



ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΔΥΤΙΚΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΣΤΟΝ ΚΛΑΔΟ

ΤΗΣ ΦΑΡΜΑΚΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ



ΣΠΟΥΔΑΣΤΕΣ

ΗΛΙΟΠΟΥΛΟΥ ΑΘΗΝΑ
ΠΑΠΑΝΔΡΙΑΝΟΥ ΙΩΑΝΝΑ
ΠΑΣΑ ΑΝΝΑ

ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ : ΚΑΜΠΟΥΡΗ ΜΑΡΙΑ

ΠΑΤΡΑ 2015

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ	6
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1.....	9
ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΠΕΡΙ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ.....	9
1.1 Η ιστορία της Λογιστικής	9
1.2 Η έννοια της Λογιστικής.....	10
1.3 Χρήστες λογιστικών πληροφοριών.....	10
1.4 Λογιστικές Καταστάσεις.....	11
1.5 Ορισμός Διοικητικής λογιστικής.....	12
1.6 Λειτουργίες λογιστικής.....	12
1.7 Σκοποί της Λογιστικής.....	13
1.8 Διακρίσεις της Λογιστικής.....	15
1.9 Λογιστικές αρχές.....	17
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2.....	20
ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	20
2.1 Ισολογισμός (balance sheet).....	20
2.2 Προϋποθέσεις σύνταξης ισολογισμού	21
2.3 Διακρίσεις του ισολογισμού.....	22
2.4 Διακρίσεις του Ενεργητικού και του Παθητικού.....	24
2.4.1 Ενεργητικό (assets).....	24
2.4.2 Παθητικό	27
2.5 Μορφές Ισολογισμού	29
2.6 Θεωρίες για τους Ισολογισμούς.....	31
2.6.1 Στατική Θεωρία.....	31
2.6.2 Ονομαστική θεωρία	32
2.6.3 Ολοκληρωτική θεωρία.....	32
2.6.4 Δυναμική θεωρία.....	32
2.6.5 Οργανική θεωρία.....	32

2.7	Ουσιαστική ανάλυση ισολογισμών και Αποτελεσμάτων χρήσης	33
2.8	Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης	35
2.8.1	Έσοδα – Έκτακτα κέρδη	35
2.8.2	Έξοδα – Έκτακτες Ζημιές	37
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3.....		40
ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ		40
3.1	Ορισμός ανάλυσης	40
3.2	Σκοποί ανάλυσης ισολογισμού	40
3.3	Σημασία ανάλυσης	42
3.4	Ποιοι ενδιαφέρονται για την ανάλυση των ισολογισμών	43
3.5	Τα στάδια ανάλυσης ισολογισμού	45
3.6	Ειδή χρηματοοικονομικής ανάλυσης	45
3.6.1	Ανάλογα με την θέση του αναλυτή	45
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4.....		49
ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΜΕ ΤΗΝ ΧΡΗΣΗ		
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ		49
4.1	Έννοια και χρησιμότητα αριθμοδεικτών	49
4.2	Ορισμός αριθμοδεικτών	50
4.3	Χρησιμότητα	50
4.4	Χρηματοοικονομική ανάλυση.....	52
4.4.1.	Κάθετη ή διαστρωματική ανάλυση	52
4.4.2.	Οριζόντια χρηματοοικονομική ανάλυση	54
4.5	Προϋποθέσεις για την σύγκριση των λογιστικών στοιχείων	55
4.6	Οι βασικότερες κατηγορίες αριθμοδεικτών είναι οι εξής	56
4.6.1	Αριθμοδείκτες ρευστότητας (Liquidity Ratios).....	57
4.6.2	Αριθμοδείκτες δραστηριότητας (Activity Ratio).....	62
4.6.3	Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (Profitability ratios)	67
4.6.4	Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάθρωσης (Financial structure ratios) 70	

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5.....	72
ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΦΑΡΜΑΚΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ.....	72
5.1 Εισαγωγή.....	72
5.2 Δημόσια φαρμακευτική δαπάνη.....	72
5.3 Καθαρή φαρμακευτική δαπάνη κατά κεφαλή σε €.....	73
5.4 Δαπάνες υγείας ως ποσοστό του ΑΕΠ στις χώρες του ΟΟΣΑ...	73
5.5 Προφίλ φαρμακοβιομηχανιών	74
5.6 Πωλήσεις φαρμάκων από το 2003 έως το 2013	75
5.7 Παραγωγή φαρμάκων.....	76
5.8 Ενοποιημένες λογιστικές καταστάσεις φαρμακευτικών εταιρειών έτη 2010 - 2012.....	77
5.9 Χρηματοοικονομική ανάλυση των φαρμακευτικών εταιρειών ..	78
 ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6.....	 80
ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ – ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΦΑΙΖΕΡ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.....	80
6.1 Εισαγωγή.....	80
6.2 Οικονομική ανάλυση δημοσιευμένων καταστάσεων	80
6.2.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας.....	80
 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	 92
 ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	 94

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η ανάπτυξη και η καλή υγεία μιας επιχείρησης ανεξάρτητα από το μέγεθος της είναι η βασική της επιδίωξη. Η αύξηση του κέρδους μιας επιχείρησης που συνεπάγεται και αύξηση του πλούτου της πραγματοποιείται με διάφορες προσεγγίσεις που οι πιο συνηθισμένες είναι η μεγιστοποίηση της περιουσίας των ιδιοκτητών της επιχείρησης, τη μεγιστοποίηση του κέρδους της, τη μεγιστοποίηση της αμοιβής των στελεχών της, ιδιαίτερα στις μεγάλες πολυεθνικές εταιρείες και στη κοινωνική ευθύνη και βάρος. Επικρατέστερη προσέγγιση στις μέρες μας για τον σχεδιασμό της οικονομικής πολιτικής μιας επιχείρησης, είναι η πρώτη προσέγγιση γιατί τα αποτελέσματα της είναι μακροπρόθεσμα και σταθερά, λαμβάνοντας όμως υπόψη και τους άλλους στόχους.

Ο λόγος της επικρατήσεως αυτής της προσέγγισης είναι ότι δίνει στην επιχείρηση δυναμισμό και καλύτερα αποτελέσματα μακροπρόθεσμα, ξέροντας ότι η ύπαρξη μιας σταθερής και σύγχρονης υποδομής, μπορεί να αποφέρει λιγότερα κέρδη, αλλά θα υπάρχουν «πάντα», ενώ και η επιχείρηση θα έχει αξία. Αυτό είχε σαν αποτέλεσμα να υπερδιπλασιαστούν οι επιχειρήσεις που μπόρεσαν τα τελευταία χρόνια να εισηχθούν στο χρηματιστήριο και εδώ δεν μιλάμε για πολυεθνικές η εταιρείες κάποιου συγκεκριμένου χώρου, αλλά μικρές εταιρείες που υπάρχουν γύρω μας και αναγνωρίζοντας το ανταγωνιστικό περιβάλλον που αναπτύσσεται, προσπαθούν να επιβιώσουν.

Οι επενδύσεις όμως που θα γίνονται από τις εταιρείες πρέπει να ακολουθούν το «παν μέτρων άριστον» που είναι ένας χρυσός κανόνας για την επιχειρηματική οικονομική πολιτική. Αυτό σημαίνει ότι οι οικονομικές τους επιλογές θα είναι ένας συνδυασμός των ανωτέρω, με

προτεραιότητα της μεγιστοποίησης της αξίας της εταιρείας, αλλά με στρατηγικό σχεδιασμό και πρόγραμμα για να αποφευχθεί ο κίνδυνος της κατάρρευσης.

Όλοι οι επιχειρηματίες θεωρούν ότι γνωρίζουν καλά την επιχείρησή τους και μια πρόταση για καλή γνώση των χρηματοοικονομικών τους ξενίζει από πρώτη άποψη. Δεν είναι όμως λίγες οι περιπτώσεις, που χωρίς να υπάρχει κάποια προφανής εξήγηση βρίσκονται αντιμέτωποι με κάποιο ταμειακό πρόβλημα διαρκείας ή που δεν μπορούν να απαντήσουν σε ερωτήματα της τράπεζας τους. Επίσης η ξαφνική έλλειψη κεφαλαίων στην πορεία υλοποίησης κάποιας επένδυσης, αναγκάζουν τον επιχειρηματία να λάβει αποφάσεις κυριολεκτικά στον «αέρα». Οι αποφάσεις αυτές αν είναι παράτολμες μπορεί να έχουν εξαιρετικά δυσάρεστα αποτελέσματα για την επιχείρηση, τους εργαζομένους σε αυτήν, τον ίδιο και την οικογένειά του ενώ αντίθετα αν είναι συντηρητικές, για τον φόβο των ανωτέρω, να απαξιώσουν την επιχείρηση.

Τα στοιχεία που προέρχονται από το λογιστικό σύστημα είναι αυτά που λαμβάνουν κυρίως υπόψη οι μεγάλες και μεσαίες εταιρείες, για τις επιχειρηματικές επιλογές τους και τις οικονομικές αποφάσεις, ενώ τις ΜΜΕ λαμβάνεται υπόψη το λογιστικό σύστημα και αυτά που γνωρίζει ο επιχειρηματίας, ο οποίος στις περισσότερες περιπτώσεις ευχαρίστως θα ήθελε όλα αυτά να τα εμπεριέχει μόνο το λογιστικό του σύστημα και τμήμα. Ο λόγος είναι ότι μέσα σε μια επιχείρηση η λογιστική πληροφόρηση, είναι ένας τρόπος αξιολόγησης, ελέγχου και υποστήριξης του σχεδιασμού της λειτουργίας της. Ο καλός υπολογισμός από τους σωστούς λογιστές κάνει μια επιχειρηματική δραστηριότητα να καταγράφεται, να συνοψίζεται και να αναλύεται σωστά, μιας και η λογιστική βασίζεται σε «αμείλικτους» αριθμούς. Με τους ίδιους

υπολογισμούς αναγνωρίζεται και η κατάσταση των ανταγωνιστών του κλάδου που ανήκει η επιχείρηση. Γι αυτό και οι ουσιαστικές ασχολίες του επιχειρηματία είναι το διάβασμα, η ανάλυση- συζήτηση, οι σκέψεις και οι αποφάσεις.

Για το καθορισμό οποιασδήποτε απόφασης με οικονομικό αποτέλεσμα, οι δύο βασικές οικονομικές καταστάσεις από το λογιστικό σύστημα, που θα ήθελε και θα έπρεπε να γνωρίζει κάθε επιχειρηματίας, επίσημες ή ανεπίσημες, είναι ο ισολογισμός και η κατάσταση αποτελέσματα χρήσεως, οι οποίες υποστηρίζονται όσον αφορά την εκτενέστερη ανάλυση του από τα ισοζύγια.

Σε κάθε επιχείρηση η παρουσίαση των καταστάσεων αυτών είναι διαφορετική, δεν αλλάζουν όμως τα βασικά τους στοιχεία και περιεχόμενα. Στο κεφάλαιο αυτό δίνεται ένα παράδειγμα με σχέδια οικονομικών καταστάσεων, τα οποία είναι εναρμονισμένα με τους κανονισμούς της Ευρωπαϊκής Ένωσης και στα οποία παρουσιάζεται προσέγγιση κάποιας πραγματικής εταιρείας. Λόγω όμως του φορολογικού συστήματος που επικρατεί αυτή την περίοδο αλλά και τις πολιτικές χορηγήσεων που ακολουθούνται στις μέρες μας από τις τράπεζες, πολλές εταιρείες προσανατολίζουν τις οικονομικές τους καταστάσεις περισσότερο στην επικοινωνία με το Δημόσιο και όχι στην πραγματική εικόνα της επιχείρησης. Αυτό όμως έχει σαν αποτέλεσμα η βιωσιμότητα της εταιρείας να επαφίεται στη διαίσθηση και τη συγκυρία της αγοράς και έτσι να μην είναι δυνατή η παρακολούθηση της επιχείρησης. Οι οικονομικές αποφάσεις και επιλογές πρέπει να στηρίζονται σε ένα σύνολο δεδομένων τα οποία αντλούνται από τις οικονομικές καταστάσεις.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΠΕΡΙ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

1.1 Η ιστορία της Λογιστικής

Η ιστορία της λογιστικής είναι μακρόχρονη. Η ανάπτυξη του εμπορίου και των συναλλαγών βοήθησε και στην δική της ανάπτυξη. Έχουν βρεθεί στην αρχαία Αίγυπτο, Ελλάδα και Βαβυλώνα, κάποια στοιχεία υποτυπώδους Λογιστικής. Ένα παράδειγμα είναι εκείνο των κατασκευαστών δημόσιων κτιρίων στην αρχαία Αθήνα οι οποίοι χαραζανε σε εμφανή σημεία του κτιρίου τον οικονομικό απολογισμό των εισπράξεων και των πληρωμών τους. Μεταξύ ενδέκατου και δέκατου τρίτου αιώνα μ.Χ., την εποχή των Σταυροφοριών, η ανάπτυξη των εμπορικών συναλλαγών έδωσε πολύ μεγάλη ώθηση και στην ανάπτυξη της Λογιστικής.

Η Βιομηχανική Επανάσταση επέφερε πολλές οικονομικές μεταβολές, που βοήθησαν την Λογιστική να ανεπτυχθή ακόμη περισσότερο. Πρέπει όμως να φτάσουμε στον 20ο αιώνα για να πάψει να θεωρείται η Λογιστική μια τεχνική και να την αντιμετωπίζουν σαν μια αναγνωρισμένη επιστήμη. Η είσοδος των ηλεκτρονικών υπολογιστών ακολούθως και η συνεχόμενη ανάπτυξη της τεχνολογίας τους έδωσε νέες δυνατότητες στην επιστήμη της Λογιστικής και πολλαπλασιάζοντας την αποτελεσματικότητά της στην υποστήριξη των επιχειρηματικών αποφάσεων.

1.2 Η έννοια της Λογιστικής

Ο ορισμός της Λογιστικής μπορεί να γίνει με πολλούς τρόπους. Οι σύγχρονες όμως απόψεις σχετικά με το περιεχόμενο της που έχουν διατυπωθεί εκφράζονται σε μεγάλο βαθμό στον παρακάτω ορισμό.

Λογιστική (financial accounting)¹ είναι ο επιστημονικός κλάδος που ασχολείται με τη συγκέντρωση, την επεξεργασία και την παροχή οικονομικών, κυρίως, πληροφοριών οι οποίες αναφέρονται στις οικονομικές μονάδες, με σκοπό να βοηθήσει όλους τους ενδιαφερόμενους για τις μονάδες αυτές να πάρουν τις σωστές αποφάσεις.

Οι αντικειμενικοί σκοποί της Λογιστικής είναι οι κάτωθι:

1. Η παροχή πληροφοριών στη διοίκηση των οικονομικών μονάδων για την υποστήριξη στη λήψη αποφάσεων.
2. Η παροχή πληροφοριών σε εξωτερικούς από την οικονομική μονάδα φορείς.

1.3 Χρήστες λογιστικών πληροφοριών

Η Λογιστική παρέχει πληροφόρηση η οποία απευθύνεται:

- Στους ιδιοκτήτες / φορείς της οικονομικής μονάδας
- Σε αυτούς που συναλλάσσονται με την οικονομική μονάδα (προμηθευτές – πελάτες – τράπεζες και άλλους πιστωτές)
- Στις οικονομικές υπηρεσίες του κράτους
- Σε όσους ενδιαφέρονται να επενδύσουν στην οικονομική μονάδα

¹ Ναούμ Χ. 1994, Εισαγωγή στην Χρηματοοικονομική λογιστική, INTERBOOKS, Αθήνα

(επενδυτές)

- Στους ανταγωνιστές
- Στους εργαζόμενους και τη συνδικαλιστική τους ένωση
- Σε οποιονδήποτε άλλο ενδιαφερόμενο

Η Λογιστική για να εξασφαλίσει και να διαδώσει της κατάλληλες πληροφορίες ακολουθεί τις εξής διαδικασίες:

- Κάνει συστηματική περιγραφή των περιουσιακών στοιχείων μιας οικονομικής μονάδας και τις υποχρεώσεις της.
- Κάνει τυποποιημένη καταχώρηση των γεγονότων που επηρεάζουν την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης.
- Σε τακτά χρονικά διαστήματα, καταρτίζει και δημοσιεύει, λογιστικές καταστάσεις, που προσδιορίζουν την περιουσιακή κατάσταση της οικονομικής μονάδας, όπως επίσης και τα αποτελέσματα της δράσης της.
- Ελέγχει και αναλύει τα διάφορα πληροφοριακά στοιχεία που προκύπτουν.

1.4 Λογιστικές Καταστάσεις²

Οι λογιστικές καταστάσεις είναι το τελικό προϊόν της Χρηματοοικονομικής Λογιστικής, δηλαδή τα μέσα τα οποία χρησιμοποιούνται για να γνωστοποιηθούν οι πληροφορίες στους διάφορους ενδιαφερόμενους.

Στην συνέχεια θα εξετάσουμε τις δυο βασικές λογιστικές καταστάσεις,

² Γεώργιος Ζαφειρίου – Γιώργος Τύπας, Οικονομία Επιχειρήσεις, Χρηματοοικονομική λογιστική ΚΕΕ

τον Ισολογισμό και την Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης οι οποίες καταρτίζονται σε τακτά χρονικά διαστήματα συνήθως στο τέλος κάθε έτους.

1.5 Ορισμός Διοικητικής λογιστικής

Όταν αναφερόμαστε στην **Διοικητική Λογιστική** μιλάμε για τον κλάδο της λογιστικής στον οποίο περιλαμβάνετε ο προσδιορισμός, η συγκέντρωση, η ανάλυση, η προετοιμασία και η παρουσίαση δεδομένων χρηματοοικονομικού ή μη χαρακτήρα, τα οποία η διοίκηση μιας οικονομικής μονάδας τα χρειάζεται για να σχεδιάσει, να αξιολογήσει και να ελέγξει εντός των ορίων αυτής της μονάδας και με τον τρόπο αυτό να εξασφαλίσει την κατάλληλη και ορθολογική χρήση των διαθέσιμων πόρων.

Η Διοικητική Λογιστική επεξεργάζεται πληροφορίες χρησιμοποιούνται για την υποστήριξη των διοικητικών λειτουργιών, οι οποίες συνοπτικά μπορούν να αναφερθούν ως εξής:

- λήψη αποφάσεων
- προγραμματισμός
- διοίκηση καθημερινής λειτουργίας και
- έλεγχος (<http://el.wikipedia.org/wiki>)

1.6 Λειτουργίες λογιστικής

Οι κυριότερες λειτουργίες της λογιστικής είναι :

- μέσω της *Απογραφής* και του *Ισολογισμού*, προσδιορισμός της οικονομικής κατάστασης μιας οικονομικής μονάδας κάνοντας

- λεπτομερή καταγραφή σε όλα τα είδη , τις ποσότητες και τις αξίες των στοιχείων της περιουσίας και των πηγών προέλευσής τους
- με τη λειτουργία των *λογαριασμών* ,συνεχής παρακολούθηση των μεταβολών των στοιχείων της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης
 - *Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως*, η οποία είναι μια συνοπτική παρουσίασή της αντιπαραβολής εσόδων προς δαπάνες και της εξαγωγής εξαγωγή οικονομικού αποτελέσματος
 - διενέργεια *ελέγχων*,
 - παροχή πληροφοριών στις *ενδιαφερόμενες ομάδες* που βρίσκονται είτε *εντός* της επιχείρησης (διοίκηση και διευθυντικά στελέχη) είτε *εκτός* της επιχείρησης (μέτοχοι, τράπεζες, χρηματιστήριο).

1.7 Σκοποί της Λογιστικής

Οι σύγχρονες απαιτήσεις επιβάλλουν την ανάγκη παροχής πληροφοριών σε κάθε ενδιαφερόμενο σαν ‘πολύτιμο υλικό’ για τη λήψη ορθών αποφάσεων., και η λογιστική έρχεται να εξυπηρετήσει αυτή την ανάγκη. Μερικά από τα θέματα που αφορούν αυτές οι πληροφορίες είναι :

- **Διαπίστωση της οικονομικής κατάστασης** κρατών κλάδων ή οικονομικών μονάδων- οικονομικών οργανισμών
- **Αξιολόγηση των επιλογών που έχουν γίνει και προγραμματισμού** (βραχυπρόθεσμου- μακροπρόθεσμου).
- **Κατανομή των διαθέσιμων πόρων.** Η κατανομή αυτή μπορεί να αναφέρεται σε επίπεδο κράτος (φορολογική πολιτική, Δημόσιες επενδύσεις κλπ) ομάδα κρατών (π.χ. αναπτυξιακή πολιτική στα πλαίσια της Ε.Ε.).

