11	0,08	0,03	0,05
<b>Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων</b>	4,32	4,31	7,47	29,12	38,76
<b>Σύνολο Υποχρεώσεων</b>	5,88	5,50	9,01	29,57	39,13
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων &amp; Υποχρεώσεων</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	100,00	100,00	100,00

	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
	%	%	%	%	%
Πωλήσεις	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Κόστος Πωληθέντων	-87,19	-87,22	-89,48	-90,46	-86,49
Μικτό Κέρδος	-14,69	12,78	10,52	9,54	-15,62
Λοιπά έσοδα εκμετάλλευσης	20,15	19,27	19,60	20,18	20,33
Έξοδα διάθεσης	-22,01	-16,77	-17,32	-20,53	-19,88
Έξοδα διοίκησης	1,86	-2,80	-3,81	-5,41	-14,78
Έξοδα έρευνας και ανάπτυξης	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Λοιπά έξοδα εκμετάλλευσης	0,40	-0,06	-0,37	-0,85	-2,58
Αποτελ.π.φ.Χρηματοδ & Επενδ. Αποτελ.	8,69	12,41	8,62	2,93	-3,41
Χρηματοοικονομικά έσοδα	5,46	18,68	2,44	0,35	0,81
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-25,73	-0,31	-0,14	-0,12	-18,19
Λοιπά χρηματοοικονομικά αποτελ.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Κέρδος από απόκτηση εταιρείας	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Κέρδη/Ζημιές από συγγενείς επιχ.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Κέρδη προ φόρων	-11,58	30,78	10,92	3,16	-2,75
Φόρος Εισοδήματος	-4,51	4,21	18,44	11,27	13,14
Κέρδη μετά από φόρους	-16,09	34,99	29,37	14,43	-15,89

Εξετάζοντας τους παραπάνω πίνακες μπορούμε να οδηγηθούμε στα ακόλουθα συμπεράσματα:

- Η συμμετοχή των μη κυκλοφοριακών στοιχείων του ενεργητικού υπερσχύουν σε ποσοστιαία βάση σε σχέση με εκείνη των κυκλοφοριακών. Κατά τα έτη 2009-2010 μάλιστα η αναλογία τους ήταν σχεδόν 90%-10%. Η ποσοστιαία συμμετοχή των μη κυκλοφοριακών στοιχείων είναι εμφανές ότι σημείωσε σημαντική



αύξηση, ενώ αντίθετα ήταν μεγάλη η μείωση του ποσοστού των κυκλοφοριακών στοιχείων.

- Από τα επιμέρους μη κυκλοφοριακά στοιχεία, μεγάλη μείωση σημειώθηκε στις ενσώματες ακινητοποιήσεις και στα χρηματοοικονομικά στοιχεία προς πώληση, ενδεχομένως λόγω πώλησης κάποιων παγίων στοιχείων που έλαβε χώρα κατά την έναρξη της υπό εξέταση περιόδου. Αντίθετα, αύξηση, αλλά αρκετά πιο περιορισμένη σημείωσαν οι αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις, ενώ καθοριστικής σημασίας ήταν η μεγάλη αύξηση της ποσοστιαίας συμμετοχής των λοιπών μακροπρόθεσμων απαιτήσεων.
- Ως προς τα κυκλοφοριακά περιουσιακά στοιχεία, όλες οι επιμέρους κατηγορίες σημείωσαν μείωση ως προς τα ποσοστά συμμετοχής τους στο σύνολο του ενεργητικού, με τις μεγαλύτερες μειώσεις να παρατηρούνται στις λοιπές απαιτήσεις, και τους πελάτες.
- Η συμμετοχή των ιδίων κεφαλαίων στο σύνολο του Παθητικού μειώθηκε κατά την εξεταζόμενη περίοδο ενώ αντίθετα αυξήθηκε η συμμετοχή των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Πιο συγκεκριμένα, τα ίδια κεφάλαια μειώθηκαν επηρεαζόμενα κυρίως από τη μείωση του ποσοστού συμμετοχής του μετοχικού κεφαλαίου.
- Οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις αποτελούν σε όλη την περίοδο πολύ μικρό μέρος του παθητικού, ενώ η αύξηση του ποσοστού των

βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων επηρεάστηκε κυρίως από την αύξηση των υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές.