Μπορεί επίσης να ενδιαφέρει Οργανισμούς όπως π.χ. Τράπεζες με σκοπό να κριθεί η σκοπιμότητα της χρηματοδοτήσεως κλάδων ή και μεμονωμένων οικονομικών οργανισμών. Σε επίπεδο οικονομικής μονάδας για την αριστοποίηση της κατανομής των διαθέσιμων πόρων μεταξύ των λειτουργιών του οργανισμού στη λήψη τέτοιων αποφάσεων βοηθά η ‘Διοικητική Λογιστική’.

Για την σωστή διαχείριση και τη τήρηση των διαδικασιών μέσα στα νομοθετικά πλαίσια, καθώς και τις αποφάσεις του οικονομικού αυτού οργανισμού, απαραίτητη είναι η **εξασφάλιση ελέγχου**. Ο έλεγχος αυτός είναι κυρίως εσωτερικός (Internal control) χωρίς αυτό να σημαίνει ότι δεν υπάρχουν και πληροφορίες που προέρχονται από τη Λογιστική οι οποίες απευθύνονται σε ενδιαφερόμενους έξω από τον οικονομικό οργανισμό, όπως ιδιοκτήτες, προμηθευτές, πελάτες, χρηματοδότες, κρατικές υπηρεσίες (π.χ. Δ/νση Εμπορίου), το προσωπικό, επιμελητήρια, ή ερευνητικά κέντρα κτλ.

Σαν τεχνικές και οι διαδικασίες που χρησιμοποιούνται από την Λογιστική για την επίτευξη των σκοπών που προαναφέρθηκαν μπορούν να επισημανθούν οι κάτωθι :

1) Προσδιορισμός της οικονομικής κατάστασης της οικονομικής μονάδας με τη λεπτομερή καταγραφή κατ’ είδος, ποσότητα και αξία όλων των στοιχείων της περιουσίας της και των πηγών προέλευσης των στοιχείων (σύνταξη απογραφής, ισολογισμού).

2) Συνεχής παρακολούθηση των μεταβολών των στοιχείων της οικονομικής κατάστασης, της οικονομικής μονάδας, με τη χρήση των λογαριασμών.

3) Αντιπαραβολή εσόδων προς τις δαπάνες και εξαγωγή του οικονομικού αποτελέσματος.

4) Διενέργεια ελέγχου τυπικών και ουσιαστικών (Ελεγκτική).

5) Συλλογή-Επεξεργασία-Παροχή πληροφοριών που ζητούν οι ενδιαφερόμενοι.

1.8 Διακρίσεις της Λογιστικής

Το κριτήριο που θα χρησιμοποιηθεί είναι αυτό που θα κάνει και την κατάταξη της, έτσι μπορούμε να κατατάξουμε τη Λογιστική:

A. Παίρνοντας σαν κριτήριο το **περιεχόμενό** της μπορούμε να χωρίσουμε τη Λογιστική σε *Γενική Λογιστική* η οποία περιλαμβάνει τις βασικές αρχές που χρησιμοποιούνται σε οποιαδήποτε οικονομική μονάδα χωρίς να λαμβάνεται υπόψη το μέγεθος της και στην *Ειδική Λογιστική* που ασχολείται με ειδικά λογιστικά θέματα που αφορούν τους οικονομικούς οργανισμούς.

B. Η Ειδική Λογιστική ανάλογα **με το κλάδο** στον οποίο δραστηριοποιείται ο οικονομικός οργανισμός σε διαχωρίζεται σε εμπορική, Βιομηχανική, τραπεζική, Λογιστική των Ο.Τ.Α., των Ν.Π.Δ.Δ. κτλ.

Γ. Παίρνοντας ως κριτήριο τη **νομική μορφή του φορέα** σε Λογιστική των ατομικών επιχειρήσεων, εταιριών, Λογιστική των σωματείων-ιδρυμάτων, Λογιστική των ενοποιημένων λογιστικών καταστάσεων κτλ.

Στην πράξη όμως υπάρχει και ο συνδυασμός των κριτηρίων κι έτσι μπορούμε π.χ. να διακρίνουμε σε Λογιστική της ανώνυμης τραπεζικής εταιρίας.

Δ. Ανάλογα με την φύση του φορέα της , σε Ιδιωτική και Δημόσια,

Ε. Με βάση την οικονομική επιστήμη σε Μικροοικονομική Λογιστική (Microaccounting) και σε Μακροοικονομική λογιστική (Macroaccounting)

Οι υποδιαιρέσεις της Μικροοικονομικής λογιστικής είναι :

1) Επιχειρηματική Λογιστική (Business Accounting) στην οποία περιλαμβάνονται η χρηματοοικονομική (Financial) και η Διοικητική (Management) Λογιστική.

2) Κυβερνητική Λογιστική (Governmental Accounting)

3) Λογιστική της οικονομικής μονάδας (Household Accounting).

Η Μακροοικονομική ή Εθνική ή Κοινωνική Λογιστική έχει σαν σκοπό τον προσδιορισμό συνολικών οικονομικών μεγεθών, τα οποία θα βοηθήσουν στην λήψη αποφάσεων και υποδιαιρείται σε:

1) Λογιστική οικονομικού εισοδήματος. (National Income Accounting).

2) Λογιστική Εισροών-εκροών.(Input-Output Accounting)

3) Λογιστική Χρηματικών ροών. (Money Flow Accounting)

4) Λογιστική Ισοζυγίου Πληρωμών. (Balance of Payments Accounting).

ΣΤ. Με κριτήριο την ακαδημαϊκή διδασκαλία κυριότερα η Γενική Λογιστική μπορεί να διακριθεί σε:

- Βασικές Αρχές Λογιστικής. (Basic Accounting), στις οποίες περιλαμβάνονται θέματα όπως η έννοια των λογαριασμών, συστήματα

καταχωρίσεων, αποσβέσεις, κατάρτιση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων κτλ.

- Μέση Λογιστική (Intermediate Accounting) που αναφέρεται στο λεπτομερή σχεδιασμό εννοιών, όπως έξοδα-έσοδα, ανάλυση θεμάτων περιουσιακής κατάστασης του οικονομικού οργανισμού (αποτίμηση στοιχείων, αποσβέσεις κ.ά.) ανάλυση κεφαλαίου και αποθεμάτων κ.τ.λ. και

- Προχωρημένη Λογιστική (Advanced Accounting) στην οποία περιλαμβάνονται συνήθως θέματα λογιστικής των διαφόρων οργανισμών (π.χ. Λογιστική εταιριών και θυγατρικών τους), κατάρτιση ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων, Περιοδικών οικονομικών Καταστάσεων.

Z. Ανάλογα με την ειδικότητα που απαιτείται σε Φοροτεχνική Λογιστική (Tax Accounting), Λογιστική Εταιριών κτλ.

1.9 Λογιστικές αρχές

1. Η Αρχή της αυτοτέλειας της επιχειρηματικής οντότητας, θεωρείται δηλαδή η επιχείρηση σαν μια οντότητα, η οποία έχει νομική αυτοτέλεια και λειτουργεί “ανεξάρτητα” από τους επιχειρηματίες και τους μετόχους της, γι αυτό και π.χ. τα κτίρια ανήκουν στην επιχείρηση και *όχι* στον επιχειρηματία

2. Αρχή της συνέχισης της δραστηριότητας της επιχείρησης. Η περιουσιακή διάρθρωση της επιχείρησης η οποία παρουσιάζεται στις Οικονομικές Καταστάσεις έχει σαν δεδομένο ότι η επιχείρηση θα συνεχίσει τη λειτουργία της.

3. Αρχή της σταθερότητας της νομισματικής μονάδας μέτρησης. Η λογιστική καταγράφει μόνο εκείνα τα λογιστικά γεγονότα τα οποία μπορούν να αποτιμηθούν/μετρηθούν σε νομισματικές αξίες.
4. Αρχή της αυτοτέλειας των χρήσεων. Οι οικονομικές συναλλαγές χωρίζονται από τη Λογιστική, σε *οικονομικές χρήσεις* συνεχόμενες μεταξύ τους και ίσου χρονικού διαστήματος ώστε να επιτυγχάνεται η συγκρισιμότητα διαχρονικά.
5. Αρχή περιοδικότητας των αποτελεσμάτων. Η παρουσίαση των οικονομικών μεγεθών της επιχείρησης σε συγκεκριμένα (και ίσα μεταξύ τους) χρονικά διαστήματα ή οικονομικές χρήσεις, μέσω της Λογιστικής.
6. Αρχή της αντικειμενικότητας. Η αξιόπιστη πληροφόρηση για την πορεία της επιχείρησης, από τους χρήστες των λογιστικών πληροφοριών.
7. Αρχή του ιστορικού κόστους. Η λογιστική μετράει την αξία των περιουσιακών στοιχείων με βάση το κόστος κατά την ημερομηνία αγοράς τους.
8. Αρχή της πραγματοποίησης του εσόδου. Η λογιστική *αναγνωρίζει* και καταχωρεί τα έσοδα *μόνο* τη στιγμή που *ολοκληρώνεται* η πώλησης του προϊόντος ή η παροχή της υπηρεσίας και όχι πριν.
9. Αρχή του συσχετισμού εσόδου – εξόδου.
10. Αρχή της συνέπειας των λογιστικών μεθόδων. Οι λογιστικές μέθοδοι όταν δεν αλλάζουν διαχρονικά βοηθούν στην αντικειμενική πληροφόρηση των χρηστών των λογιστικών πληροφοριών.

11. Αρχή της συντηρητικότητας. Η επιχείρηση δεν πρέπει να δείχνει καλύτερο αποτέλεσμα από το πραγματικό μειώνοντας τα έξοδα και διογκώνοντας τα έσοδα.

12. Αρχή του ουσιώδους. Θα πρέπει να παρακολουθούνται μόνο τα σημαντικά για τον οικονομικό οργανισμό λογιστικά γεγονότα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

2.1 Ισολογισμός (balance sheet)³

Ο Ισολογισμός είναι ένας λογιστικός πίνακας που εμφανίζει τα περιουσιακά στοιχεία, τις Υποχρεώσεις και τις Απαιτήσεις μιας επιχείρησης σε ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. Η συνηθισμένη εικόνα του έχει στα αριστερά το Ενεργητικό (έσοδα) και δεξιά το Παθητικό (έξοδα).

Τα στοιχεία των λογαριασμών με χρεωστικό υπόλοιπο, εμφανίζονται στις στήλες του Ενεργητικού, ενώ τα στοιχεία των λογαριασμών με πιστωτικό υπόλοιπο, στις στήλες του Παθητικού.

Οι αντίθετοι λογαριασμοί αποτελούν εξαίρεση των παραπάνω, οι οποίοι παρουσιάζονται αφαιρετικά από τους σχετικούς λογαριασμούς του Ενεργητικού / Παθητικού.

Στο Γενικό Λογιστικό Σχέδιο ορίζεται ότι οι λογαριασμοί του Ενεργητικού κατατάσσονται με βάση το κριτήριο ρευστότητας. Δηλαδή οι λογαριασμοί του μη Κυκλοφορούντος Ενεργητικού (π.χ. οικόπεδα, κτίρια, μηχανήματα) παραθέτονται πρώτοι και μετά αυτοί του Κυκλοφορούντος (π.χ. εμπορεύματα, απαιτήσεις, χρεόγραφα, διαθέσιμα).

Στο Γενικό Λογιστικό Σχέδιο ορίζεται επίσης ότι οι λογαριασμοί του Παθητικού κατατάσσονται με βάση το χρόνο λήξης των ίδιων και των ξένων κεφαλαίων, με τον χρόνο των πρώτων να είναι μεγαλύτερος. Έτσι

³ <http://www.euretirio.com>

παραθέτονται πρώτα οι λογαριασμοί της Καθαρής Θέσης (π.χ. μετοχικό κεφάλαιο, αποθεματικά), κατόπιν αυτοί των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων (π.χ. ομολογιακά δάνεια) και τέλος οι λογαριασμοί βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (π.χ. γραμμάτια πληρωτέα). Οι Ισολογισμοί διακρίνονται ανάλογα με την περιοδικότητα τους σε:

- Τακτικούς, όπου καταρτίζονται σε τακτά χρονικά διαστήματα και συνήθως στο τέλος κάθε λογιστικής χρήσης
- Έκτακτους, οι οποίοι καταρτίζονται όταν συγχωνεύονται εταιρίες ή όταν γίνεται εκκαθάριση τους λόγω πτώχευσης.

2.2 Προϋποθέσεις σύνταξης ισολογισμού

Οι προϋποθέσεις που πρέπει να πληρούνται για να καταρτιστεί ένας Ισολογισμός είναι οι παρακάτω:

1. Συγκρισιμότητα.
2. Σαφήνεια.
3. Ειλικρίνεια.
4. Συνέπεια.

Για να τηρούνται οι παραπάνω προϋποθέσεις θα πρέπει ο ισολογισμός να καταρτίζεται ως εξής:

- Να ακολουθούνται οι γενικά παραδεκτές λογιστικές αρχές, για την κατάρτιση του.
- Να ακολουθεί την διενέργεια της φυσικής απογραφής.
- Να υπάρχει κατάλληλη επικεφαλίδα.
- Να υπάρχουν σαφείς τίτλοι των λογαριασμών που περιέχονται.
- Να υπάρχει ταξινόμηση των λογαριασμών σε ομάδες.

- Οι λογιστικές χρήσεις που παρουσιάζονται να είναι περισσότερες από μία για να μπορούν να συγκριθούν.
- Να δίνονται όπου είναι απαραίτητο οι αναγκαίες πληροφορίες για την ικανοποίηση της βασικής λογιστικής αρχής της πλήρους γνωστοποίησης.
- Να είναι εμφανής η επωνυμία της επιχείρησης στην οποία αναφέρεται ο Ισολογισμός
 - Να φαίνεται η νομική μορφή της
 - Να φαίνεται το αντικείμενο της δραστηριότητας της
 - Να φαίνεται ο τίτλος ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ
 - Να φαίνεται το είδος του Ισολογισμού
 - Να φαίνεται η ημερομηνία κατάρτισης του Ισολογισμού
 - Να φαίνεται η λογιστική χρήση που καλύπτεται
 - Να φαίνεται η νομισματική μονάδα
 - Να φαίνονται οι ενδείξεις Ενεργητικό και Παθητικό

2.3 Διακρίσεις του ισολογισμού

Από την έννοια της περιουσίας προκύπτουν οι πιο κάτω διακρίσεις:

· **ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ (Ε)**

Περιλαμβάνει το σύνολο των αγαθών και απαιτήσεων που έχει η επιχείρηση, όπως, μηχανήματα, καταθέσεις, απαιτήσεις από συναλλαγματικές κ.λπ.

· **ΠΑΘΗΤΙΚΟ (Π)**

Περιλαμβάνει το σύνολο των υποχρεώσεων της επιχείρησης σε τρίτους, όπως, προμηθευτές, τράπεζες, ασφαλιστικά ταμεία κ.λπ.

· ΚΑΘΑΡΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ (ΚΠ)

Περιλαμβάνει τις υποχρεώσεις της επιχείρησης προς τους φορείς της, δηλαδή, αντιπροσωπεύει τα κεφάλαια (σε χρήμα ή σε είδος) που εισέφερε ο επιχειρηματίας.

Δίδεται ως η διαφορά μεταξύ Ε και Π.

Από τον τελευταίο ορισμό της ΚΠ προκύπτει και η εξίσωση της περιουσίας.

Οι υποχρεώσεις της επιχείρησης προς τρίτους λέγονται **Πραγματικό Παθητικό ή απλά υποχρεώσεις**. Π. χ υποχρεώσεις έχει σε προμηθευτές, διάφορους πιστωτές, ασφαλιστικούς οργανισμούς(ΙΚΑ), , γραμμάτια πληρωτές, φόρους και τέλη κ.α.

Οι υποχρεώσεις της επιχείρησης προς τον φορέα της , του οποίου η περιουσία είναι ανεξάρτητη από τη δική της , λέγονται καθαρή περιουσία ή καθαρή θέση ή Ίδια κεφάλαια.

Η καθαρή περιουσία προκύπτει από τις εισφορές του φορέα αρχικές και συμπληρωματικές , καθώς και αποθεματικά κεφάλαια.

Ενεργητικό (Ε)=Παθητικό (Π)

Παθητικό= Πραγματικό Παθητικό + Καθαρή Περιουσία

Άρα Κ. Π= Ε- Π. Π

2.4 Διακρίσεις του Ενεργητικού και του Παθητικού

- Διακρίσεις του Ενεργητικού
 - Πάγιο ενεργητικό
 - Κυκλοφορούν Ενεργητικό
 - Διαθέσιμο Ενεργητικό
- Διακρίσεις του Παθητικού

- Ίδια Κεφάλαια

- Ξένα Κεφάλαια

2.4.1 Ενεργητικό (assets)

Οι επιχειρήσεις, για να πετύχουν τους στόχους τους, χρησιμοποιούν διάφορα μέσα δράσης. Τέτοια μπορεί να είναι τα κτίρια, τα μηχανήματα - μεταφορικά μέσα, πρώτες ύλες, έτοιμα και ημικατεργασμένα προϊόντα κ.ά. Επιπλέον, επειδή όλες οι συναλλαγές δεν γίνονται τοις μετρητοίς, μέρος της περιουσίας της επιχείρησης χρησιμοποιείται για να διευκολύνει τους πελάτες της, παρέχοντας πίστωση, ώστε να μπορούν οι τελευταίοι να αγοράζουν τα προϊόντα και τις υπηρεσίες της επιχείρησης, χωρίς να χρειάζεται να καταβάλλουν άμεσα το χρηματικό ποσό που απαιτείται. Αυτό βέβαια δημιουργεί απαίτηση της επιχείρησης να εισπράξει στο μέλλον το αντίστοιχο ποσό, συχνά με την προσθήκη κάποιου τόκου. Για λόγους διευκόλυνσης των συναλλαγών, η επιχείρηση πρέπει να διατηρεί κάποια διαθέσιμα χρηματικά ποσά, δηλαδή, είτε μετρητά είτε καταθέσεις σε τραπεζικούς λογαριασμούς όψεως. Όλα τα παραπάνω αποτελούν περιουσία της επιχείρησης και ονομάζονται Ενεργητικό (assets).

Τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης (ενεργητικό) διακρίνονται στις παρακάτω κατηγορίες:

Πάγιο Ενεργητικό: Περιλαμβάνει τα στοιχεία του Ενεργητικού που συμβάλλουν στη λειτουργία της οικονομικής μονάδας για μεγαλύτερο διάστημα από μια λογιστική χρήση (έτος) και χρησιμοποιούνται για τους σκοπούς της. Πρόκειται για περιουσιακά στοιχεία σημαντικής συνήθως αξίας που έχουν μεγάλη διάρκεια ζωής.

Περιλαμβάνει οικόπεδα, κτίρια, μηχανήματα, μεταφορικά μέσα, έπιπλα και σκεύη, προγράμματα για ηλεκτρονικούς υπολογιστές, εμπορικά σήματα, διπλώματα ευρεσιτεχνίας, συγγραφικά δικαιώματα κ.ά. Τα παραπάνω προβλέπεται να εξυπηρετήσουν τους σκοπούς της επιχείρησης για χρονικό διάστημα μεγαλύτερο του έτους.

Το Πάγιο Ενεργητικό διακρίνεται σε:

α) Ενσώματα πάγια ή ενσώματες ακινητοποιήσεις: Δηλαδή τα υλικά αγαθά που ανήκουν στην κυριότητα της επιχείρησης και πρόκειται να εξυπηρετήσουν τους σκοπούς της επιχείρησης για χρονικό διάστημα μεγαλύτερο της λογιστικής χρήσης, όπως κτίρια, μηχανήματα, λοιπός εξοπλισμός κ.ά.

β) Άυλα πάγια ή ασώματες ακινητοποιήσεις: Είναι κυρίως δικαιώματα που ανήκουν στην επιχείρηση και δεν έχουν υλική υπόσταση. Τέτοια είναι τα διάφορα διπλώματα ευρεσιτεχνίας, προγράμματα ηλεκτρονικών υπολογιστών, εμπορικά σήματα, συγγραφικά δικαιώματα, δικαιώματα εκμετάλλευσης ορυχείων κ.ά.

γ) Έξοδα πολυετούς απόσβεσης: Πρόκειται για τις δαπάνες που πραγματοποιούνται για την ίδρυση και την οργάνωση της επιχείρησης, καθώς και για την επέκταση – αναδιοργάνωσή της.

δ) Συμμετοχές και λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις: Περιλαμβάνει το ύψος των συμμετοχών της επιχείρησης σε άλλες επιχειρήσεις, εφόσον αυτές δεν έχουν πρόσκαιρο χαρακτήρα αλλά είναι μακροχρόνιες τοποθετήσεις, όπως στην περίπτωση των θυγατρικών επιχειρήσεων. Επίσης περιλαμβάνονται οι απαιτήσεις της επιχείρησης οι οποίες δεν προβλέπεται να εισπραχθούν μέσα στην επόμενη χρήση (έτος).