- Όσον αφορά στα στοιχεία που ενσωματώνονται στην κατάσταση των αποτελεσμάτων χρήσης, οι μεταβολές της ποσοστιαίας συμμετοχής είναι πιο περιορισμένες. Το κόστος πωληθέντων ως ποσοστό της αξίας των πωλήσεων κυμαίνεται σε υψηλά επίπεδα από την αρχή της περιόδου με μικρές αυξομειώσεις. Οι επιμέρους κατηγορίες εξόδων είχαν ασήμαντου μεγέθους μεταβολές με εξαίρεση τα χρηματοοικονομικά έξοδα που αυξήθηκαν προς το τέλος της περιόδου.

#### **5.4. Ανάλυση Αριθμοδεικτών στο πλαίσιο της ανάλυσης οικονομικών καταστάσεων της εταιρείας ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ**

Με βάση τους τύπους υπολογισμού των επιμέρους αριθμοδεικτών που παρουσιάστηκαν στο προηγούμενο κεφάλαιο προσδιορίζονται τα εξής αποτελέσματα:

<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>1. ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ</b>					
Γενική Ρευστότητα	7,53	10,72	2,03	0,31	0,23
Ειδική Ρευστότητα	7,35	10,52	1,95	0,29	0,22
Ταμειακή Ρευστότητα	0,57	2,95	0,35	0,05	0,03
<b>2. ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ</b>					
Ταχύτητα Εισπραξης Απαιτήσεων	1,39	1,14	3,21	4,09	3,07
Μέση Διάρκεια Παραμονής Απαιτήσεων	262,77	321,00	113,83	89,21	118,90

<b>Ταχύτητα Εξόφλησης Βραχυπρ. Υποχρεώσεων</b>	7,13	6,92	3,77	0,70	0,40
<b>Μέση Διάρκεια Παραμονής Βραχυπ. Υποχρ.</b>	51,23	52,74	96,71	523,72	919,25
<b>Ταχύτητα Κυκλοφορίας Αποθεμάτων</b>	38,69	34,79	48,45	52,16	54,12
<b>Ταχύτητα Κυκλοφορίας Ενεργητικού</b>	0,35	0,34	0,32	0,22	0,18
<b>Ταχύτητα Κυκλοφορίας Παγίων</b>	0,52	0,64	0,37	0,25	0,20
<b>Ταχύτητα Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων</b>	0,38	0,36	0,35	0,32	0,29
<b>3. ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ</b>					
<b>Μικτο Περιθώριο</b>	8,69	12,41	8,62	2,93	-3,41
<b>Καθαρό Περιθώριο</b>	δεν δίνονται καθαρά κέρδη εκμεταλλευσης				
<b>Αποδοτικότητα Ενεργητικου</b>	0,03	0,04	0,03	0,01	-0,01
<b>Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων</b>	0,03	0,04	0,03	0,01	-0,01
<b>4. ΔΑΠΑΝΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ</b>					
<b>Λειτουργικών Εξόδων</b>	1,11	1,01	1,03	1,05	0,89
<b>Λειτουργικών Εξόδων προς Πωλήσεις</b>	0,24	0,14	0,13	0,14	0,03
<b>5. ΔΙΑΦΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ &amp; ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ</b>					
<b>Ίδια προς Συνολικά Κεφάλαια</b>	94,12	94,50	90,99	70,43	60,87
<b>Ξένα προς Συνολικά Κεφάλαια</b>	5,88	5,50	9,01	29,57	39,13
<b>Ίδια προς Ξένα Κεφάλαια</b>	15,99	17,19	10,10	2,38	1,56
<b>6. ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ</b>					
<b>Κέρδη ανά μετοχή</b>	-0,11	0,24	0,21	0,10	-0,10
<b>Μέρισμα ανά μετοχή</b>	δεν δίνεται ο αριθμός των μετοχών				
<b>Μερισματική Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων</b>	-0,06	0,12	0,10	0,04	-0,05