Κυκλοφορούν ή Κυκλοφοριακό Ενεργητικό: Είναι τα στοιχεία του Ενεργητικού που η πρόθεση της διοίκησης είναι να μετατραπούν σε χρήμα μέσα στη διάρκεια της επόμενης χρήσης, καθώς και τα μετρητά και καταθέσεις. Περιλαμβάνει τα αποθέματα (πρώτες ύλες, υλικά συσκευασίας, έτοιμα και ημικατεργασμένα προϊόντα), το ύψος των πιστώσεων που έχουν δοθεί σε πελάτες, τα γραμμάτια εισπρακτέα, τις προκαταβολές σε προμηθευτές, τα χρεόγραφα (μετοχές και ομολογίες) κ.ά.

Το Κυκλοφορούν Ενεργητικό διακρίνεται σε:

α) Αποθέματα: Τα κάθε είδους εμπορεύματα, τα έτοιμα και ημικατεργασμένα από την επιχείρηση προϊόντα, πρώτες ύλες, υλικά συσκευασίας κ.ά.

β) Βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις: Πρόκειται για τις απαιτήσεις οι οποίες προβλέπεται να εισπραχθούν μέχρι το τέλος της επόμενης χρήσης, όπως το ύψος των πιστώσεων που έχει δοθεί σε πελάτες είτε με τη μορφή ανοιχτού λογαριασμού είτε με τη μορφή γραμματίων εισπρακτέων, οι προκαταβολές σε προμηθευτές και το προσωπικό, κ.ά.

γ) Χρεώγραφα: Έτσι ονομάζονται οι μετοχές Ανωνύμων Εταιριών και οι ομολογίες (όπως ομόλογα ελληνικού Δημοσίου, μετοχές του ΟΤΕ) που κατέχει η επιχείρηση, εφόσον πρόκειται για βραχυχρόνιες τοποθετήσεις.

δ) Διαθέσιμο Ενεργητικό: Περιλαμβάνονται τα μετρητά που έχει η επιχείρηση στο ταμείο της και κάθε άλλο περιουσιακό στοιχείο που μπορεί άμεσα και με ασφάλεια να μετατραπεί σε χρήμα, όπως τραπεζικοί λογαριασμοί όψεως και προθεσμίας, τοκομερίδια και μερίσματα εισπρακτέα κ.ά.

2.4.2 Παθητικό

Για την απόκτηση των στοιχείων του Ενεργητικού απαιτούνται χρηματικά κεφάλαια τα οποία η επιχείρηση έχει εξοικονομήσει από διάφορες πηγές. Τα χρηματικά κεφάλαια που προέρχονται από τους φορείς της ιδιοκτήτες επιχείρησης ονομάζονται Ίδια Κεφάλαια (owner's equity) ή καθαρή θέση (net worth) ή καθαρή περιουσία, ενώ αυτά που προέρχονται από τρίτους (πιστωτικά ιδρύματα και άλλοι πιστωτές, προμηθευτές) ονομάζονται Ξένα Κεφάλαια ή Πραγματικό Παθητικό (Liabilities). Το άθροισμα ιδίων και Ξένων κεφαλαίων αποτελεί το Παθητικό.

Τα Ίδια Κεφάλαια περιλαμβάνουν την αξία σε χρηματικές μονάδες των εισφορών των φορέων της επιχείρησης. Οι εισφορές αυτές δεν είναι απαραίτητο να γίνουν σε χρήμα, αποτιμώνται όμως οπωσδήποτε την στιγμή της εισφοράς. Έτσι κάποιος επιχειρηματίας μπορεί να εισφέρει κάποιο κτίριο στην επιχείρηση αντί μετρητών.

Τα Ξένα κεφάλαια περιλαμβάνουν το σύνολο των υποχρεώσεων της επιχείρησης προς οποιονδήποτε τρίτο.

Οι πηγές χρηματοδότησης (παθητικό) ακολουθούν τις εξής διακρίσεις:

Τα Ίδια κεφάλαια διακρίνονται σε:

α) Κεφάλαιο: Περιλαμβάνει το χρηματικό ύψος των αρχικών εισφορών των φορέων της επιχείρησης.

β) Αποθεματικά: Τα κέρδη που έχουν πραγματοποιηθεί αλλά δεν έχουν διανεμηθεί στους φορείς της επιχείρησης (αδιανέμητα κέρδη), προκειμένου να χρηματοδοτήσουν κάποια δραστηριότητα ή απλώς να αυξήσουν τα κεφάλαιά της.

γ) Διαφορές αναπροσαρμογής: Πρόκειται για αυξήσεις στην αξία των στοιχείων του Πάγιου Ενεργητικού (συνήθως οικοπέδων και κτιρίων) που επιβάλλει η νομοθεσία, προκειμένου οι αξίες αυτές να προσεγγίσουν την τρέχουσα τιμή των στοιχείων αυτών και άλλα με σημαντικότερο το αποτέλεσμα εις νέον (κέρδη/ζημιές)

Το κριτήριο ταξινόμησης των ξένων κεφαλαίων είναι αυτό της ληκτότητας, το πόσο σύντομα δηλαδή πρέπει οι υποχρεώσεις της επιχείρησης να εξοφληθούν. Έτσι τα Ξένα Κεφάλαια διακρίνονται σε:

α) Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις: δηλαδή οι υποχρεώσεις της επιχείρησης που πρόκειται να εξοφληθούν μετά το τέλος της επόμενης χρήσης. Συνήθως τέτοιες είναι τα ομολογιακά δάνεια που έχει εκδώσει η επιχείρηση, ενυπόθηκα δάνεια κ.ά.

β) Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις: στην ομάδα αυτή ταξινομούνται οι υποχρεώσεις της επιχείρησης που προβλέπεται να εξοφληθούν μέχρι το τέλος της επόμενης χρήσης. Έτσι Βραχυπρόθεσμο Παθητικό είναι οι υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές, τα γραμμάτια πληρωτέα, τα διάφορα βραχυπρόθεσμα δάνεια που έχει λάβει η επιχείρηση, οι οφειλόμενοι φόροι κ.ά.

2.5 Μορφές Ισολογισμού

Ανάλογα με τη σχέση του Ενεργητικού με το Πραγματικό Παθητικό ο Ισολογισμός διακρίνεται σε θετικό, ουδέτερο και αρνητικό.

Θετικός είναι ο ισολογισμός στον οποίο το Ε είναι μεγαλύτερο από το Πραγματικό Παθητικό ή δεν υπάρχει Πραγματικό Παθητικό. Στην περίπτωση αυτή υπάρχει καθαρή θετική περιουσία ή καθαρή θέση.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

Μεταφορικά μέσα	50.000	Προμηθευτές	25.000
Έπιπλα & λοιπός εξ.	5.000	Γραμμάτια πληρωτέα	10.000
Εμπορεύματα	40.000	Κεφάλαιο	90.000
Πελάτες	20.000		
Ταμείο	10.000		
	125.000		125.000

Ουδέτερος είναι ο ισολογισμός στον οποίο το Ε είναι ίσο με το Πραγματικό Παθητικό. Στην περίπτωση αυτή δεν υπάρχει καθαρή Θέση και η επιχείρηση ότι έχει το χρωστάει σε τρίτους.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
Έπιπλα & λοιπός εξ.	4.000	Προμηθευτές	25.000
Εμπορεύματα	30.000	Γραμμάτια πληρωτέα	15.000
Γραμμάτια εισπρακτέα	10.000	Υποχρ. Φόρους-τέλη	5.000
Ταμείο	<u>4.000</u>	Ασφαλισ .οργανισμοί	<u>3.000</u>
	48.000		48.000

Αρνητικός , είναι ο ισολογισμός στον οποίο το Ε είναι μικρότερο από το πραγματικό παθητικό ή δεν υπάρχει καθόλου Ε. Στην περίπτωση αυτή η Καθαρή θέση , είναι αρνητική, λέγεται έλλειμμα ή ζημία και γράφεται στην Πλευρά του Ε , ως απαίτηση της επιχείρησης, επειδή ο επιχειρηματίας που φέρει τον κίνδυνο πρέπει να το καλύψει από την ατομική του περιουσία .

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
Έπιπλα & λοιπός εξ.	4.000	Προμηθευτές	20.000
Εμπορεύματα	15.000	Γραμμάτια πληρωτέα	3.000
Πελάτες	3.000	Υποχρ. Φόρους –τέλη	<u>2.000</u>
Ταμείο	2.000		
Καθαρή θέση(έλλειμμα)	1.000		
	25.000		25.000

2.6 Θεωρίες για τους Ισολογισμούς

2.6.1 Στατική Θεωρία

Σύμφωνα με αυτήν ο ισολογισμός της επιχείρησης δείχνει την οικονομική κατάσταση της σε ονομαστικές αξίες. Κατά συνέπεια η θεωρία αυτή έχει το μειονέκτημα ότι αγνοεί τις τιμαριθμικές μεταβολές και τις μεταβολές από τη διαφοροποίηση των συνθηκών προσφοράς και ζήτησης.

Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα να γίνεται η εκτίμηση της περιουσίας σε νομισματικές μονάδες διαφορετικής αγοραστικής δύναμης και να υπάρχει διαφοροποίηση της καθαρής οικονομικής θέσης της επιχείρησης.

2.6.2 Ονομαστική θεωρία

Σύμφωνα με αυτήν ο Ισολογισμός είναι προϊόν προσωρινής εκκαθάρισης και δείχνει τις περιοχές, στις οποίες μπήκε το χρήμα. Θεωρείται μάλιστα πραγματικός μόνο στη λήξη της επιχειρηματικής ζωής της επιχείρησης, οπότε και δείχνει το οριστικό αποτέλεσμα από την εκκίνηση ως την πραγματική εκκαθάριση.

2.6.3 Ολοκληρωτική θεωρία

Αυτή αναφέρεται στην αρχιτεκτονική της διάρθρωσης των περιουσιακών στοιχείων και υπαγορεύει την ομαδοποίηση κατά λειτουργίες, καθήκοντα, είδη, κινδύνους, νομικές σχέσεις και ατομικές αξιώσεις.

2.6.4 Δυναμική θεωρία

Σύμφωνα με αυτή ρευστοποιούνται θεωρητικά τα στοιχεία του Ισολογισμού και μετατρέπονται άλλα σε εισπράξεις και πληρωμές και άλλα σε δαπάνες και προσόδους. Αυτή η θεωρητική ρευστοποίηση μετατρέπει την καθαρή θέση σε χρήμα και προσδιορίζει την αποδοτικότητα της επιχείρησης μέσω των δαπανών και των προσόδων.

2.6.5 Οργανική θεωρία

Αυτή υποστηρίζει την εμφάνιση των στοιχείων του Ισολογισμού με τιμαριθμική αναπροσαρμογή, δηλαδή σε τιμές ημέρας και όχι κίνησης.

2.7 Ουσιαστική ανάλυση ισολογισμών και Αποτελεσμάτων χρήσης

Για την ουσιαστική ανάλυση του Ισολογισμού και του λογαριασμού «Κερδών ή Ζημιών» απαιτείται η σύνταξη ορισμένων πινάκων, από τους οποίους θα βγάλουμε στη συνέχεια οικονομικά συμπεράσματα.

Προαπαιτούμενα της ουσιαστικής αναλύσεως

Ως προς τον Ισολογισμό:

- Ελέγχεται το σαφές και απαρερμήνευτον του χαρακτηρισμού των κονδυλίων.
- Ελέγχεται η ορθή αποτίμηση και πληρότητα των κονδυλίων.
- Ελέγχεται η ορθή διάταξη και ταξιθέτηση των κονδυλίων.
- Πραγματοποιείται διόρθωση των χαρακτηρισμών και των αποτιμήσεων.
- Πραγματοποιείται στρογγυλοποίηση των κονδυλίων σε χιλιάδες ή εκατομμύρια.
- Πραγματοποιούνται ομαδοποιήσεις, ανασχηματισμοί και ανακατατάξεις διασφαλίζουσες καλύτερη απεικόνιση που θα διευκολύνουν τις απαραίτητες συγκρίσεις.

Ως προς τον λογ/σμόν Αποτελεσμάτων Χρήσεως:

- Ελέγχεται η εξωτερική διάθρωση και η ορθή ταξιθέτηση των δαπανών και προσόδων.
- Διαχωρίζεται το αποτέλεσμα της εκμετάλλευσης από το εξωλειτουργικό αποτέλεσμα και γενικώς υφίσταται επεξεργασία διασφαλίζουσα το συγκρίσιμον.

Η ουσιαστική ανάλυση προϋποθέτει τη γνώση των εκ του κλάδου εξαρτημένων ιδιομορφιών της επιχείρησης. Η ουσιαστική ανάλυση αναφέρεται μεν βασικά στον Ισολογισμό και στον λογαριασμό Αποτελέσματα Χρήσεως αλλά επεκτείνεται και σε γενικότερους αριθμοδείκτες της οικονομίας των επιχειρήσεων.

Ως προς τον Ισολογισμό η ουσιαστική ανάλυση ακολουθεί την εξής πορεία:

1. Ξεκινά από ένα κανονικό σχήμα ενός Ισολογισμού επιχείρησης που ανήκει στον ίδιο κλάδο.
2. Εμφανίζει τα ιδιόμορφος κυριαρχούν και ιδιαίτερος εξέχοντα κονδύλια του Ισολογισμού της επιχείρησης συγκριτικώς προς το ληφθέν κανονικό πρότυπο σχήμα.
3. Διερευνά τις συνολικές και μερικές ροές κεφαλαίων
4. Βάσει των αφορώντων τον Ισολογισμό αριθμοδεικτών προβαίνει στην εκτίμηση της δομής της περιουσίας και του κεφαλαίου και των σχέσεων περιουσίας και κεφαλαίου ως προς την ανάλυση της ρευστότητας και της αποδοτικότητας.

Τέλος η ουσιαστική ανάλυση των Ισολογισμών περιλαμβάνει την επεξεργασία και πλείστον άλλων αριθμοδεικτών της οικονομίας της επιχείρησης των οποίων η κατάρτιση επί το πλείστον ανήκει στην εσωτερική ανάλυση.

Τέτοιοι αριθμοδείκτες είναι 1) ταχυτήτων κυκλοφορίας αποθεμάτων, απαιτήσεων, κεφαλαίων 2) αναφερόμενοι σε ειδικές οικονομικότητας, αποδοτικότητας κ.λπ.

2.8 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης⁴

Η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης είναι η λογιστική κατάσταση που παρουσιάζει τα οικονομικά αποτελέσματα που πραγματοποιούνται σε μια οικονομική μονάδα στη διάρκεια μιας χρονικής περιόδου, όπως επίσης και τους προσδιοριστικούς παράγοντες του αποτελέσματος αυτού. Στην περίπτωση που το αποτέλεσμα είναι θετικό ονομάζεται κέρδος, ενώ στην αντίθετη περίπτωση που το αποτέλεσμα είναι αρνητικό ονομάζεται ζημιά.

Οι προσδιοριστικοί παράγοντες του αποτελέσματος είναι οι ακόλουθοι:

1. Έσοδα
2. Εξοδα
3. Έκτακτα κέρδη
4. Έκτακτες ζημιές

2.8.1 Έσοδα – Έκτακτα κέρδη

Κάθε αύξηση στην Καθαρή Θέση μιας επιχείρησης που προέρχεται από τη δραστηριότητά της, ονομάζεται **έσοδο**.

Έσοδα δημιουργούνται από δραστηριότητες όπως :

- Η πώληση εμπορευμάτων ή προϊόντων που παράγει η επιχείρηση (πωλήσεις).
- Η παροχή διαφόρων υπηρεσιών, όπως εκπαίδευσης, ψυχαγωγίας,

⁴ Αρτίκης Γεώργιος Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Ανάλυση και Προγραμματισμός, Interbooks, 2003.

ιατρικής περίθαλψης ,ασφάλισης κτλ.

- Η εκμίσθωση (ενοικίαση) περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης (π.χ. η ενοικίαση ενός μηχανήματος ή ενός οχήματος που δεν χρησιμοποιείται).
- Τα έσοδα από τόκους που προέρχονται από πωλήσεις με πίστωση στις οποίες η επιχείρηση έχει επιβάλει πιστωτικούς τόκους.

Τα έσοδα διακρίνονται σε:

α) Λειτουργικά ή οργανικά και μη λειτουργικά ή ανόργανα

β) Τακτικά και έκτακτα

γ) Δεδουλευμένα και μη δεδουλευμένα

Η προέλευση των εσόδων είναι το κριτήριο με το οποίο γίνεται ο διαχωρισμός τους σε λειτουργικά και μη λειτουργικά. Έτσι τα έσοδα που απορρέουν από τις κύριες δραστηριότητες της επιχείρησης, ονομάζονται λειτουργικά ή οργανικά έσοδα. Έτσι τέτοιου είδους έσοδα ανάλογα με το είδος της επιχείρησης είναι, τα έσοδα από πωλήσεις για τις εμπορικές επιχειρήσεις, τα δίδακτρα για τα εκπαιδευτήρια, τα ασφάλιστρα για τις ασφαλιστικές εταιρίες κ.ο.κ.

Αντιθέτως, έσοδα που δεν αφορούν την κύρια δραστηριότητα της επιχείρησης, όπως από την χορήγηση ενός έντοκου δανείου (εφόσον φυσικά δεν πρόκειται για πιστωτικό ίδρυμα) θεωρούνται μη λειτουργικά ή ανόργανα. Με τον ίδιο τρόπο αντιμετωπίζονται λογιστικά και τα έκτακτα κέρδη, τα οποία επιφέρουν παρόμοια αποτελέσματα με τα ανόργανα έσοδα και τα οποία επίσης αυξάνουν την Καθαρή Θέση της επιχείρησης.

Η ταξινόμηση των εσόδων σε τακτικά και έκτακτα γίνεται με το κριτήριο της περιοδικότητας ή μη των εσόδων αυτών. Το ενοίκιο που εισπράττει για παράδειγμα μια επιχείρηση με αθλητικές δραστηριότητες από ένα κυλικείο που υπάρχει στο χώρο της είναι ένα σταθερό ποσό, και λογίζεται ως τακτικό έξοδο. Σε αντίθεση, αν μια επιχείρηση κατέχει ευκαιριακά μετοχές για την αποδοτική χρησιμοποίηση μετρητών της και αυτές αποφέρουν μέρισμα, το έσοδο αυτό είναι έκτακτο.

2.8.2 Έξοδα – Έκτακτες Ζημιές

Κάθε μείωση στην Καθαρή Θέση μιας επιχείρησης που προέρχεται από τη δραστηριότητά της, ονομάζεται **έξοδο**.

Τα πιο συνηθισμένα έξοδα είναι:

- Το κόστος αγοράς ή παραγωγής των πωλούμενων εμπορευμάτων
- Οι αμοιβές του προσωπικού
- Οι αμοιβές για υπηρεσίες τρίτων, όπως δικηγόροι, λογιστές που πληρώνει η επιχείρηση .
- Οι αναλώσεις διαφόρων στοιχείων των αποθεμάτων, όπως αναλώσεις γραφικής ύλης, υλικών συσκευασίας
- Η χρησιμοποίηση του Πάγιου Ενεργητικού (αποσβέσεις)
- Η ενοικίαση ακινήτων, μεταφορικών μέσων ή άλλων περιουσιακών στοιχείων, που είναι απαραίτητα για τις δραστηριότητες της
- Η εκποίηση περιουσιακών στοιχείων του Ενεργητικού της επιχείρησης, πλην εμπορευμάτων (πώληση χρεογράφων, παλιών επίπλων, μεταφορικών μέσων κτλ.)

Τα έξοδα δημιουργούν μια ισόποση μείωση στο Ενεργητικό όπως για παράδειγμα, μείωση του ταμείου, ή αύξηση στο Παθητικό, όπως αύξηση των υποχρεώσεων σε προμηθευτές, ή συνδυασμό αύξησης του Ενεργητικού και μείωσης του Παθητικού.

Τα έξοδα διακρίνονται σε:

- α) λειτουργικά ή οργανικά και μη λειτουργικά ή ανόργανα
- β) Τακτικά και έκτακτα
- γ) Δεδουλευμένα και μη δεδουλευμένα
- δ) Ταμειακά και μη ταμειακά

Η προέλευση των εξόδων είναι, όπως και στην περίπτωση των εσόδων το κριτήριο με το οποίο γίνεται ο διαχωρισμός τους σε λειτουργικά (οργανικά) και μη λειτουργικά (ανόργανα). Έτσι τα έξοδα που προέρχονται από την κύρια δραστηριότητα της επιχείρησης όπως είναι οι αμοιβές προσωπικού, το κόστος πωληθέντων, οι αποσβέσεις κ.λ.π. καλούνται λειτουργικά ή οργανικά.

Αντιθέτως, έξοδα που δεν σχετίζονται με την κύρια δραστηριότητα της επιχείρησης, όπως για παράδειγμα ένα πρόστιμο για μόλυνση του περιβάλλοντος από μια επιχείρηση, θεωρούνται μη λειτουργικά (ανόργανα). Με τον ίδιο τρόπο αντιμετωπίζονται λογιστικά και οι έκτακτες ζημιές, οι οποίες επιφέρουν παρόμοια αποτελέσματα με τα ανόργανα έξοδα και οι οποία επίσης μειώνουν την Καθαρή Θέση της επιχείρησης.

Η περιοδικότητα ή μη των εξόδων είναι αυτή που τα χαρακτηρίζει σαν τακτικά ή έκτακτα, όπως για παράδειγμα τα ασφάλιστρα που πληρώνει

μια επιχείρηση για τα μεταφορικά μέσα που έχει, είναι ένα τακτικό έξοδο, ενώ σε αντίθεση τα έξοδα που δεν είναι δυνατό να προβλεφθούν είναι έκτακτα.

Τα έξοδα για τα οποία η αιτία δημιουργίας τους έχει επέλθει, ονομάζονται δεδουλευμένα. Μη δεδουλευμένα ονομάζονται τα έξοδα που η επιχείρηση έχει προπληρώσει και μετά την πάροδο του χρόνου που αφορούν μετατρέπονται σε έξοδα. Τα ενοίκια που προπληρώνει μια επιχείρηση για παράδειγμα για εξοπλισμό που έχει μισθώσει, για την πραγματοποίηση των δραστηριοτήτων της, γίνονται δεδουλευμένα μετά το πέρας της περιόδου που αφορούν. Μέχρι εκείνη τη στιγμή είναι **προπληρωμένα** έξοδα κάτι που δίνει στην επιχείρηση το δικαίωμα να χρησιμοποιεί τον εξοπλισμό χωρίς άλλο αντάλλαγμα. Επομένως κατατάσσονται στο Ενεργητικό γιατί αποτελούν μέρος των απαιτήσεων της επιχείρησης.

Οι αποσβέσεις είναι το μόνο μη ταμειακό έξοδο, γιατί μια ταμειακή εκροή δημιουργείται ή θα δημιουργηθεί στο μέλλον από τα υπόλοιπα έξοδα.

Τέλος, δεν μπορεί να θεωρηθεί έσοδο ή έξοδο, μια νέα εισφορά ή μια ανάληψη των φορέων της επιχείρησης, παρότι μεταβάλλει την Καθαρή Θέση της, γι αυτό και δεν θα πρέπει να επηρεάζεται η διαμόρφωση των αποτελεσμάτων της επιχείρησης από τις εισφορές ή τις αναλήψεις των φορέων της.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

3.1 Ορισμός ανάλυσης

Η άντληση πληροφοριών για την πορεία μιας επιχείρησής και για την οικονομική της κατάσταση, μπορεί να γίνει με την χρήση μεθόδων ανάλυσης και τη βοήθεια των οικονομικών καταστάσεων, οι οποίες πηγάζουν κάθε φορά από την εκάστοτε επιχείρηση.

Ανάλυση λοιπόν θα μπορούσαμε να ορίσουμε την κριτική διερεύνηση σε δεδομένη χρονική στιγμή, των οικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης, όπως επίσης και τη ερμηνεία πρόσθετων πινάκων, δεδομένων και στατιστικών στοιχείων της επιχείρησης, τόσο συνολικά όσο και τμηματικά, συγκρίνοντας τα πάντα με την τάση που μπορεί να επικρατεί και με τα ιστορικά στοιχεία των υπαρχόντων ισολογισμών της ίδιας ή ομοειδούς επιχείρησης, με σκοπό την παρακολούθηση της οικονομικής της κατάστασης.

3.2 Σκοποί ανάλυσης ισολογισμού

Ο Ισολογισμός, επειδή είναι η ειλικρινής έκφραση της οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης είναι πληροφοριακό έγγραφο, στο οποίο καθορίζονται οι στόχοι, το έργο και η εξέλιξη της επιχείρησης και το οποίο συμβουλεύονται όλοι όσοι επιθυμούν να τοποθετήσουν κεφάλαια σε μια επιχείρηση, περιορίζοντας στο ελάχιστο δυνατό τους κινδύνους.

Οι σκοποί της ανάλυσης ενός Ισολογισμού πρέπει να είναι:

1. Η ανάλυση της κεφαλαιακής δομής.
2. Η ανάλυση της χρηματοπιστωτικής οικονομίας.
3. Η ανάλυση της αποδοτικότητας.
4. Η ανάλυση της ρευστότητας.
5. Η ανάλυση της υπερχρέωσης
6. Η ανάλυση των επενδύσεων και αποσβέσεων.
7. Η ανάλυση του κύκλου εργασιών.
8. Η ανάλυση της θέσης και της αποδοτικότητας του προσωπικού.
9. Η ανάλυση της σύνθεσης των δαπανών και της σύνθεσης των προσόδων των επιχειρήσεων.
10. Η ανάλυση των κερδών και της διάθεσής τους.

Ποιο αναλυτικά μπορούμε να αναφέρουμε ότι **σκοπός** της αναλύσεως και μελέτης του Ισολογισμού και των Αποτελεσμάτων μιας ή πολλών χρήσεων μιας μονάδας ή των μονάδων ενός κλάδου είναι:

A. Η εκτίμηση της οικονομικής θέσεως και της πορείας μιας επιχειρήσεως ή των επιχειρήσεων ενός κλάδου και ειδικότερα η εκτίμηση:

1. Της αξίας, της ορθής συνθέσεως, του βαθμού αξιοποίησεως των στοιχείων του παγίου ενεργητικού και της επιτυχίας των εις αυτά επενδυθέντων κεφαλαίων.
2. Της αξίας και του ορθού ύψους του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού.

3. Της επάρκειας των Ιδίων Κεφαλαίων (Ιδίου Παγίου και Κυκλοφορούντος Ενεργητικού) και της ρευστότητας της μονάδας.
4. Της συνθέσεως και του κόστους των ξένων κεφαλαίων.
5. Της αποδοτικότητας του συνόλου των επενδεδυμένων και των Ιδίων Κεφαλαίων.
6. Της εξελίξεως της οικονομικής θέσεως και των αποτελεσμάτων.
7. Της οικονομικής θέσεως και πορείας μιας επιχειρήσεως εν σχέση προς την ανταγωνίστριας της.

B. Η εκτίμηση της αξίας:

1. Μιας μονάδος εις περίπτωσιν εκποιήσεως αυτής, ή των μετοχών ή των μεριδίων της.
2. Μιας μονάδας διαλυομένης.
3. Πολλών μονάδων εις περίπτωσιν ανταλλαγής μετοχών, μεριδίων ή συγχωνεύσεως αυτών.

3.3 Σημασία ανάλυσης

Τα δεδομένα που μπορεί μια επιχείρηση να επεξεργαστεί με την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων σε μια επιχείρηση είναι :

- Ο κύκλος εργασιών της
- Οι πηγές και οι χρήσεις του κεφαλαίου της
- Η χρηματοπιστωτική της διάρθρωση
- Οι επενδύσεις που έχει την δυνατότητα να πραγματοποιήσει
- Η σύνθεση των δαπανών και των προσόδων της

- Η αποδοτικότητα της
- Η περιουσιακή κατάσταση της και η κεφαλαιακή της διάρθρωση

3.4 Ποιοι ενδιαφέρονται για την ανάλυση των ισολογισμών

Το ποιος θα διενεργήσει μια ανάλυση, μπορεί να διευρύνει τους σκοπούς της και την σημασία της και έτσι κάποιες κατηγορίες αναλυτών έχουν επιπλέον σκοπούς για την ανάλυση τους. Τέτοιες κατηγορίες αναλυτών είναι :

- Μέτοχοι και επενδυτές : είναι αυτοί που δίνουν τα επιχειρηματικά κεφάλαια στις επιχειρήσεις και μέσω της ανάλυσης αποσκοπούν να αυξήσουν τα κέρδη του κεφαλαίου τους, από την αύξηση της τιμής των μετοχών τους και κάποιου πιθανού μελλοντικού μερίσματος αλλά και δικαιωμάτων από τη διανομή αποθεματικών.
- Δανειστές των επιχειρήσεων: Οι δανειστές, οι οποίοι ενδιαφέρονται περισσότερο για την επιστροφή των κεφαλαίων και των τόκων τους, δανείζουν τα χρήματα τους με δύο τρόπους, Βραχυπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα. Στην πρώτη περίπτωση αυτό που αναλύουν κυρίως είναι η βραχυχρόνια οικονομική κατάσταση, ο βαθμός ρευστότητας των κυκλοφοριακών στοιχείων και η ταχύτητα κυκλοφορίας τους. Στην δεύτερη οι δανειστές επιδιώκουν μια πιο λεπτομερή ανάλυση, η οποία περιλαμβάνει προβλέψεις των μελλοντικών εισροών κεφαλαίων, της οικονομικής θέσης καθώς και την ικανότητα της να διατηρήσει την οικονομική της κατάσταση.
- Διοικούντες την επιχείρηση: Τα στοιχεία που τους ενδιαφέρουν κυρίως είναι ο προσδιορισμός της οικονομικής κατάστασης, της κερδοφόρας δυναμικότητας και τη μελλοντική της εξέλιξη.

- Αναλυτές σε περίπτωση εξαγορών και συγχωνεύσεων: Οι αναλύσεις που γίνονται από αυτή την κατηγορία αναλυτών, εκτός από τους σκοπούς που έχουν και οι επενδυτές έχουν επιπλέον και σκοπό να αναλύσουν τα άυλα περιουσιακά στοιχεία, όπως είναι η φήμη και η πελατεία, αλλά και ο υπολογισμός των υποχρεώσεων της επιχείρησης.
- Ελεγκτές λογιστικών καταστάσεων: η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων από τους ελεγκτές, με τον υπολογισμό ορισμένων αριθμοδεικτών, αλλά και η παρακολούθηση μεταβολών των οικονομικών στοιχείων και των τάσεων τους διαχρονικά, γίνεται για να αποφευχθεί η επισήμανση μιας λάθος εικόνας που μπορεί να δίνει η επιχείρηση από τυχόν λάθη ή ατασθαλίες που δεν έχουν εντοπισθεί.
- Λοιπές ομάδες ενδιαφερόμενων: τα στοιχεία από την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων διαφέρουν ανάλογα με τους σκοπούς και τις επιδιώξεις των ομάδων που τις διενεργούν. τέτοιες ομάδες ενδιαφερομένων είναι, π.χ. οι ελεγκτές εφοριακοί που ελέγχουν τα έσοδα του κράτους από τους φόρους των επιχειρήσεων, διάφορες συνδικαλιστικές ενώσεις οι οποίες θέλουν να πετύχουν καλύτερους όρους αμοιβών και εργασίας, δηλαδή καλύτερη συλλογική σύμβαση εργασίας, επομένως τους ενδιαφέρει η οικονομική θέση της επιχείρησης και πελάτες επιχειρήσεων που από την συνεργασία τους επιδιώκουν την επίτευξη καλύτερων τιμών και όρων συναλλαγής, οπότε τους ενδιαφέρει η κερδοφορία, η δυναμικότητα και η απόδοση κεφαλαίων της επιχείρησης.

3.5 Τα στάδια ανάλυσης ισολογισμού

Η έρευνα και μελέτη του Ισολογισμού και των Αποτελεσμάτων έχει τα παρακάτω στάδια :

A. Την ανάλυση της οικονομικής θέσεως και των αποτελεσμάτων μιας χρήσεως μιας μονάδας.

B. Την ανάλυση των μεταβολών της οικονομικής θέσεως και της πορείας των αποτελεσμάτων και,

Γ. Την σύγκριση του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων μονάδων του αυτού κλάδου.

3.6 Ειδή χρηματοοικονομικής ανάλυσης

Ανάλογα με την θέση που έχει ο κάθε αναλυτής και με τα στάδια διενέργειας της, μια ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, έχει τις εξής διακρίσεις:

3.6.1 Ανάλογα με την θέση του αναλυτή

Η εσωτερική και η εξωτερική ανάλυση, είναι τα δύο είδη ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων, στα οποία χωρίζεται η ανάλυση ανάλογα με την θέση εκείνου ο οποίος τη διενεργεί.

A) ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Την εσωτερική ανάλυση κάνουν άτομα που έχουν άμεση σχέση με την επιχείρηση. Τα άτομα αυτά έχουν πρόσβαση στα λογιστικά βιβλία της επιχείρησης και μπορούν να ελέγξουν τους επί μέρους λογαριασμούς και τα λογιστικά έγγραφα της. Η μέθοδος αυτή επιτρέπει σε αυτόν που την

διενεργεί να ελέγξει τις διάφορες μεθόδους και διαδικασίες που εφαρμόστηκαν, κάτι που θεωρείται μεγάλο πλεονέκτημα της, γιατί με αυτό τον τρόπο, ο αναλυτής να εμβαθύνει σ' αυτήν και έτσι η ανάλυση αποκτά μεγαλύτερη διαύγεια.

Το ενδιαφέρον των ατόμων της επιχείρησης που κάνουν αυτού του είδους την ανάλυση είναι κυρίως ο προσδιορισμός του βαθμού αποδοτικότητας της και οι ερμηνείες των μεταβολών της οικονομικής της θέσεως. Επιπρόσθετα με την εσωτερική ανάλυση μπορούν να ερμηνευθούν ορισμένα οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης, για λογαριασμό της διοίκησης, έτσι ώστε να της επιτρέψει να μετρήσει την πρόοδο που πράγματι επιτελέστηκε, σε σύγκριση με τα υπάρχοντα προγράμματα. Αυτός είναι ο τρόπος που επιτυγχάνει μια επιχείρηση τον έλεγχο της λειτουργίας της.

B) ΕΞΩΤΕΡΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Η εξωτερική ανάλυση βασίζεται αποκλειστικά και μόνο στα στοιχεία που δημοσιεύονται στις λογιστικές καταστάσεις και στις εκθέσεις του διοικητικού συμβουλίου και των ελεγκτών και γίνεται από άτομα που βρίσκονται έξω από την επιχείρηση. Για να μπορεί λοιπόν ένας τέτοιος αναλυτής να διευκολυνθεί στο έργο του πρέπει τα στοιχεία που δημοσιεύονται να είναι όσο πιο αναλυτικά γίνεται, γιατί δεν έχει άλλο τρόπο να διεισδύσει βαθύτερα μέσα στην επιχείρηση.

Όταν λέμε προσδιορισμός της οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης, εννοούμε:

D) Τη ικανότητα που έχει μια επιχείρηση να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της στο παρόν και στο μέλλον, ακόμη και αν οι συνθήκες

είναι διαφορετικές από εκείνες που υπάρχουν τη στιγμή που γίνεται η ανάλυση.

II) Τη δυνατότητα να μπορεί να εκμεταλλευτεί τυχόν ευκαιρίες που θα της παρουσιαστούν χρησιμοποιώντας κεφάλαια από ίδιες πηγές ή από έκδοση νέων τίτλων μετοχών ή ομολογιών ακόμα και με προσφυγή σε τραπεζικό δανεισμό για την άντληση κεφαλαίων.

III) Τη δυνατότητα χωρίς καμία διακοπή της πληρωμής των υποχρεώσεων και των ληξιπρόθεσμων τόκων της, όπως επίσης και την καταβολή των μερισμάτων.

Ερευνώντας το ύψος και την σταθερότητα των καθαρών κερδών μιας επιχείρησης, καθώς και η τάση βελτίωσης τους στο μέλλον, μπορούμε να προσδιορίσουμε την αποδοτικότητα της. Η διάταξη και ο τύπος των στοιχείων του ισολογισμού και της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσης είναι πολύ σημαντικοί γιατί μπορούν να προσδιορίσουν την οικονομική θέση και την αποδοτικότητα μιας επιχείρησης.

Από την άποψη του αριθμού των επιχειρήσεων για τις οποίες γίνεται ανάλυση.

Τη δυναμική ανάλυση που γίνεται για μια επιχείρηση σε δύο διαφορετικά χρονικά σημεία είναι δηλαδή συγκριτική έρευνα για να διαπιστωθεί η βελτίωση ή η επιδείνωση της οικονομικής της κατάστασης και,

Τη στατιστική (συγκριτική ανάλυση) που γίνεται για δύο ή περισσότερες επιχειρήσεις του ίδιου κλάδου, την ίδια χρονική στιγμή για να διαπιστωθεί η διαφορά των οικονομικών δυνατοτήτων κάθε επιχείρησης σε σχέση με τις υπόλοιπες.

Ανάλογα με τα στάδια διενέργειας της ανάλυσης

Η ανάλυση διακρίνεται σε τυπική και ουσιαστική.

Τυπική Ανάλυση: Προηγείται της ουσιαστικής και αποτελεί το προπαρασκευαστικό της στάδιο. Η τυπική ανάλυση ελέγχει την διάρθρωση του ισολογισμού (πάγια, κυκλοφοριακά, διαθέσιμα, ίδιο κεφάλαιο, ξένο κεφάλαιο) και του λογαριασμού Αποτελέσματα Χρήσης. Κατόπιν γίνονται οι ενδεικνυόμενες διορθώσεις στρογγυλοποιήσεις, ανακατατάξεις και εκφράζει τους απόλυτους αριθμούς σε ποσοστά επί τοις εκατό.

Ουσιαστική Ανάλυση: Προϋποθέτει την γνώση των ιδιομορφιών του κλάδου που ανήκει η επιχείρηση. Βασίζεται στην τυπική ανάλυση. Υπολογίζουμε στην ουσιαστική ανάλυση διάφορους αριθμοδείκτες, καταρτίζουμε ισοζύγια χρηματοπιστωτικών μεταβολών και κεφαλαίου κινήσεως, υπολογίζουμε την ταμιακή ροή κ.λπ.

Κατόπιν συγκρίνουμε τα παραπάνω με τα αντίστοιχα που έχουμε λάβει ως πρότυπο. Εντοπίζουμε και αξιολογούμε τις αποκλίσεις από το πρότυπο που έχουμε λάβει ως βάση.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΜΕ ΤΗΝ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

4.1 Έννοια και χρησιμότητα αριθμοδεικτών

Αν θέλουμε να συνοψίσουμε έναν μεγάλο αριθμό χρηματοοικονομικών δεδομένων, ώστε να μπορέσουμε να τα αξιολογήσουμε και να τα έχουμε σαν μέτρο σύγκρισης για τις επιδόσεις μιας επιχείρησης, μπορούμε να χρησιμοποιήσουμε τους χρηματοοικονομικούς δείκτες, η οποία είναι μια αποτελεσματική μέθοδο που στηρίζεται στα στοιχεία των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της επιχείρησης.

Η ανάλυση μέσω των αριθμοδεικτών είναι ασφαλώς χρήσιμη γιατί μας δίνει τη δυνατότητα της σύγκρισης μεταξύ δύο επιχειρηματικών περιόδων, είτε με την ίδια επιχείρηση, είτε με άλλες ομοειδείς είτε ακόμη και με την εξαγωγή μέσω αριθμοδεικτών για να διαπιστώσουμε το ποσοστό απόκλισης της κάθε επιχείρησης, που μας ενδιαφέρει από το σύνολο.

Είναι αλήθεια, όμως, ότι οι αριθμοδείκτες απομονωμένοι δεν δίνουν σχεδόν καμία αξιόπιστη πληροφορία και γι' αυτό η χρήση τους πρέπει να γίνεται κατά κανόνα με συνδυασμό πολλών. Η αλόγιστη, όμως, χρήση των αριθμοδεικτών, χωρίς να έχουμε επίγνωση της δυναμικής τους και κυρίως της σημασίας τους και την ευχέρεια και δυνατότητα των συνδυασμών τους μπορεί να μας οδηγήσει, σε πλήρη αποπροσανατολισμό μέχρι και σε σύγχυση και στη συνέχεια σε εσφαλμένα συμπεράσματα. Βεβαίως, πρώτα απ' όλα πρέπει ο καθένας να εντοπίσει τις «ειδικές» ανάγκες που επιθυμεί να ικανοποιήσει. Οι ειδικές

αυτές ανάγκες μας υποχρεώνουν να κάνουμε κατάλληλη επιλογή στη χρήση των αριθμοδεικτών και αντίστοιχη ταξινόμηση ανάλογα με τη σημασία τους.

4.2 Ορισμός αριθμοδεικτών

Θέλοντας να δώσουμε έναν ορισμό, θα μπορούσαμε να πούμε ότι οι **αριθμοδείκτες** ή **χρηματοοικονομικοί δείκτες** (*financial ratio* ή *accounting ratio*) είναι το πηλίκο μεταξύ επιλεγμένων αριθμητικών τιμών που λαμβάνονται από τις οικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης. Ο προσδιορισμός της πραγματικής θέσεως ή της αποδοτικότητας των διάφορων τμημάτων ή ολόκληρων τομέων οι οποίοι αφορούν μία οικονομική μονάδα και σε τελική ανάλυση της πραγματικής καταστάσεως ολόκληρης της οικονομικής μονάδας ή και γενικότερα του κλάδου στον οποίο ανήκει η μονάδα αυτή, είναι ο κύριος σκοπός για τον οποίο καταρτίζονται.