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας ακολουθούν σε γενικές γραμμές την ίδια πορεία ως προς το πρόσημο των μεταβολών τους και ως προς το μέγεθος των μεταβολών αυτών. Έτσι, η ρευστότητα ξεκίνησε το 2006 με αρκετά ικανοποιητικό επίπεδο, αυξήθηκε και το 2007 και έκτοτε σημείωσε σημαντική μείωση. Οι σχετικές μεταβολές και στους τρεις αριθμοδείκτες ρευστότητας οφείλονται κατά κύριο λόγο στη μεγάλη αύξηση που σημείωσαν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, ενώ αντίστοιχα τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού σημείωσαν μείωση. Η ταμειακή ρευστότητα κυμάνθηκε σε σχετικά χαμηλό επίπεδο, ενώ το γενικό συμπέρασμα που μπορούμε να εξάγουμε είναι το ότι η επιδείνωση της ρευστότητας με κάθε μορφή της δείχνει ότι η επιχείρηση με το πέρασμα των ετών δυσκολεύεται να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού.

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας οι οποίοι σχετίζονται με την είσπραξη των απαιτήσεων είναι αρκετά ικανοποιητικοί και έχουν βελτιωθεί σημαντικά με το πέρασμα των χρόνων. Έτσι, για παράδειγμα, ενώ το 2007 οι απαιτήσεις εισπράττοντας κάθε 321 ημέρες, το 2010 εισπράττοντας κάθε 119 ημέρες περίπου. Αυτό το αποτέλεσμα είναι ενδεικτικό της ορθότητας της πιστωτικής πολιτικής της εταιρείας. Οι αριθμοδείκτες που αφορούν στην εξόφληση των υποχρεώσεων της δείχνουν ότι παράλληλα με την ταχεία είσπραξη των απαιτήσεων, έχει φροντίσει να εξασφαλίσει ευνοϊκούς όρους για τις δικές της οφειλές. Έτσι, η ταχύτητα με την οποία καλείται να τις εξοφλεί είναι σημαντικά χαμηλή και μειώθηκε κατά τη διάρκεια της περιόδου, ενώ η μέση διάρκεια παραμονής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων πολλαπλασιάστηκε και από 51 ημέρες ανήλθε σε 919 ημέρες περίπου.

Το υψηλό αποτέλεσμα που υπολογίστηκε καθ' όλη την περίοδο για την κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων δείχνει ότι η επιχείρηση λειτουργεί αποτελεσματικά, προωθώντας εύκολα τα αποθέματα της προς

τους πελάτες της και χωρίς να χαρακτηρίζεται από υπεραποθεματοποίηση, η οποία θα μπορούσε να επιφέρει κινδύνους για την μελλοντική οικονομική της εξέλιξη. Αντίθετα, το αποτέλεσμα του αριθμοδείκτη κυκλοφορίας του ενεργητικού κυμάνθηκε σε πολύ χαμηλά επίπεδα καθ' όλη τη διάρκεια της περιόδου και αυτό είναι ενδεικτικό της μη εντατικής χρησιμοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων. Επίσης, θα μπορούσε να διαπιστωθεί υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σχέση με το ύψος των πραγματοποιούμενων πωλήσεων. Στο ίδιο συμπέρασμα μας οδηγεί και το χαμηλό αποτέλεσμα στον δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας των παγίων στοιχείων. Δυσμενές όμως είναι και το αποτέλεσμα του δείκτη κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων, καθώς δείχνει ότι είναι χαμηλός ο βαθμός στον οποίο χρησιμοποιούνται τα ίδια κεφάλαια σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Το μικτό περιθώριο κέρδους, αν και σημείωσε αυξητική πορεία κατά τα πρώτα δύο έτη της εξεταζόμενης περιόδου, από το 2008 ακολούθησε με γοργό ρυθμό πτωτική πορεία ενώ κατά το 2010 έλαβε αρνητικό πρόσημο. Τα αποτελέσματα αυτά μπορούν να μας οδηγήσουν στο συμπέρασμα ότι υπάρχει σχετική στασιμότητα των πωλήσεων ή ότι η πολιτική που αφορά στις αγορές και τις πωλήσεις χρήζει άμεσων βελτιώσεων. Στις οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ δεν υπήρχαν στοιχεία αναφορικά με τα καθαρά κέρδη της εκμετάλλευσης, επομένως δεν ήταν δυνατόν να υπολογιστεί ο δείκτης του καθαρού περιθωρίου κέρδους.

Δυσμενή είναι και τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών που αφορούν τόσο στην αποδοτικότητα του ενεργητικού όσο και σε εκείνη των ιδίων κεφαλαίων. Και οι δύο κυμάνθηκαν σε ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο και μάλιστα ακολούθησαν και σταδιακά πτωτική πορεία. Προκύπτει λοιπόν ότι η διοίκηση της επιχείρησης θα πρέπει να λάβει άμεσα μέτρα για την αποδοτικότερη

αξιοποίηση τόσο των περιουσιακών της στοιχείων, όσο και των ιδίων κεφαλαίων της. Μια τέτοια κινητοποίηση θα μπορέσει να αποφέρει σημαντικά οφέλη για κάθε λειτουργία και για κάθε οικονομικό μέγεθος της επιχείρησης.

Οι αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας κυμάνθηκαν σε χαμηλά επίπεδα σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο και μάλιστα ακολούθησαν και πτωτική πορεία. Αυτό οδηγεί στο συμπέρασμα ότι το ποσοστό των καθαρών πωλήσεων το οποίο απορροφάται από τα λειτουργικά έξοδα είναι ιδιαίτερα χαμηλό, άρα και η αποδοτικότητα της είναι υψηλή.

ΟΙ αριθμοδείκτες διάρθρωσης των κεφαλαίων της επιχείρησης δείχνουν ότι τα ίδια κεφάλαια αποτελούν το σημαντικότερο τμήμα των συνολικών της κεφαλαίων, αν και η αναλογία ιδίων ως προς ξένα κεφάλαια σημείωσε σημαντική πτώση κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου, κάτι το οποίο οφείλεται και στην μεγάλη αύξηση των υποχρεώσεων της. Αντίστοιχα, η αναλογία ξένων προς συνολικά κεφάλαια αρχικά κυμάνθηκε σε χαμηλά επίπεδα όμως αυξήθηκε πολύ κατά τη διάρκεια της περιόδου, στοιχείο που δείχνει ότι η επιχείρηση κατέφυγε σε ξένο δανεισμό κυρίως κατά τα έτη 2009-2010. Όπως είναι φυσικό, μειώθηκε και η αναλογία ιδίων προς ξένα κεφάλαια καθώς αυξήθηκαν οι υποχρεώσεις προς τους δανειστές της επιχείρησης. Η μείωση δυστυχώς ήταν πολύ σημαντική και ο σχετικός αριθμοδείκτης από το 16 περίπου περιορίστηκε στο 1,56.

Τέλος, οι επενδυτικοί αριθμοδείκτες δείχνουν ότι η πορεία που ακολούθηθηκε ήταν άστατη, δηλαδή, ενώ το 2006 η κατάσταση ήταν αρκετά δύσκολη για τη μετοχή, δηλαδή για τα κέρδη και τα μερίσματα, το 2007 σημειώθηκε βελτίωση και έκτοτε η αρνητική πορεία διαγράφηκε έντονη με αποτέλεσμα τα μεγέθη των κερδών ανά μετοχή και της μερισματικής απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων να λαμβάνουν αρνητικό πρόσημο.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

### ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων αποτελεί μια ιδιαίτερα σημαντική λειτουργία η οποία βοηθά τη διοίκηση της επιχείρησης αλλά και κάθε άλλον ενδιαφερόμενο να σχηματίσει μια αντιπροσωπευτική ιδέα για την πορεία της επιχείρησης, για τον τρόπο με τον οποίο αυτή διαχειρίζεται τα κεφάλαια της, εάν ικανοποιεί ή όχι τις υποχρεώσεις της και άλλα. Μέσα από την ανάλυση αυτή δίνεται η δυνατότητα εντοπισμού των προβλημάτων που τη χαρακτηρίζουν και έτσι να ξεκινήσει η διαδικασία εντοπισμού των αιτίων αλλά και των πιθανών λύσεων που θα μπορούσαν να βελτιώσουν τις υπάρχουσες συνθήκες.

Οι οικονομικές καταστάσεις αποτελούν μια εικόνα, μια φωτογραφία θα μπορούσε να πει κανείς, των οικονομικών της μεγεθών. Η στατικότητα λοιπόν που τις χαρακτηρίζει καθιστά αναγκαία την περαιτέρω επεξεργασία των εν λόγω πληροφοριών με τρόπο που να διευκολύνει τη λήψη χρηματοοικονομικών και επενδυτικών αποφάσεων. Για το λόγο αυτό έχουν αναπτυχθεί και υιοθετούνται πολλές τεχνικές ανάγνωσης και λειτουργίας των οικονομικών καταστάσεων. Έτσι, χρησιμοποιούνται μέθοδοι όπως η κάθετη ή η οριζόντια ανάλυση, η ανάλυση με τη χρήση αριθμοδεικτών, η ανάλυση νεκρού σημείου κλπ.

Ο κίνδυνος παραποίησης των οικονομικών καταστάσεων αποτελεί μια καθημερινότητα στη ζωή των σύγχρονων οικονομικών μονάδων. Οι λόγοι για τους οποίους τα αρμόδια στελέχη καταφεύγουν σε τέτοιες μεθόδους είναι πολλοί, μεταξύ των οποίων μπορούμε να ξεχωρίσουμε την αποφυγή φόρου αλλά και αντίθετα τη δημιουργία μιας ιδανικής εικόνας για την επιχείρηση όταν π.χ. επίκειται μια συγχώνευση ή εξαγορά. Η Διοίκηση της επιχείρησης θα πρέπει με τη σειρά της να λάβει

τα κατάλληλα μέτρα τόσο για την πρόληψη εμφάνισης τέτοιων περιστατικών όσο και για την τιμωρία όσον προβαίνουν σε αυτά.

Όπως προαναφέρθηκε, οι αριθμοδείκτες αποτελούν ένα σημαντικό εργαλείο για την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων των επιχειρήσεων, καθώς βοηθά στο συσχετισμό οικονομικών μεγεθών που από μόνα τους δεν μας επιτρέπουν να καταλήξουμε σε αξιόπιστα συμπεράσματα. Οι δείκτες αυτοί επίσης μας επιτρέπουν να πραγματοποιούμε συγκρίσεις για την απόδοση της οικονομικής μονάδας διαχρονικά αλλά και για την απόδοση διαφορετικών επιχειρήσεων που ανήκουν στον ίδιο κλάδο δραστηριότητας.