Οι μορφές που είναι οι πιο συνηθισμένες για την παρουσίαση των αριθμοδεικτών είναι δύο : η **μορφή πηλίκου** κάποιων μεγεθών και η **μορφή ποσοστού**. Στην δεύτερη περίπτωση, αν χρησιμοποιηθεί η μορφή του ποσοστού, τότε συνήθως λαμβάνεται ως διαιρετέος ο αριθμός που δείχνει την ευνοϊκή αξία για την επιχείρηση ούτως ώστε οποιαδήποτε βελτίωση της κατάστασης να μεταφράζεται σε αύξηση του ποσοστού.

4.3 Χρησιμότητα

Τα μέσα που χρησιμοποιούν οι διάφοροι αναλυτές, είτε είναι εσωτερικού είτε είναι εξωτερικοί, ώστε να μπορέσουν να αναλύσουν τις οικονομικές καταστάσεις, όπως είναι ο ισολογισμός, η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης και η κατάσταση ταμειακών ροών είναι οι

χρηματοοικονομικοί δείκτες ή αριθμοδείκτες. Η χρήση τους δίνει την δυνατότητα του καθορισμού των αναγκών χρηματοδότησης της επιχείρησης αλλά και τις δυνατότητες διαπραγμάτευσης που έχει με τους εξωτερικούς της χρηματοδότες. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα να μπορεί μια επιχείρηση σε γενικές γραμμές να έχει γνώση για τη ρευστότητα, τη δραστηριότητα, την αποδοτικότητα και την βιωσιμότητα της, σε σχέση με την διάρθρωση των κεφαλαίων της και σε τελική ανάλυση την πραγματική κατάσταση ολόκληρης της οικονομικής μονάδας.

Άλλες πολύ σημαντικές αναλύσεις που μπορεί να βοηθήσουν οι δείκτες ένα αναλυτή είναι :

- Η **Διαχρονική ανάλυση (time-series analysis)** που είναι μια σύγκριση των παρόντων χρηματοοικονομικών στοιχείων της επιχείρησης με τα αντίστοιχα που παρουσίασε η ίδια στο παρελθόν ή θα παρουσιάσει στο προβλεπόμενο μέλλον. Εξετάζεται εάν κατά την πάροδο του χρόνου, η χρηματοοικονομική κατάσταση ή απόδοση της επιχείρησης έχει βελτιωθεί ή έχει χειροτερεύσει.

- Η **Διαστρωματική ανάλυση (comparative analysis or cross-sectional analysis)** που είναι μια σύγκριση, κατά τη διάρκεια του ίδιου χρονικού διαστήματος, των χρηματοοικονομικών στοιχείων της επιχείρησης με τα αντίστοιχα παρόμοιων επιχειρήσεων ή τη μέση τιμή του κλάδου στον οποίο ανήκει.

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που χρησιμοποιούνται για την μελέτη των χρηματοοικονομικών δεικτών είναι τρεις :

1. Τα αποτελέσματα χρήσεως
2. Ο ισολογισμός
3. Η κατάσταση μεταβολών χρηματοοικονομικής θέσης

Οι σκοποί της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι να προσδιοριστούν οι δυνατότητες και οι αδυναμίες μιας επιχείρησης και η διαχρονική βελτίωση ή επιδείνωση της χρηματοοικονομικής της θέσης, όπως επίσης και να διαπιστωθεί κατά πόσο είναι κερδοφόρα και χρηματοοικονομικά ισχυρή σε σχέση με άλλες επιχειρήσεις του χώρου της.

Οι πληροφορίες αυτές είναι χρήσιμες για τους επενδυτές ώστε να μπορέσουν να εκτιμήσουν τις μελλοντικές χρηματικές ροές της επιχείρησης αλλά και τους αντίστοιχους κινδύνους που εγκυμονούν αυτές. Είναι όμως χρήσιμες και για τους διευθυντές των επιχειρήσεων που θέλουν να έχουν σωστή πληροφόρηση ώστε να γνωρίζουν τη χρηματοοικονομική θέση των επιχειρήσεών τους, και εντοπίζοντας έγκαιρα τις αδυναμίες, να μπορούν να πάρουν σημαντικές χρηματοοικονομικές αποφάσεις και να προσπαθούν συνεχώς για την βελτίωση της επιχείρησης.

4.4 Χρηματοοικονομική ανάλυση⁵

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

Οι τεχνικές που χρησιμοποιεί η χρηματοοικονομική ανάλυση είναι :

4.4.1. Κάθετη ή διαστρωματική ανάλυση

Η κάθετη ή διαστρωματική ανάλυση περιλαμβάνει τον υπολογισμό των

⁵ Αρτίκης Γεώργιος Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Ανάλυση και Προγραμματισμός, Interbooks, 2003.

διάφορων αριθμοδεικτών και την κατάρτιση χρηματοοικονομικών καταστάσεων (κοινού μεγέθους). Οι ισολογισμοί και οι καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεως οι οποίοι συντάσσονται για να μπορούν να διευκολυνθούν οι συγκρίσεις μεταξύ των στοιχείων μιας επιχείρησης, για μια σειρά ετών, καθώς και οι συγκρίσεις μεταξύ επιχειρήσεων, διαφορετικού όμως μεγέθους, συντάσσονται σε ποσοστά επί τοις εκατό του συνόλου των μεγεθών τους. Στην ανάλυση (κοινού μεγέθους) κάθε στοιχείο του ισολογισμού διαιρείται με το σύνολο του ενεργητικού ή του παθητικού, ενώ κάθε στοιχείο της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως διαιρείται με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων.

Αυτό έχει ως αποτέλεσμα η κατάσταση (κοινού μεγέθους) του ισολογισμού να παρουσιάζει κάθε στοιχείο αυτού ως ποσοστό επί τοις εκατό των καθαρών πωλήσεων της χρήσης.

Δύο είναι τα κυρίως σημεία στα οποία εστιάζεται η κάθετη Ανάλυση στην περίπτωση του ισολογισμού:

1. Πως κατανέμονται τα κεφαλαία μιας επιχείρησης μεταξύ των ίδιων κεφαλαίων, καθώς και των βραχυχρόνιων και μακροχρόνιων υποχρεώσεων της, δηλαδή στο ποιες είναι οι πηγες προελεύσεως των κεφαλαίων της.
2. Στην κατανομή των κεφαλαίων της επιχείρησης μεταξύ των επί μέρους περιουσιακών της στοιχείων.

Πρέπει επίσης να δοθεί μεγάλη έμφαση στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης σε ποσοστά διότι είναι πολύ χρήσιμη αφού κάθε στοιχείο αυτών σχετίζεται με τις πωλήσεις. Έτσι γίνεται αμέσως γνωστό, τι ποσοστό των πωλήσεων καλύπτουν τα διάφορα είδη εξόδων.

Καταλήγοντας μπορούμε να πούμε ότι τα ποσοστά του προκύπτουν από το είδος αυτό της ανάλυσης είναι μια μικρογραφία των αρχικών απόλυτων μεγεθών. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα να επιτυγχάνεται ταχύτερη και ακριβέστερη αντίληψη της πραγματικής σπουδαιότητας κάθε στοιχείου. Αν μια επιχείρηση επενδύει τα κεφαλαία της σε διάφορες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων, η κατάσταση (κοινού μεγέθους) θα δείξει αμέσως πόσο ποσοστό της συνολικής αξίας των περιουσιακών στοιχείων της έχει επενδυθεί και που. Η μελέτη της κατάστασης (κοινού μεγέθους) μιας επιχείρησης σε σύγκριση με εκείνη άλλης ανταγωνιστικής, η του κλάδου, όπου αυτή ανήκει, θα δείξει αν η συγκεκριμένη επιχείρηση έχει κάνει σωστή κατανομή των επενδύσεων της.

Ο σκοπός της κάθετης ανάλυσης είναι η διαρθρωτική ανάλυση των στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων η οποία εκφράζεται σε ποσοστά επί τις εκατό. Έτσι μπορεί να μας δείξει ότι ένα πολύ μεγάλο ποσοστό των κεφαλαίων της προέρχεται από τους τρίτους, όποτε αμέσως υπάρχει σχετικά μικρή ασφάλεια για τους πιστωτές της και εμφανίζεται πίεση στην επιχείρηση.

Τέλος, οι καταστάσεις (κοινού μεγέθους) των κονδυλίων των αποτελεσμάτων χρήσεως δείχνουν το ποσοστό των πωλήσεων που έχει απορροφηθεί από κάθε είδος εξόδων και το ποσοστό που παραμένει σαν κέρδος.

4.4.2. Οριζόντια χρηματοοικονομική ανάλυση

Με την μέθοδο αυτή της ανάλυσης συγκρίνονται και αξιολογούνται οι μεταβολές των διαφόρων ομάδων - στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων και των μεταβολών της χρηματοοικονομικής θέσης μιας

επιχείρησης, δύο ή περισσότερων ετών. Ο αναλυτής αποσκοπεί οι πληροφορίες που θα συλλέξει να είναι όσο το δυνατόν πιο αποκαλυπτικές γιατί με την μέθοδο αυτή αντιπαρατίθενται τα κονδύλια διαδοχικών ισολογισμών ή αποτελεσμάτων χρήσης, δύο ή περισσότερων χρήσεων και παρακολουθείται και μελετάται η διαχρονική εξέλιξή τους. Το ότι προσδιορίζονται και μελετώνται μέσω αυτής, οι οριζόντιες μεταβολές στα στοιχεία των διαδοχικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων, την ονομάτισε οριζόντια. Οι διαδοχικές δε αυτές καταστάσεις, λέγονται συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις (comperative statements). Έτσι, στοιχεία προηγούμενων χρήσεων μπορούν εύκολα να συγκριθούν με τα αντίστοιχα ετήσια, εξαμηνιαία, τριμηνιαία ή και μηνιαία στοιχεία και να οδηγήσουν σε συμπεράσματα, σχετικά με την τάση και το ρυθμό τους διαχρονικά.

4.5 Προϋποθέσεις για την σύγκριση των λογιστικών στοιχείων

Οι προϋποθέσεις που θα πρέπει να πληρούν οι συγκριτικές καταστάσεις ώστε να είναι δυνατή η σύγκριση των λογιστικών στοιχείων διαχρονικά, είναι:

1. Οι λογιστικές αρχές να τηρούνται, σε όλη την υπό κρίση περίοδο και αν υπάρχει κάποια αλλαγή τους να σημειώνεται, για να μπορεί ο αναλυτής να την λάβει υπόψη του.
2. Τα στοιχεία να ταξινομούνται ομοιόμορφα, σε όλες τις περιόδους στις οποίες αναφέρονται.
3. Αν υπάρχουν μεταβολές στις συνθήκες ή στη φύση των στοιχείων, να σημειώνονται.
4. Τα στοιχεία να είναι ενταγμένα στις ίδιες επί μέρους ομάδες στοιχείων.

Είναι πολύ σημαντική η τήρηση των παραπάνω προϋποθέσεων, γιατί η μη τήρηση τους μπορεί να οδηγήσει σε συγκρίσεις των οποίων τα αποτελέσματα θα δώσουν παραπλανητική εικόνα και να οδηγήσουν σε εσφαλμένα συμπεράσματα.

Οι πιο κάτω λόγοι φανερώνουν την σπουδαιότητα της οριζόντιας ανάλυσης :

1. Δίνει την δυνατότητα στον αναλυτή, να αξιολογήσει την ευνοϊκή, ή μη ευνοϊκή, εξέλιξη στις διάφορες πτυχές της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης και να κάνει προβλέψεις για το μέλλον.
2. Αποκαλύπτει την τάση των στοιχείων μιας χρηματοοικονομικής κατάστασης, την κατεύθυνση, την ταχύτητα, καθώς και την έκτασή της, επομένως επιτρέπει τη διαχρονική σύγκριση των χρηματοοικονομικών δεδομένων.
3. Συμπληρώνει την κάθετη ανάλυση και ακόμα δίνει μια γενική εξήγηση για τη μεταβολή του ποσοστού ενός στοιχείου, από τη μια χρήση στην άλλη.

4.6 Οι βασικότερες κατηγορίες αριθμοδεικτών είναι οι εξής⁶

1. Αριθμοδείκτες ρευστότητας.

Μπορούν να προσδιορίσουν τόσο την βραχυχρόνια οικονομική θέση μιας επιχείρησης, όσο και την ικανότητα της ν' ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

2. Αριθμοδείκτες δραστηριότητας.

⁶ Καρούσης Ν. Γιώργος, Ανάλυση και κριτική διερεύνηση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων, Αθήνα, 1994.

Οι αριθμοδείκτες αυτοί μετρούν τον βαθμό αποτελεσματικότητας μιας επιχείρησης στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων, κατά πόσο δηλαδή γίνεται ικανοποιητική ή όχι η χρησιμοποίηση αυτών.

3. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας.

Χρησιμοποιούνται για την μέτρηση της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης, την δυναμικότητα των κερδών της και την ικανότητα της διοίκησής της. Δηλαδή οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας μετρούν το βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας μιας επιχείρησης σε δεδομένη χρονική στιγμή όσο αφορά τη δημιουργία θετικού αποτελέσματος.

4. Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας.

Είναι οι αριθμοδείκτες που εκτιμούν την μακροχρόνια ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της και τον βαθμό προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της.

5. Αριθμοδείκτες επενδύσεων ή επενδυτικοί αριθμοδείκτες.

Χρησιμοποιούνται για να συσχετίσουν τον αριθμό των μετοχών μιας επιχείρησης και τη χρηματιστηριακή τους τιμή με τα κέρδη, τα μερίσματα και τα άλλα περιουσιακά στοιχεία της.

4.6.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας (Liquidity Ratios).

Όπως έχουμε αναφέρει ήδη σκοπός της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι η ικανότητα της επιχείρησης να καλύπτει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις μέσω της ύπαρξης επαρκούς ρευστότητας. Την ρευστότητα αυτή η επιχείρηση μπορεί να την εξασφαλίσει μέσω τις καθημερινής μετατροπής των αποθεμάτων σε πώλησης, των πωλήσεων σε απαιτήσεις και των απαιτήσεων σε μετρητά.

Η ύπαρξη ρευστότητας βοηθά την επιχείρηση να καλύπτει τις υποχρεώσεις της, να αποφεύγει τον κίνδυνο δυσφήμισης της ,καλλιεργώντας σχέσεις εμπιστοσύνης με τους προμηθευτές της και την αποφυγή δυσμενών συνθηκών γι' αυτήν π.χ. πτώχευση .Το μεγαλύτερο ποσοστό των επιχειρήσεων φροντίζει να διατηρεί πλεόνασμα κυκλοφοριακών στοιχείων, ώστε να μπορούν να καλύπτουν τις υποχρεώσεις τους. Σε περιπτώσεις υπερβολικής ρευστότητας κυκλοφοριακών στοιχείων η επιχείρηση μπορεί να οδηγηθεί σε οικονομικό κλονισμό. Για την αποφυγή αυτού η κάθε επιχείρηση θα πρέπει να βρει την «χρυσή τομή» ανάμεσα στα κυκλοφοριακά της στοιχεία και τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της. Για να γίνει αυτό η επιχείρηση καλείται να απαντήσει στα ακόλουθα ερωτήματα:

1. Υπάρχει συνέπεια στην εκπλήρωση των υποχρεώσεων και διασφάλιση επαρκών κυκλοφοριακών στοιχείων;
2. Υπάρχουν επαρκή διαθέσιμα έτσι ώστε να διασφαλίζεται η ομαλή λειτουργία της επιχείρησης και να της δίνεται η δυνατότητα να εκμεταλλεύεται ευκαιρίες που παρουσιάζονται;
3. Υπάρχουν υπερβολικές αποθεματοποιήσεις;

Ακόμη πρέπει η επιχείρηση:

1. Να αποφεύγει μεγάλες πιστώσεις προς τους πελάτες της, και
2. Να αποφεύγει τις υπέρογκες απαιτήσεις προς αυτούς.

Μέσω της χρησιμοποίησης των αριθμοδεικτών ρευστότητας και της λεπτομερής ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων της κάθε επιχείρησης αυτά τα ερωτήματα μπορούν να απαντηθούν. Άλλωστε μια επαρκής ρευστότητα μπορεί να χαρακτηρίσει μια επιχείρηση ως οικονομικά συνεπή.

Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων της επιχείρησης ενδιαφέρει τους ιδιοκτήτες αυτής, τους ασκούντες την διοίκηση σε αυτήν καθώς και τους δανειστές και τους μέτοχους αυτής.

Ιδιαίτερα όμως η ανάλυση των αριθμοδεικτών ρευστότητας αποτελεί ένα πολύτιμο εργαλείο για την διοίκηση της επιχείρησης, γιατί της παρέχεται η δυνατότητα να ελέγχει πως χρησιμοποιούνται τα κεφάλαια κινήσεως .Η σύγκριση των αριθμοδεικτών ρευστότητας διαχρονικά, παρέχει τη δυνατότητα διαπίστωσης ή μη, της βελτίωσης της τρέχουσας οικονομικής κατάστασής της σε σχέση με προγενέστερα έτη.

Έτσι, μια επιχείρηση θεωρείται ότι έχει καλή οικονομική κατάσταση όταν οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της, χρηματοδοτούνται εκτός από τα κυκλοφοριακά διαθέσιμά της και από τους βραχυχρόνιους πιστωτές της . Έτσι, αν η επιχείρηση αγοράζει προϊόντα επί πιστώσει και εν συνεχεία μπορέσει να τα πουλήσει μέσα στα χρονικά όρια της πίστωσής της, τότε μπορεί να λειτουργήσει εκμεταλλευομένη τις διευκολύνσεις των πιστωτών της.

Η Σχετική ρευστότητα μπορεί να υπολογιστεί μέσω τεσσάρων αριθμοδεικτών:

- Αριθμοδείκτης έμμεσης ρευστότητας γνωστός ως αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας (Current ratio) ή κυκλοφοριακής ρευστότητας ή ονομαστικής ρευστότητας ή κεφαλαίου κίνησης (Working capital ratio)
- Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας που είναι γνωστός ως αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας ή αριθμοδείκτης πραγματικής ρευστότητας
- Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας

- Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος(Defensive interval ratio).

Αριθμοδείκτης έμμεσης ή γενικής ρευστότητας (current ratio)

Ο αριθμοδείκτης αυτού του είδους, καταδεικνύει τη σχέση μεταξύ των κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων του ενεργητικού της επιχείρησης, και την ικανότητα της να ανταπεξέλθει στις τρέχουσες/βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, παρουσιάζεται από αυτούς τους αριθμοδείκτες.

Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται με βάση τον ακόλουθο λόγο:

$$\text{Αριθμοδείκτης έμμεσης ρευστότητας} = \frac{\text{Σύνολο Κυκλοφορούντων Ενεργητικού}}{\text{Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων}}$$

Το κλάσμα επιδιώκεται να είναι πάνω της μονάδας (1). Μια τιμή δύο(2) του αριθμοδείκτη, θεωρείται θετικό στοιχείο εν αντιθέσει με τιμές άνω του τρία (3) οι οποίες μπορεί να σημαίνουν ότι η επιχείρηση έχει υπερβολική συσσώρευση ρευστού και δεν μπορεί να το επενδύσει αποτελεσματικά σε πάγια.

Ο βαθμός φερεγγυότητας μιας επιχείρησης απέναντι στους πιστωτές της (τράπεζες) και γενικά τους προμηθευτές της, προσδιορίζεται με αυτόν τον αριθμοδείκτη, δίνει δηλαδή στοιχεία σχετικά με το αν η επιχείρηση είναι σε θέση να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της σε περίπτωση ανάγκης χρησιμοποιώντας τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της (κυκλοφορούν ενεργητικό).

Σε περίπτωση όμως που η χρήση του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη αποφέρει αρνητικά στοιχεία διαφαίνεται η αδυναμία της επιχείρησης να

ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, με αποτελέσματα δυσμενή για την ίδια.

Άμεσης ή Ειδικής Ρευστότητας (Acid Test Ratio)

Ο αριθμοδείκτης άμεσης ή ειδικής ρευστότητας, χρησιμοποιεί όλα τα στοιχεία της επιχείρησης τα οποία μπορούν άμεσα και γρήγορα να ρευστοποιηθούν και δε λαμβάνει καθόλου υπόψη τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού τα οποία δε μπορούν να μετατραπούν εύκολα σε μετρητά. (Νιάρχος, 2009).

Ο λόγος για τον οποίο οι αναλυτές χρησιμοποιούν τον συγκεκριμένο δείκτη είναι διότι τους δίνει μια πιο ρεαλιστική εικόνα της υπάρχουσας ρευστότητας μιας επιχείρησης και της ικανότητας της να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, διότι το κυκλοφορούν ενεργητικό της, μπορεί να αποτελείται από στοιχεία (αποθέματα) τα οποία πιθανόν να βρίσκονται σε κατάσταση απαξίωσης ή να είναι δύσκολος ο προσδιορισμός της πραγματικής τους αξίας στον πιθανό χρόνο ρευστοποίησης.

Ο μαθηματικός τύπος που χρησιμοποιείται για το συγκεκριμένο αριθμοδείκτη είναι ο ακόλουθος:

$$\text{Άμεσης Ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Cρεόγραφα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων}}$$

Το αριθμητικό αποτέλεσμα του παραπάνω τύπου δείχνει πόσες φορές οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις καλύπτονται από τα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης.

Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας (Cash ratio)

Ο αριθμοδείκτης αυτός έχει την δυνατότητα να εμφανίζει την εικόνα της επιχείρησης όσο αφορά τις τρέχουσες λειτουργικές της ανάγκες σε σχέση με τα μετρητά. Δείχνει κατά πόσο μιας επιχείρησης μπορεί να εξόφληση τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα μετρητά που διαθέτει και πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία καλύπτουν τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις. Για να υπολογίσουμε τη Ταμειακή Ρευστότητα διαιρούμε το ταμείο και τα διαθέσιμα με τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις.

$$\text{Ταμειακής Ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Ταμείο}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις}}$$

4.6.2 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας (Activity Ratio)

Με τους συγκεκριμένους αριθμοδείκτες μπορεί να μετρηθεί η αποτελεσματικότητα της επιχείρησης σε σχέση με τη χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων, κατά πόσο, δηλαδή είναι ικανοποιητική ή όχι η χρησιμοποίηση αυτών. (Νιάρχος, 2009).

Ο αποτελεσματικός τρόπος χρήσης των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης ενδιαφέρει τόσο τους ασκούντες διοίκηση σε αυτήν, όσο και τους γενικότερα ενδιαφερομένους για αυτήν. Υπάρχουν πολλοί τρόποι με τους οποίους μπορούμε να μετρήσουμε την αποτελεσματική χρήση των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης. Γενικά όμως, όσο περισσότερο χρησιμοποιεί μια επιχείρηση τα περιουσιακά της στοιχεία, τόσο αυτό αποβαίνει προς όφελος της. Ο Όρος λοιπόν, κυκλοφοριακή ταχύτητα αναφέρεται στο χρόνο που απαιτείται για ένα στοιχείο του κυκλοφορούντος ενεργητικού να μετατραπεί σε κάποιο άλλο το οποίο είναι είτε πιο εύκολα ρευστοποιήσιμο (πχ. Ο χρόνος μετατροπής των

αποθεμάτων σε απαιτήσεις) είτε (πχ. Ο χρόνος μετατροπής των απαιτήσεων σε διαθέσιμα).

Αναλυτικότερα, οι αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας είναι:

1. Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων.
2. Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων.
3. Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Βραχυπρόθεσμων Απαιτήσεων.

Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων (Receivables turnover ratio)

Ο αριθμοδείκτης αυτός χρησιμοποιείται για να δείξει πόσες φορές εισπράττονται, κατά μέσο όρο, οι απαιτήσεις της οικονομικής μονάδας μέσα στη διάρκεια της λογιστικής χρήσης. Το αποτέλεσμα του είναι η διαίρεση της αξίας των πωλήσεων (πιστωτικών) μίας οικονομικής μονάδας, μέσα στη λογιστική χρήση, με το μέσο όρο των απαιτήσεων της όπως π.χ. τις φορτωτικές εισπρακτέες, τις συναλλαγματικές, τα γραμμάτια και τις απαιτήσεις με ανοιχτούς λογαριασμούς. Είναι συχνό φαινόμενο να μην προκύπτουν στοιχεία για το ύψος των πιστωτικών πωλήσεων, μίας επιχείρησης, καθώς επίσης και για την αξία των χορηγούμενων πιστώσεων, γι αυτό οι αναλυτές συνηθίζουν να λαμβάνουν υπόψη τους τις καθαρές πωλήσεις κατά τη διάρκεια της χρήσης και το σύνολο των απαιτήσεων, όπως εμφανίζονται στον ισολογισμό (στο τέλος της χρήσης).

Πιο συγκεκριμένα, όσον αφορά τις απαιτήσεις οι αναλυτές παίρνουν τον μέσο όρο των απαιτήσεων, της αρχής και του τέλους χρήσης. Δηλαδή (Απαιτήσεις Αρχής + Απαιτήσεις Τέλους) / 2. Χρησιμοποιούνε αυτή τη μέθοδο γιατί οι απαιτήσεις που εμφανίζονται στο τέλος της χρήσης (στον

ισολογισμό) δεν αποδίδουν μία αντιπροσωπευτική εικόνα για το ύψος των τελευταίων κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσης. Επομένως :

$$\text{Ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων} = \frac{\text{Καθαρό Έξοδος Πωληθέντων}}{\text{Μ.Ο Απαιτήσεων}}$$

Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (*Trade creditors to purchases ratio*)

Με τον αριθμοδείκτη αυτό φαίνονται οι φορές που οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης καλύπτονται από το κόστος πωληθέντων, με άλλα λόγια δηλαδή μας δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση ανανεώθηκαν οι πιστώσεις που δόθηκαν στην οικονομική μονάδα.

Μπορούμε να παρακολουθούμε τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη για μια σειρά ετών και να έχουμε την δυνατότητα να γνωρίζουμε την πολιτική που ακολουθεί η οικονομική μονάδα όσον αφορά την χρηματοδότηση των αγορών της. Η μεταβολή της πιστοληπτικής πολιτικής μιας επιχείρησης διαφαίνεται μέσα από την διαχρονική μεταβολή του αριθμοδείκτη αυτού. Επιπλέον συγκρίνοντας τον αριθμοδείκτη ταχύτητας βραχυχρόνιων υποχρεώσεων, ή της χρονικής περιόδου που παραμένουν απλήρωτες οι υποχρεώσεις από τις αγορές της με τις αντίστοιχες τιμές άλλων ομοειδών επιχειρήσεων μπορούμε να γνωρίζουμε αν η συγκεκριμένη οικονομική μονάδα εκπληρώνει τις υποχρεώσεις της με βραδύτερο ή όχι ρυθμό.

Το συνολικό ύψος των αγορών της λογιστικής χρήσης, είναι κάτι που στην πραγματικότητα δημοσιεύεται πολύ σπάνια. Αντί γι αυτό χρησιμοποιείται το κόστος πωληθέντων της λογιστικής χρήσης, το οποίο έχει προσαρμοστεί με εκείνα τα στοιχεία που δεν συνεπάγονται πραγματική καταβολή μετρητών, όπως είναι για παράδειγμα οι

αποσβέσεις, καθώς επίσης και μεταβάλλοντας το ύψος των αποθεμάτων. Σε αυτή την περίπτωση ο αριθμοδείκτης ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων υπολογίζεται ως εξής :

Ταχύτητα Βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων=

$$\frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{ΜΟΒραχ. Υποχρ.ώσεων}}$$

Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων. (Inventories turnover ratio)

Ο βαθμός που μία οικονομική μονάδα χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία μετριέται με την ικανότητά της να πωλεί τα αποθέματά της σε μικρό χρονικό διάστημα.

Χρησιμοποιώντας τον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων παρουσιάζονται οι φορές που ανανεώθηκαν τα αποθέματα της οικονομικής μονάδας σε σχέση με τις πωλήσεις της, μέσα στη λογιστική χρήση. Η μέτρηση αυτή γίνεται αν διαιρεθεί το κόστος των πωληθέντων εμπορευμάτων ή προϊόντων της οικονομικής μονάδας με το μέσο απόθεμα των προϊόντων της (σαν μέσο απόθεμα προϊόντων θεωρούμε το μέσο μηνιαίο απόθεμα σε τιμές πώλησης, δηλαδή το σύνολο των μηνιαίων απογραφών των εμπορευμάτων διαιρούμενο δια 12. Εάν τώρα είναι ανέφικτος ένας τέτοιος υπολογισμός, χρησιμοποιούμε τον μέσο όρο των αποθεμάτων αρχής και τέλους χρήσης).

Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων =

$$\frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσο Απόθεμα Προϊόντων}}$$

Αυτό που πρέπει να επισημανθεί είναι ότι όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων τόσο αποτελεσματικότερα λειτουργεί η οικονομική μονάδα. Γι αυτό και οι καλά οργανωμένες επιχειρήσεις επιδιώκουν να διατηρούν όσο το δυνατό χαμηλότερο ποσό αποθεμάτων, το ελάχιστο που χρειάζονται, εκτός αν αναμένουν μία αύξηση των προϊόντων τους. Ο υπολογισμός του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη βοηθά τους ενδιαφερόμενους για την οικονομική μονάδα να γνωρίζουν την ταχύτητα με την οποία διατέθηκαν και αντικαταστάθηκαν, μέσα στη λογιστική χρήση, τα αποθέματα. Με αυτό τον τρόπο μπορούν να ελεγχθούν τυχόν προβλήματα στην οικονομική εξέλιξη της επιχείρησης, τα οποία να προήλθαν από υπεραποθεματοποίηση. Βέβαια η πραγματική αξία του παραπάνω αριθμοδείκτη μπορεί να φανεί μόνο μέσα από τη διαχρονική μελέτη του και τη σύγκρισή του με άλλους ομοειδών επιχειρήσεων.

Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού (Assets turnover ratio)

Με τον δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού παρέχονται ενδείξεις για το πόσο η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία για να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της. Από αυτό μπορεί να φανεί αν υπάρχει υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σχέση με το ύψος των πωλήσεών της. Όμως, η μέθοδος των αποσβέσεων που ακολουθεί η διοίκηση της εταιρείας, δηλαδή το αν ακολουθείται πολιτική αυξανόμενης ή σταθερής απόσβεσης, επηρεάζει σε μεγάλο βαθμό τα στοιχεία αυτού του δείκτη. Όμως σε γενικές γραμμές, όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης αυτός τόσο πιο

αποτελεσματικά έχουν χρησιμοποιηθεί τα περιουσιακά της στοιχεία. Οι ισορροπίες του κλάδου, είναι επίσης χρήσιμο να συγκρίνονται με αυτό τον δείκτη.

$$\text{Ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού} = \frac{\text{Κύκλο Εργασιών}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

4.6.3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (Profitability ratios)

Η αποδοτικότητα μιας επιχείρησης, όπως φαίνεται και από την ονομασία αυτών των αριθμοδεικτών είναι αυτό που προσδιορίζεται από αυτούς ή με άλλα λόγια από αυτούς καθορίζεται σε μεγάλο βαθμό η επιτυχία ή αποτυχία μιας επιχείρησης. Για την παρούσα έρευνα χρησιμοποιούνται δύο δείκτες αυτής της κατηγορίας οι οποίοι είναι αυτοί που περιγράφονται παρακάτω.

Η έννοια της αποδοτικότητας μας εκφράζει τα κατά πόσο το κεφάλαιο μιας επιχείρησης είναι ικανό να παράγει κέρδος.

Η ικανότητα της επιχείρησης να παράγει κέρδος ενδιαφέρει τους μετόχους, τους πιστωτές, τη διοίκηση και τους εργαζόμενους τον κάθε ένα κλάδο για διαφορετικούς λόγους.

Οι μέτοχοι κρίνουν βάση της αποδοτικότητας της επιχείρησης αν θα επιλέξουν τις μετοχές της ως επένδυση ή αν θα συνεχίσουν να τις διατηρούν στο χαρτοφυλάκιο τους. Οι πιστωτές αποφασίζουν αν θα χορηγήσουν πιστώσεις στην επιχείρηση. Η διοίκηση βάση της αποδοτικότητας της μπορεί να προγραμματίσει τις επενδύσεις της καθώς είναι και ένας τρόπος να ελέγξει αλλά και να αμείψει τα υπεύθυνα για την πορεία της επιχείρησης στελέχη. Την καλύτερη ένδειξη για την

αποτελεσματικότητα της επιχείρησης παρέχει η μακροχρόνια διερεύνηση της αποδοτικότητας. Τέλος θα πρέπει και οι εργαζόμενοι να επιζητούν αυξήσεις ανάλογες με την αύξηση της αποδοτικότητας της επιχείρησης

Για την μέτρηση ης αποδοτικότητας χρησιμοποιούνται διάφορα κριτήρια τα οποία σχετίζονται με τη χρήση των αριθμοδεικτών

Αριθμοδείκτης Μεικτού Κέρδους ή Μικτού Περιθωρίου Κέρδους (Gross Profit Margin) (Net Profit Margin).

Ο συγκεκριμένος δείκτης αν παρατηρηθεί διαχρονικά μπορεί να δώσει μια πολύ καλή εικόνα για την πορεία της επιχείρησης. Αυτό όμως δεν σημαίνει ότι δεν προσδιορίζει τη λειτουργικότητα ή μη της επιχείρησης μέσω της πολιτικής των τιμών της και σε ετήσια βάση. Γι αυτό και όσο μεγαλύτερη τιμή έχει ο δείκτης αυτός, τόσο πιο αποτελεσματική λειτουργία έχει η επιχείρηση αφού μπορούν οι πωλήσεις της να έχουν υψηλότερες τιμές και οι αγορές της χαμηλότερες, κάτι που θα έχει σαν αποτέλεσμα την καλύτερη θωράκιση της απέναντι σε ενδεχόμενες αυξήσεις του κόστους των προς πώληση προϊόντων της. Ο υπολογισμός γίνεται με τον κάτωθι τύπο :

$$\text{Αριθμοδείκτης Μεικτού Κέρδους} = \frac{\text{Μεικτό Κέρδη}}{\text{Καθαρό Έσοδο Πωλήσεων}} * 100$$

Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους ή καθαρού Περιθωρίου Κέρδους (Net Profit Margin).

Με τον αριθμοδείκτη αυτό υπολογίζεται το ποσοστό του καθαρού κέρδους της επιχείρησης που προκύπτει όταν αφαιρεθεί το κόστος των πωληθέντων και τα λοιπά λειτουργικά έξοδα από τις καθαρές πωλήσεις. Αυτονόητο είναι ότι όσο μεγαλύτερος είναι ο συγκεκριμένος

αριθμοδείκτης, τόσο πιο κερδοφόρα είναι η επιχείρηση στην οποία αναφέρεται. Ο κάτωθι τύπος κάνει αυτό τον υπολογισμό:

$$\text{Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Καθαρά Έξοδα}} * 100$$

Δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (ROE)

Η κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης απεικονίζεται με τον αριθμοδείκτη αυτό και δείχνει το κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος από τη χρήση των κεφαλαίων του μετόχου. Θα μπορούσε να περιγραφεί και ως η μέτρηση της αποτελεσματικότητας με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης απασχολούνται σε αυτήν. Αν το αποτέλεσμα του δείκτη αυτού είναι θετικό η διοίκηση τον προβάλλει με τον πιο επιφανή τρόπο τον χρησιμοποιεί σαν τον βασικό της δείκτη στον ετήσιο απολογισμό χρήσης.

$$\text{Δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Ιδία Κεφάλαια}} * 100$$

Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (ROA)

Ο αριθμοδείκτης αυτός επιτρέπει την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας της λειτουργίας μιας επιχείρησης μετρώντας την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων της. Από τα αποτελέσματα του δείκτη αυτού παρουσιάζεται η ικανότητα της επιχείρησης να επιβιώσει οικονομικά και να προσελκύσει κεφάλαια που προσφέρονται για επένδυση.

$$\text{Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} * 100$$

4.6.4 Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης (Financial structure ratios)

Οι μορφές και τα είδη των κεφαλαίων που χρησιμοποιούνται από μια επιχείρηση για την χρηματοδότηση της, αποτελούν την κεφαλαιακή της διάρθρωση. Το ποσοστό των ίδιων και των ξένων κεφαλαίων που χρησιμοποιούνται για την χρηματοδότηση αυτή αποτελεί έναν πολύ σημαντικό παράγοντα, για τον οποίον όμως η οικονομική επιστήμη δεν μπορεί να προσφέρει έναν αντικειμενικό κανόνα. Αυτός είναι και ο λόγος που είναι υποκειμενικές οι αποφάσεις που αναγκάζεται να πάρει η εκάστοτε διοίκηση αφού δεν μπορεί να καθορίζει τις περιπτώσεις που πρέπει να χρησιμοποιείται το ένα ή το άλλο είδος κεφαλαίου.

Μόνο με την ανάλυση της δομής των κεφαλαίων, μπορούν να προσδιοριστούν οι κίνδυνοι και τα οφέλη που δημιουργούν οι επενδύσεις αυτές, μέσα από τις μορφές των διαθέσιμων κεφαλαίων και στην συνέχεια να εισέλθουν οι αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης που θα καθορίσουν το βαθμό ικανότητας της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της σε μακροχρόνιο ορίζοντα βάση της δομής των κεφαλαίων της.

Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης (Ξένα / Ίδια Κεφάλαια).

(Ratio of owner's equity to total liabilities).

Είναι ο αριθμοδείκτης που υπολογίζει τα ξένα προς ίδια κεφάλαια και διαπιστώνει την ύπαρξη ή όχι υπερδανεισμού και την φερρεγυότητα της επιχείρησης απέναντι στους πιστωτές της. Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται τον λόγο των ξένων προς τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης και είναι ο πιο κάτω.

$$\text{Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης} = \frac{\text{Χένα Κεφάλαια}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Αριθμοδείκτης Ίδια Κεφάλαια προς Συνολικά Κεφάλαια

Με τον αριθμοδείκτη αυτό παρουσιάζεται το ποσοστό του συνόλου των στοιχείων του ενεργητικού μιας επιχείρησης που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της.

Η διαφορά αυτού του δείκτη από το 100 δείχνει το ποσοστό των ξένων κεφαλαίων που προσφέρθηκαν από τους πιστωτές για τη χρηματοδότηση των στοιχείων του ενεργητικού μιας επιχείρησης.

Το ύψος των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης πρέπει να είναι μεγαλύτερο από τις υποχρεώσεις της, για να μπορεί να προσφέρει μεγαλύτερη προστασία στους δανειστές της και να μπορεί η επιχείρηση χωρίς μεγάλη πίεση να ανταποκρίνεται στην εξόφληση των υποχρεώσεων της και την πληρωμή τόκων.