Στο τελευταίο μέρος της εργασίας έγινε η παρουσίαση της εταιρείας ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ και η ανάλυση των οικονομικών της καταστάσεων. Αν κάποιοι αριθμοδείκτες έδειξαν ικανοποιητικά αποτελέσματα για την πορεία της το διάστημα 2006-2010 (ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων, ταχύτητα εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων κλπ.), οι περισσότεροι αποτελούν ενδείξεις δυσλειτουργιών και προβλημάτων που θα πρέπει να αντιμετωπιστούν κατάλληλα προκειμένου να εξασφαλιστεί η καλή πορεία της επιχείρησης στο μέλλον. Έτσι, εντοπίστηκαν προβλήματα ως προς την αξιοποίηση των ιδίων κεφαλαίων αλλά και των στοιχείων του ενεργητικού της, ως προς τη ρευστότητα της και την ικανότητα της να αποπληρώνει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, ως προς την κερδοφορία της, ενώ η σημαντική αύξηση των ξένων κεφαλαίων αποτελεί μια ένδειξη για δυσχέρεια στο μέλλον, καθώς η αναλογία των ξένων ως προς τα συνολικά κεφάλαια θα αποφέρει πρόβλημα αποπληρωμής των οφειλών αλλά και θα υποστεί πλήγμα στην δανειοληπτική ικανότητα και την αξιοπιστία της.

Τα προβλήματα που φαίνεται να αντιμετωπίζει η εταιρεία ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ αναμφίβολα θα πρέπει να συσχετιστούν με το γενικότερο



αρνητικό κλίμα που πλήττει την ελληνική οικονομία και την δραστηριότητα των ελληνικών επιχειρήσεων. Οι συνθήκες είναι ιδιαίτερα αρνητικές, με αποτέλεσμα η κερδοφορία του παρελθόντος να εξαφανίζεται και να δημιουργούνται συνθήκες πολύ δύσκολης λειτουργίας για τις επιχειρήσεις που θέτουν σε κίνδυνο ακόμα και την επιβίωση τους. Για το λόγο αυτό η διοίκηση θα πρέπει να λαμβάνει ακόμα πιο προσεκτικά τις κατάλληλες αποφάσεις που θα περιορίζουν τις αρνητικές επιδράσεις όσο αυτό βέβαια είναι δυνατόν. Οι συνθήκες αυτές απαιτούν προσεκτικές κινήσεις, όχι σπατάλη πόρων και έξυπνους τρόπους προκειμένου οι πελάτες να παραμένουν ικανοποιημένοι χωρίς να είναι εκείνοι που θα επιβαρύνονται προκειμένου να ξεπεράσει η επιχείρηση τα προβλήματα της.

Τέλος, αναλογιζόμενοι τη σπουδαιότητα της ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων, οι επιχειρήσεις θα πρέπει να δημιουργούν εκείνους τους μηχανισμούς που καταρχήν θα διευκολύνουν την υλοποίηση της αλλά πάνω απ' όλα θα επιτρέπουν την εξαγωγή αντικειμενικών συμπερασμάτων για την πορεία της. Έτσι, οι πληροφορίες που θα προσφέρονται στους ενδιαφερόμενους θα είναι αξιόπιστες και θα τους βοηθήσουν να πάρουν τις καλύτερες δυνατές αποφάσεις.

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Αρτίκης Γ., Αρχές Γενικής Λογιστικής, Ελληνικό Κέντρο Παραγωγικότητας-ΕΛΚΕΠΑ, Αθήνα 1987
- Αρτίκης Γ., «Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Ανάλυση και Προγραμματισμός», Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα 2003
- Βασιλάκη Σ., «Η άσκηση ποιοτικού ελέγχου στην Ελεγκτική Εργασία ως μέσο για την αποκάλυψη της απάτης των οικονομικών καταστάσεων», Πανεπιστήμιο Μακεδονίας, Θεσσαλονίκη 2010
- Δρακουλάκη Ε., Τσομπανάκη Α., Φουντουλάκη Σ., «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων και Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη Ανώνυμης Βιομηχανικής Εταιρίας μη Εισηγμένης στο Χ.Α.Α. – Διερεύνηση Περίπτωσης ‘Γραφικές Τέχνες Γ. Δετοράκης ΑΕΒΕ’», Τεχνολογικό Εκπαιδευτικό Ίδρυμα Κρήτης
- Ιστοσελίδα εταιρείας ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ, <http://www.parnassos-sa.gr/company.html>
- Ιστοσελίδα εταιρείας ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ, <http://www.parnassos-sa.gr/ir.html>
- Καπανταϊδάκης Ι., «Διεθνές Λογιστικό Πρότυπο 7: Ταμειακή Διαχείριση», διαθέσιμο την ιστοσελίδα [www.mbasociety.gr/uploads/articles/kapantaidakis-3.pdf](http://www.mbasociety.gr/uploads/articles/kapantaidakis-3.pdf)