Αυτός είναι και ο λόγος που ένας τέτοιος δείκτης με υψηλά νούμερα μπορεί να προσδώσει μια μικρή πιθανότητα οικονομικής δυσκολίας για την εξόφληση των υποχρεώσεων μιας επιχείρησης ενώ αν τα νούμερα του δείκτη αυτού είναι χαμηλά οι πιθανότητες να προκύψουν μεγάλες ζημίες στην επιχείρηση των οποίων το βάρος για την κάλυψη θα φέρουν τα ίδια κεφάλαια είναι πολλές κάτι που αποτελεί ένδειξη μιας πιο επικίνδυνης κατάστασης.

$$\text{Ίδια προς Συνολικά Κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

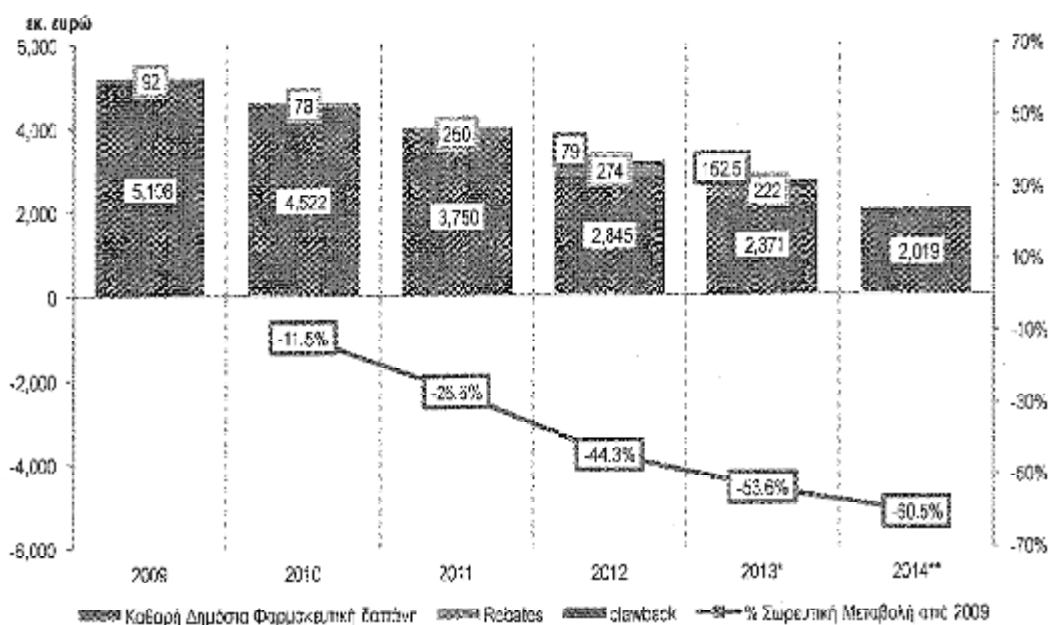
ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΦΑΡΜΑΚΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ

5.1 Εισαγωγή

Στο κεφάλαιο αυτό θα παρουσιάσουμε κάποια βασικά οικονομικά μεγέθη για τον κλάδο του φάρμακου και της φαρμακοβιομηχανίας γενικότερα

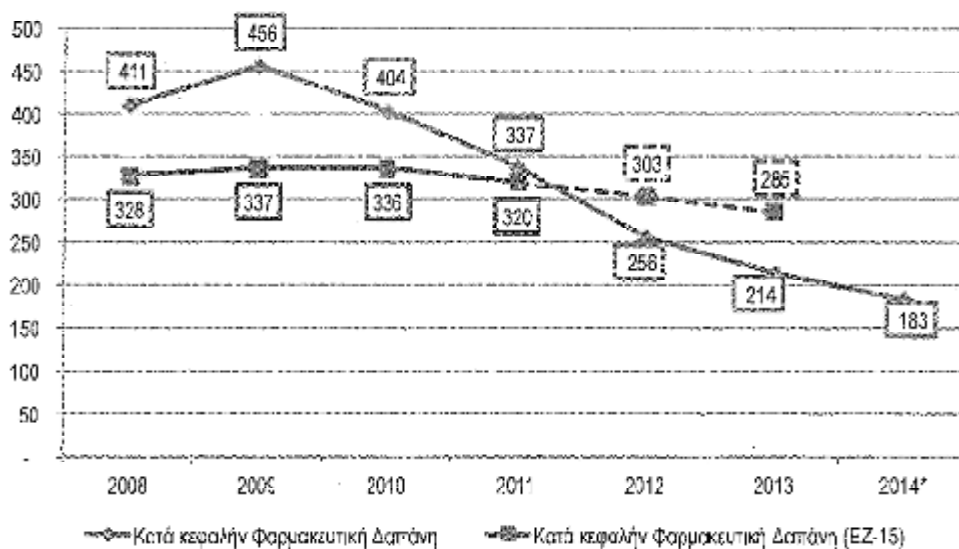
5.2 Δημόσια φαρμακευτική δαπάνη

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζουμε την δημόσια φαρμακευτική δαπάνη για τα έτη 2009 έως το 2014 όπου σαν κύριο χαρακτηριστικό είναι η πτωτική πορεία που υπάρχει από το 2009 με αποτέλεσμα το 2013 να είναι μειωμένη κατά 53,6% σε σχέση με το 2009 . Η συνολική αυτή μείωση είναι αποτέλεσμα των θεσμικών παρεμβάσεων στην αγορά του φάρμακου.



5.3 Καθαρή φαρμακευτική δαπάνη κατά κεφαλή σε €

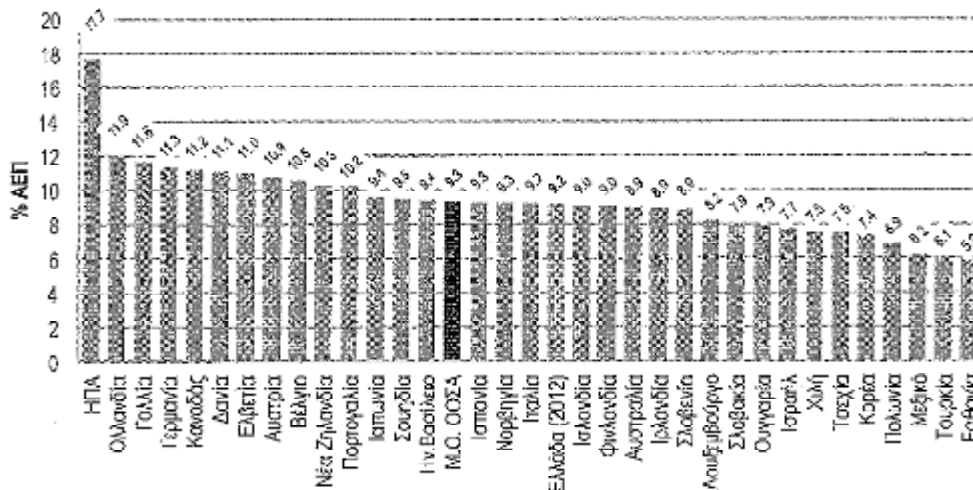
Η κατά κεφαλή δημόσια φαρμακευτική δαπάνη ακολουθεί πτωτική πορεία μετά το 2009, καθώς από 456 εκατ. € μειώθηκε στα 214 εκατ. € ενώ αναμένεται περαιτέρω κάμψη στα 183 εκατ. € το 2014.



Πηγή: Σύστημα Λογαριασμών Υγείας (ΣΛΥ) 2014, ΕΟΠΥΥ 2012, Ειστηγμένη Έκθεση Προϋπολογισμού 2014 για τα έτη 2013-2014, OECD Health Data 2013, Eurostat επεξεργασία στοιχείων ICRZ.

5.4 Δαπάνες υγείας ως ποσοστό του ΑΕΠ στις χώρες του ΟΟΣΑ

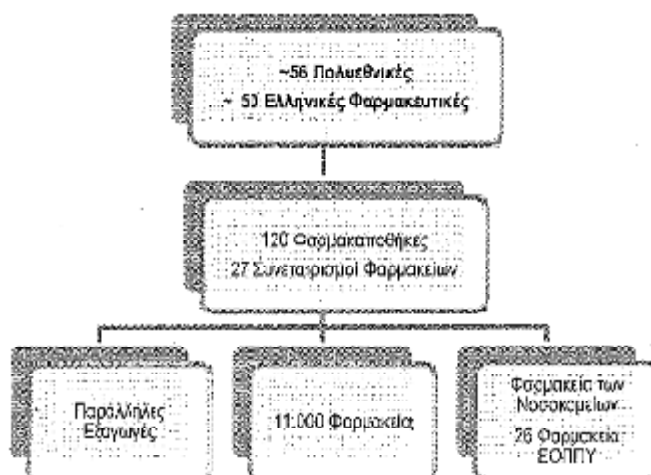
Σαν βασικό χαρακτηριστικό από τον παρακάτω πίνακα μπορούμε να πούμε ότι είναι ότι η Ελλάδα είναι ποιο κάτω από τον μέσο όρο των χωρών του ΟΟΣΑ και ότι γενικά οι δαπάνες υγείας ως προς το ΑΕΠ αντιστοιχούν στο 9,2% το 2012 με τον μέσο όρο να είναι στο 9,3%



Πηγή: OECD Health Data 2013, Σύστημα Λογαριασμών Ύλης Ελλάδας (ΕΛΥ) 2014.

5.5 Προφίλ φαρμακοβιομηχανιών

Η παραγωγή και διάθεση φαρμακευτικών προϊόντων είναι ένας από τους πιο δυναμικούς κλάδους της ελληνικής βιομηχανίας. Το 2013, σύμφωνα με την Έρευνα Εργατικού Δυναμικού της ΕΛ.ΣΤΑΤ., περίπου 13,6 χιλ. εργαζόμενοι απασχολούνταν στους κλάδους παραγωγής φαρμακευτικών προϊόντων και σκευασμάτων, καθιστώντας τον τομέα της φαρμακοβιομηχανίας ένα ζωτικό και υποστηρικτικό παράγοντα της απασχόλησης και της ανάπτυξης της Εθνικής Οικονομίας.

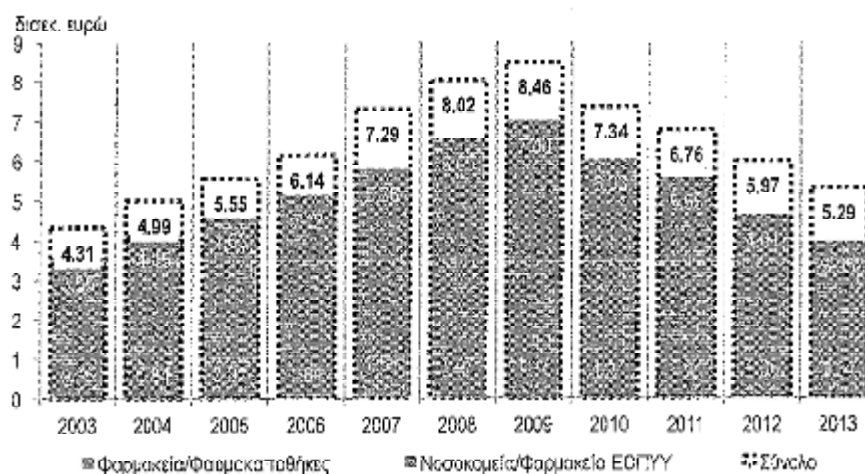


Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ ΥΓΚΑ ΠΕΦ

5.6 Πωλήσεις φαρμάκων από το 2003 έως το 2013

Το 2013 οι **συνολικές πωλήσεις φαρμάκων** διαμορφώθηκαν στα 5,29 δισεκ. ευρώ, μειωμένες κατά 11,3% σε σχέση με το 2012, έπειτα από ισόποση κάμψη το 2012 κατά -11,7%. Από το σύνολο των πωλήσεων φαρμάκων το 75% διοχετεύθηκε στις φαρμακαποθήκες και τα φαρμακεία, έναντι 82% κατά μέσο όρο την περίοδο 2003-2012, ενώ το υπόλοιπο 25% προωθήθηκε στα νοσοκομεία.

Οι πωλήσεις φαρμάκων στα φαρμακεία και στα νοσοκομεία/φαρμακεία ΕΟΠΥΥ κινήθηκαν ανοδικά μέχρι το 2009. Η μείωση των τιμών των φαρμάκων και τα υπόλοιπα μέτρα περιστολής της δημόσιας φαρμακευτικής δαπάνης, στο πλαίσιο της δημοσιονομικής προσαρμογής, οδήγησαν τα τελευταία έτη σε σημαντική μείωση των πωλήσεων φαρμάκων κατά -37,5%.



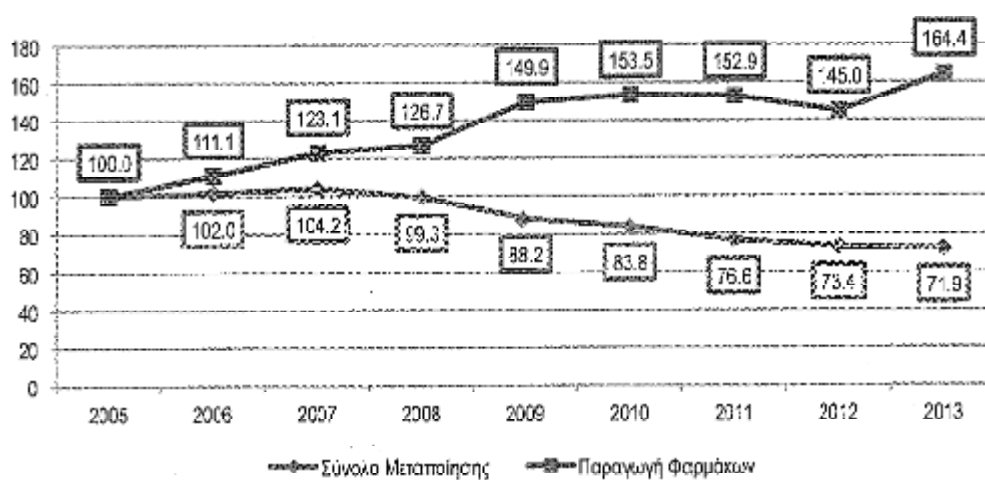
Πηγή: ΕΟΦ, 2012, Αναθεώρηση ΕΟΦ, 2014

5.7 Παραγωγή φαρμάκων

Ο κλάδος παραγωγής φαρμακευτικών προϊόντων αποτελεί έναν από τους ταχύτερα αναπτυσσόμενους κλάδους της εγχώριας μεταποίησης, σε μια περίοδο κατά την οποία η ελληνική βιομηχανία συνολικά ακολούθησε φθίνουσα πορεία. Αυτό οφείλεται, κατά κύριο λόγο, στην αύξηση των επενδύσεων στον κλάδο, με τη δημιουργία νέων μονάδων παραγωγής και παρασκευής φαρμακευτικών σκευασμάτων. Αν και η οικονομική κρίση ανέκοψε τη δυναμική πορεία του κλάδου, επιβραδύνοντας το ρυθμό μεγέθυνσης της εγχώριας παραγωγής, οι απώλειες που καταγράφει ο κλάδος την τελευταία διετία είναι περιορισμένες, συγκριτικά με το σύνολο της μεταποίησης.

Αναλύοντας τα στοιχεία του δείκτη βιομηχανικής παραγωγής για το σύνολο της μεταποίησης και για την παραγωγή φαρμάκων, προκύπτει μια σημαντική απόκλιση. Η ύφεση της ελληνικής οικονομίας επηρέασε σχεδόν το σύνολο της μεταποίησης, με τον δείκτη να διαμορφώνεται το

2013 σχεδόν κατά 30% χαμηλότερα έναντι του 2005. Αντίθετα, ο υποκλάδος της μεταποίησης που αφορά στην παραγωγή φαρμάκων κατέγραψε εντυπωσιακή άνοδο, παρά τον περιορισμό της φαρμακευτικής δαπάνης στο πλαίσιο της δημοσιονομικής προσαρμογής. Έτσι, ο δείκτης μέχρι το 2010 κατέγραφε ανοδική πορεία, σε αντίθεση με πολλούς άλλους κλάδους που συρρικνώνονταν, ενώ η σχετικά μικρή κάμψη της περιόδου 2011-2012, υπερκαλύφθηκε το 2013, με τον δείκτη να διαμορφώνεται στις 164,4 μονάδες.



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., 2014

5.8 Ενοποιημένες λογιστικές καταστάσεις φαρμακευτικών εταιρειών έτη 2010 - 2012

Όπως διαπιστώνεται από τα στοιχεία των ισολογισμών των φαρμακευτικών εταιρειών προκύπτει **σημαντική μείωση του συνολικού ενεργητικού**, η οποία οφείλεται αποκλειστικά στη δραστική μείωση του κυκλοφορούντος ενεργητικού το 2012, καθώς τόσο το πάγιο ενεργητικό όσο και η καθαρή αξία παγίων αυξήθηκαν σημαντικά, παρά την άνοδο των αποσβέσεων. Περισσότερο από το 81% του ενεργητικού αφορά σε στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού, με το ποσοστό αυτό να υποχωρεί σημαντικά το 2012 λόγω της κατά 57% μείωσης των απαιτήσεων των επιχειρήσεων από τους πελάτες τους, οι οποίες

αποτελούν το σημαντικότερο μεμονωμένο στοιχείο του ενεργητικού. Η διακράτηση ρευστών διαθεσίμων κυμάνθηκε μεταξύ 7% (2012) και 11% (2011) του ενεργητικού, ενώ τα συνολικά αποθέματα των φαρμακευτικών εταιρειών σημείωσαν μια σχεδόν σταθερή πορεία κατά τη διετία 2011-2012.

	2011	2012	2013	2012/2011	2013/2012
Αριθμός επιχειρήσεων	121	123	105	%	%
Πάγια ενεργητικό	1.179,2	1.332,6	1.398,4	13,0%	4,9%
Καθαρή αξία παγίων	1.087,2	1.077,9	1.019,3	-0,9%	-5,4%
Απασθέςεις πάγια ενεργητικού	556,5	672,6	698,2	20,9%	3,8%
Κυκλοφορούν ενεργητικό	6.048,8	4.435,2	4.460,2	-26,7%	0,5%
Αποθέματα	1.020,1	975,4	919,7	-4,4%	-5,7%
Απαιτήσεις	4.084,1	2.820,6	3.172,4	-30,9%	12,5%
Σύνολο Διαθεσίμων	944,5	640,1	368,2	-32,2%	-42,5%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	7.219,0	5.671,1	5.527,5	-21,4%	-2,5%
Ίδια κεφάλαια	1.082,3	955,6	1.685,9	-11,7%	76,4%
Κεφάλαιο (μετοχικό κλπ.)	1.018,0	1.047,9	1.182,1	2,9%	12,8%
Σύνολο υποχρεώσεων	6.136,7	4.715,5	3.841,6	-23,2%	-18,5%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	847,3	919,0	810,1	8,5%	-11,8%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	5.289,4	3.796,6	3.031,5	-28,2%	-20,2%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	7.219,0	5.671,1	5.527,5	-21,4%	-2,5%
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	5.834,9	5.750,9	5.161,0	-1,4%	-10,3%
Κόστος πωλήσεων	3.935,7	3.628,4	3.201,5	-7,8%	-11,8%
Μικτά κέρδη	1.899,2	2.122,5	1.959,5	11,8%	-7,7%
Καθαρά αποτελέσματα προ φόρων	-201,3	-153,7	221,9	23,6%	244,4%

Πηγή: HELLASSTAT - επεξεργασία στοιχείων IOB E

5.9 Χρηματοοικονομική ανάλυση των φαρμακευτικών εταιρειών

Παρατηρώντας τους δείκτες δραστηριότητας, μπορεί να διαπιστωθεί μια βελτίωση των ποσοτικών μεγεθών, εν συγκρίσει ιδιαίτερα με τους αντίστοιχους δείκτες του 2011. Αναλυτικότερα, οι δείκτες αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων και ενεργητικού καθώς και οι δείκτες μικτού, αλλά και καθαρού κέρδους βρίσκονται όλοι σε θετική περιοχή, με το δείκτη μάλιστα καθαρού κέρδους να μπαίνει από αρνητική περιοχή το 2011 (-2,7%), στη θετική περιοχή της τάξης του 4,3%.

Επιπλέον, η ρευστότητα των επιχειρήσεων βελτιώθηκε το 2012, ξεπερνώντας μάλιστα τα επίπεδα που είχαν καταγραφεί το 2009.

Στους δείκτες δραστηριότητας παρατηρείται μικρή βελτίωση στη διάρκεια παραμονής αποθεμάτων και μείωση της διάρκειας παραμονής υποχρεώσεων η οποία συνδέεται και με την είσπραξη σημαντικού τμήματος των απαιτήσεων. Η ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού και ιδίων κεφαλαίων, βέβαια, μειώθηκε, δείγμα ίσως της, όχι τόσο καλής, αξιοποίησης των κεφαλαίων και των περιουσιακών στοιχείων των επιχειρήσεων.

Η δανειακή πίεση και η δανειακή επιβάρυνση, εμφανίζουν όπως φαίνεται μια πτωτική τάση ενώ η αύξηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού ώθησε σε χαμηλότερα επίπεδα το δείκτη παγιοποίησης ενεργητικού, όπως και τη συμμετοχή των αποθεμάτων στο κυκλοφορούν ενεργητικό.

	2010	2011	2012
Δείκτες Αποδοτικότητας			
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων	-18,6%	-16,1%	13,2%
Αποδοτικότητα Ενεργητικού	-2,8%	-2,7%	4,0%
Περιθώριο μικτού κέρδους	32,5%	36,9%	38,0%
Περιθώριο καθαρού κέρδους	-3,4%	-2,7%	4,3%
Δείκτες Ρευστότητας			
Γενική ρευστότητα	1,1	1,2	1,5
Άμεση ρευστότητα	0,9	0,9	1,1
Ταμειακή Ρευστότητα	0,2	0,2	0,1
Δείκτες Δραστηριότητας			
Διάρκεια Παραμονής Αποθεμάτων (ημέρες)	95	98	105
Διάρκεια Παραμονής Απαιτήσεων (ημέρες)	255	179	224
Διάρκεια Παραμονής Υποχρεώσεων (ημέρες)	491	382	346
Ταχύτητα Κυκλοφορίας Ενεργητικού	0,8	1,0	0,9
Ταχύτητα Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	5,4	6,0	3,1
Δείκτες Κεφαλαιακής Διάθρωσης			
Παγιοποίηση Ενεργητικού	15,1%	19,0%	18,4%
Δανειακή Επιβάρυνση	5,67	4,93	2,28
Δανειακή Πίεση	85,0%	83,2%	69,5%
Αποθέματα / Κυκλοφορούν	16,9%	22,0%	20,6%

Πηγή: Hellasstat - επεξεργασία στοιχείων ΙΟΒΕ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ – ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΦΑΙΖΕΡ ΕΛΛΑΣ Α.Ε

6.1 Εισαγωγή

Για την καλύτερη κατανόηση της σημασίας των αριθμοδεικτών και του τρόπου που χρησιμοποιούνται έχουμε επιλέξει να παρουσιάσουμε τα οικονομικά στοιχεία για την εταιρεία ΠΦΑΙΖΕΡ ΕΛΛΑΣ Α.Ε για τα έτη 2011 – 2013.