- Κίτσιος Γ., «Αριθμοδείκτες, Χρηματοοικονομική ανάλυση & αξιολόγηση ισολογισμών επιχειρήσεων, Μέρος Γ': Αριθμοδείκτες δραστηριότητας», 2011, διαθέσιμο στην ιστοσελίδα [http://www.bizhelp365.gr/index.php?option=com\\_content&view=article&id=1130:-a-&catid=1:articles-financial&Itemid=93](http://www.bizhelp365.gr/index.php?option=com_content&view=article&id=1130:-a-&catid=1:articles-financial&Itemid=93)
- Κίτσιος Γ., «Αριθμοδείκτες, Χρηματοοικονομική ανάλυση & αξιολόγηση ισολογισμών επιχειρήσεων, Μέρος Στ': Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας», 2011, διαθέσιμο στην ιστοσελίδα [http://www.bizhelp365.gr/index.php?option=com\\_content&view=article&id=1235:-a-&catid=1:articles-financial&Itemid=93](http://www.bizhelp365.gr/index.php?option=com_content&view=article&id=1235:-a-&catid=1:articles-financial&Itemid=93)
- Κούκος Π., «Στοιχεία Οικονομίας: Οικονομικές Καταστάσεις», σελ. 4, ΤΕΙ Χαλκίδας, διαθέσιμο στην ιστοσελίδα [www.ee.teihal.gr/labs/pkoukos/Documentation/oikonomikes\\_katataseis.pdf](http://www.ee.teihal.gr/labs/pkoukos/Documentation/oikonomikes_katataseis.pdf)
- Λυμπερόπουλος Α., «Χρηματοοικονομική Ανάλυση και Αποτίμηση Επιχειρήσεων: Η περίπτωση των εισηγμένων στο Χ.Α. επιχειρήσεων VIVARTIA ABEE και CocaCola HBC», Πανεπιστήμιο Πατρών, 2009
- Maltese E., "Consideration of Fraud in a Financial Statement Audit", Ernst & Young, New York, 2005
- Ναούμ Χρ., «Εισαγωγή στη Χρηματοοικονομική Λογιστική», Αθήνα 1994

- Νιάρχου Ν., «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», εκδόσεις Α. Σταμούλης, Αθήνα 1997
- Ξανθάκης Μ., Αλεξιάκης Χ., «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Επιχειρήσεων», Εκδόσεις Αθ. Σταμούλη, Αθήνα 2006
- Ξάνθη Χ., «Δημιουργική Λογιστική – Παραποίηση Οικονομικών Καταστάσεων και ο Ρόλος των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης» Πανεπιστήμιο Μακεδονίας, Θεσσαλονίκη 2008
- Rezaee Z., “Causes, consequences and deterrence of financial statement fraud”, *Critical Perspectives on accounting*, 16:3 2005, pp.277-298
- Σπάθης Χ., «Εμπειρική Διερεύνηση της Παραποίησης Οικονομικών Καταστάσεων», *Λογιστής*, Τεύχος 570, Σεπτέμβριος 2002, διαθέσιμο στην ιστοσελίδα [users.auth.gr/~hspathis/spathis-Log-Site.pdf](http://users.auth.gr/~hspathis/spathis-Log-Site.pdf)
- Φίλιος Β., «Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων και Αποτιμητική (εκτιμητική), Σύγχρονη Εκδοτική, Αθήνα 2008
- Χρυσάφης Στ., «Παραποίηση οικονομικών καταστάσεων: εφαρμογή υποδείγματος σε ελληνικές επιχειρήσεις», Αριστοτέλειο Πανεπιστήμιο, Θεσσαλονίκη 2007