Μέσα από την ανάλυση αυτή που θα κάνουμε θα προσπαθήσουμε να αναδείξουμε ποια είναι η εξέλιξη της στα τρία τελευταία έτη που υπάρχουν δημοσιευμένα οικονομικά στοιχεία. Η ανάλυση μας θα βασιστεί στους βασικούς αριθμοδείκτες που έχουν να κάνουν με την ρευστότητα, την αποδοτικότητα, την δραστηριότητα και την κεφαλαιακή διάρθρωση.

6.2 Οικονομική ανάλυση δημοσιευμένων καταστάσεων

6.2.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας

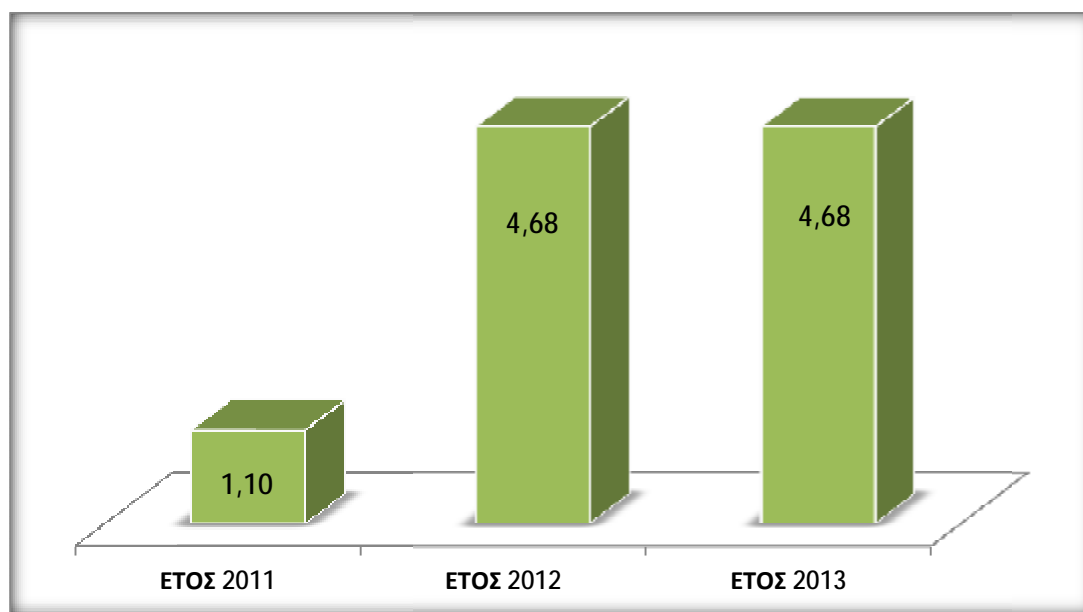
Γενική ρευστότητα

Ο αριθμοδείκτης αυτού του είδους, καταδεικνύει τη σχέση μεταξύ των κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων του ενεργητικού της επιχείρησης, και την ικανότητα της να ανταπεξέλθει στις τρέχουσες/βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, παρουσιάζεται από αυτούς τους αριθμοδείκτες.

Στην μελέτη περίπτωση μας για την επιχείρηση ΠΦΑΙΖΕΡ ΕΛΛΑΣ προκύπτει μια πολύ μεγάλη αύξηση το έτος 2012 που παραμένει και το

2013 που φτάνει στο 4,68 , που δείχνει ότι το σύνολο του κυκλοφορούν ενεργητικού καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις 4,68 φορές.

Το αποτέλεσμα αυτό μπορεί να είναι σημαντικό , αλλά παράλληλα κρύβει και μεγάλο όγκο απαιτήσεων , αποθεμάτων και διαθέσιμων που μάλλον δεν είναι απαραίτητα στην επιχείρηση.

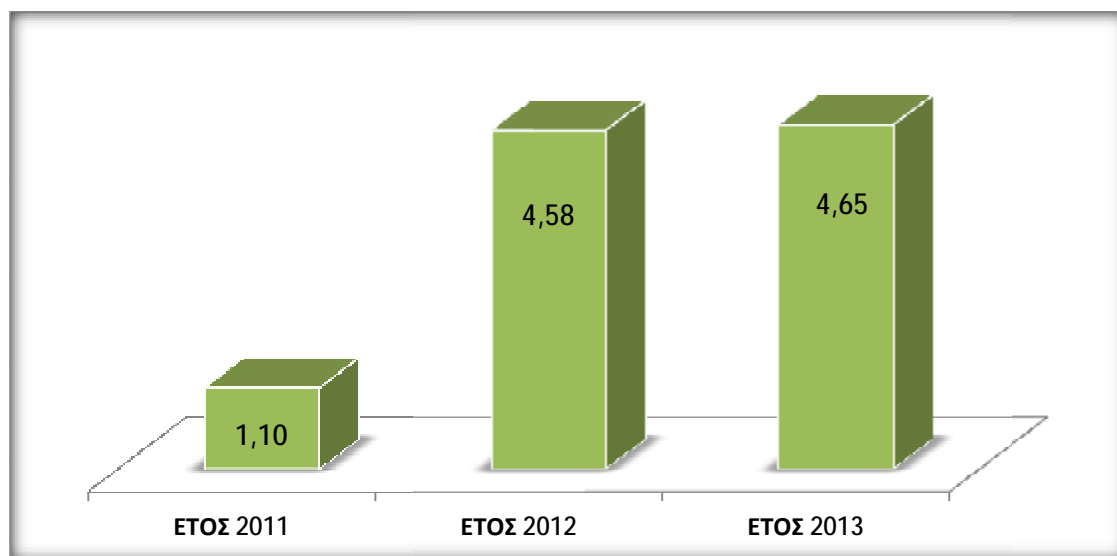


Γενική ρευστότητα

Ο αριθμοδείκτης άμεσης ή ειδικής ρευστότητας, χρησιμοποιεί όλα τα στοιχεία της επιχείρησης τα οποία μπορούν άμεσα και γρήγορα να ρευστοποιηθούν και δε λαμβάνει καθόλου υπόψη τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού τα οποία δε μπορούν να μετατραπούν εύκολα σε μετρητά.

Το ίδιο αποτέλεσμα με την γενική ρευστότητα ισχύει και για την ειδική που παρουσιάζει σχεδόν τα ίδια αποτελέσματα , κάτι που ισχυροποιεί την άποψη ότι η επιχείρηση έχει στην κατοχή μεγάλο όγκο αποθεμάτων και

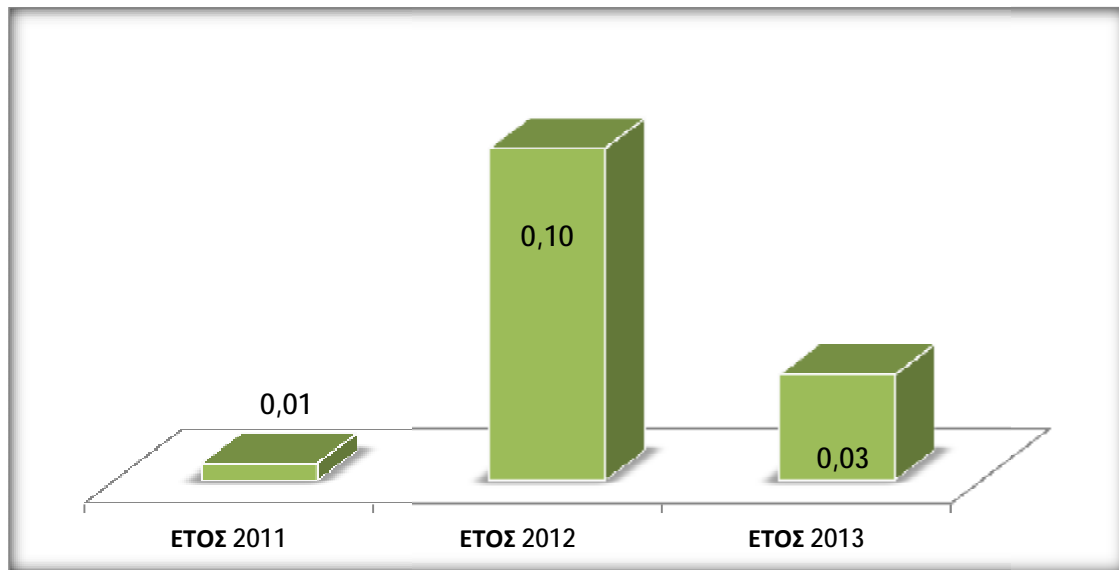
μεγάλο αριθμό πιστώσεων που μπορούν να οδηγήσουν σε μειωμένα αποτελέσματα.



Ταμειακή ρευστότητα

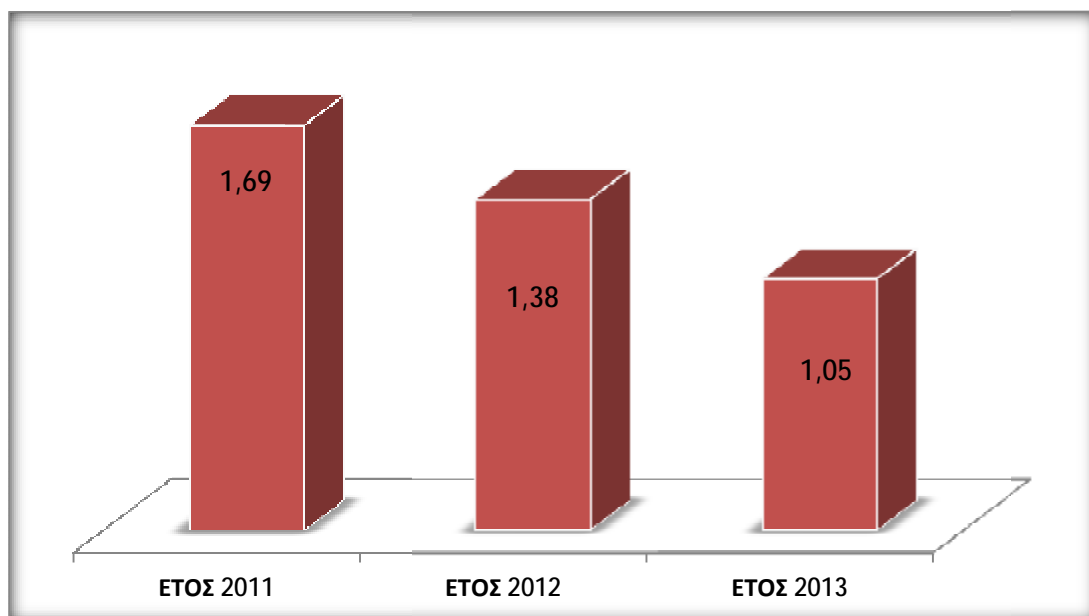
Ο αριθμοδείκτης αυτός έχει την δυνατότητα να εμφανίζει την εικόνα της επιχείρησης όσο αφορά τις τρέχουσες λειτουργικές της ανάγκες σε σχέση με τα μετρητά. Δείχνει κατά πόσο μιας επιχείρησης μπορεί να εξόφληση τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα μετρητά που διαθέτει και πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία καλύπτουν τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Στην περίπτωση μας προκύπτει ότι υπάρχει σημαντική βελτίωση της ταμειακής ρευστότητας από 0,01 το 2011 σε 0,1 το 2012 που όμως μειώνεται το 2013 στο 0,03, φτάνοντας στα επίπεδα του 2011.



Αριθμοδείκτες δραστηριότητας (Activity Ratio)

Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων (Receivables turnover ratio)

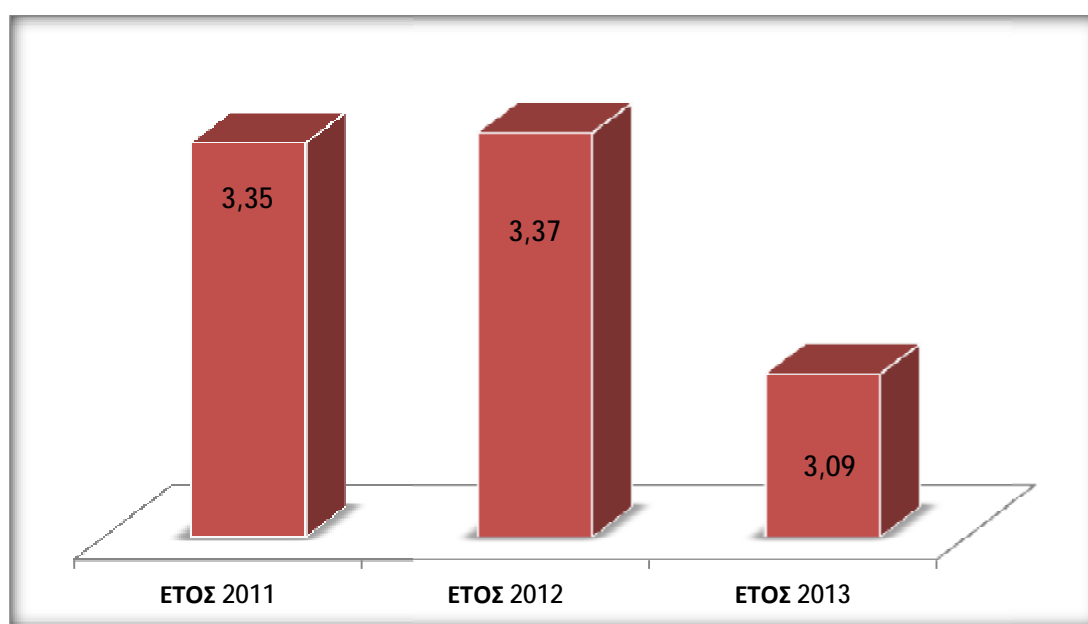


Με τον δείκτη αυτό μπορούμε να συμπεράνουμε ότι η επιχείρηση έχει μεγαλώσει τις πιστώσεις της, μιας και εκεί που το 2011 εισέπραττε τα

υπόλοιπα από τους πελάτες της 1,69 φορές το χρόνο το 2013 έχει μειωθεί στο 1,05 φορές.

Αυτό μπορεί να δημιουργήσει πρόβλημα ρευστότητας για την επιχείρηση και επίσης απώλεια εσόδων μιας και οι υψηλές πιστώσεις κρύβουν και σημαντικό ποσοστό επισφαλειών. Αυτό το συμπέρασμα φαίνεται και στον δείκτη της ταμειακής ρευστότητας που έχει μειωθεί το 2013.

Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων. (Inventories turnover ratio)

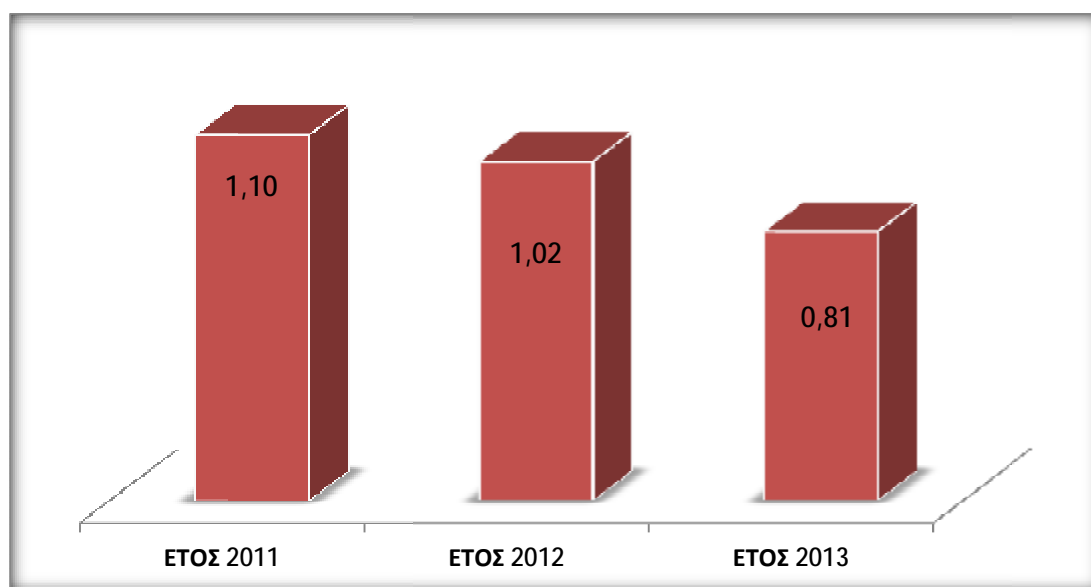


Η επιχείρηση έχει αύξηση των αριθμό των αποθεμάτων που διαθέτει από το 2011 στο 2013 μιας και τα αποθέματα της «γυρίζουν» (δηλαδή αδειάζει η αποθήκη), λιγότερες φορές τον χρόνο από 3,35 φορές σε 3,09 φορές.

Με τον τρόπο αυτό δημιουργεί χρηματοοικονομικό κόστος που επηρεάζει τα αποτελέσματα της και μειώνει τα κέρδη της. Επίσης

μπορούμε να πούμε ότι δεν γίνεται σωστή διαχείριση των αποθεμάτων κάτι που αποτελεί σημαντικό στοιχείο για την εξέλιξη και βιωσιμότητα μιας επιχείρησης.

Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού (Assets turnover ratio)



Με τον δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού παρέχονται ενδείξεις για το πόσο η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία για να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της

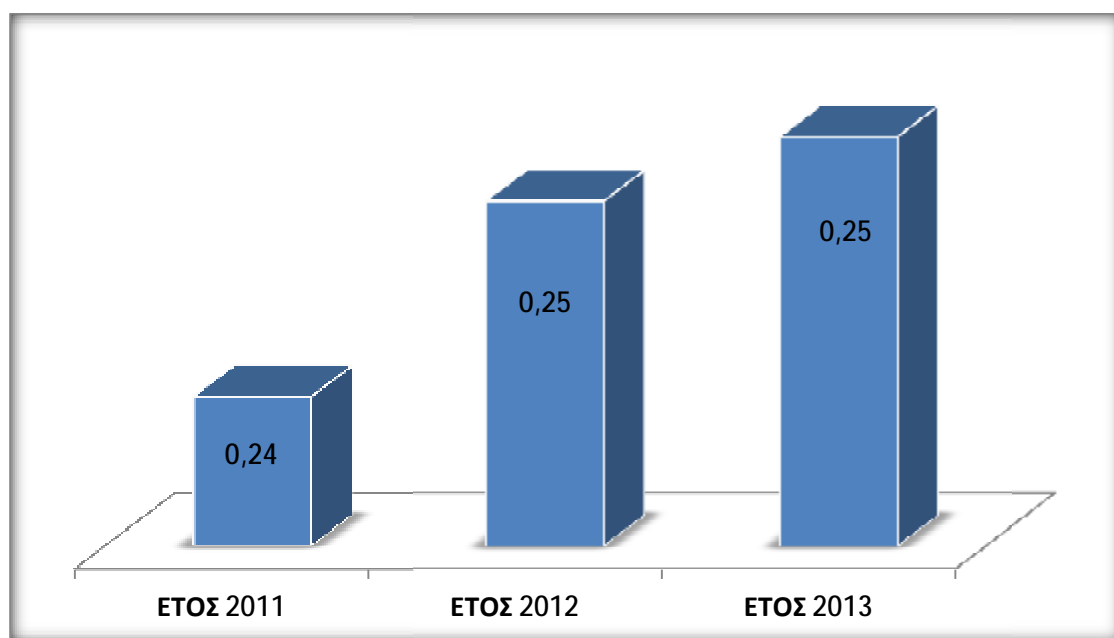
Και με τον δείκτη αυτό προκύπτουν όλα τα συμπεράσματα που έχουμε αναφέρει παραπάνω στην ανάλυση μας, δηλαδή μεγάλος αριθμός κυκλοφοριακού ενεργητικού (πιστώσεις, αποθέματα, διαθέσιμα), σε σχέση με τον όγκο των πωλήσεων της.

Με αλλά λόγια μπορούμε να πούμε ότι για κάθε ένα 1 € πωλήσεις χρησιμοποιούνται 0,81 € στοιχεία ενεργητικού.

Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (Profitability ratios)

Η έννοια της αποδοτικότητας μας εκφράζει τα κατά πόσο το κεφάλαιο μιας επιχείρησης είναι ικανό να παράγει κέρδος. Η ικανότητα της επιχείρησης να παράγει κέρδος ενδιαφέρει τους μετόχους, τους πιστωτές, τη διοίκηση και τους εργαζόμενους τον κάθε ένα κλάδο για διαφορετικούς λόγους.

Αριθμοδείκτης Μεικτού Κέρδους ή Μικτού Περιθωρίου Κέρδους (Gross Profit Margin) (Net Profit Margin).



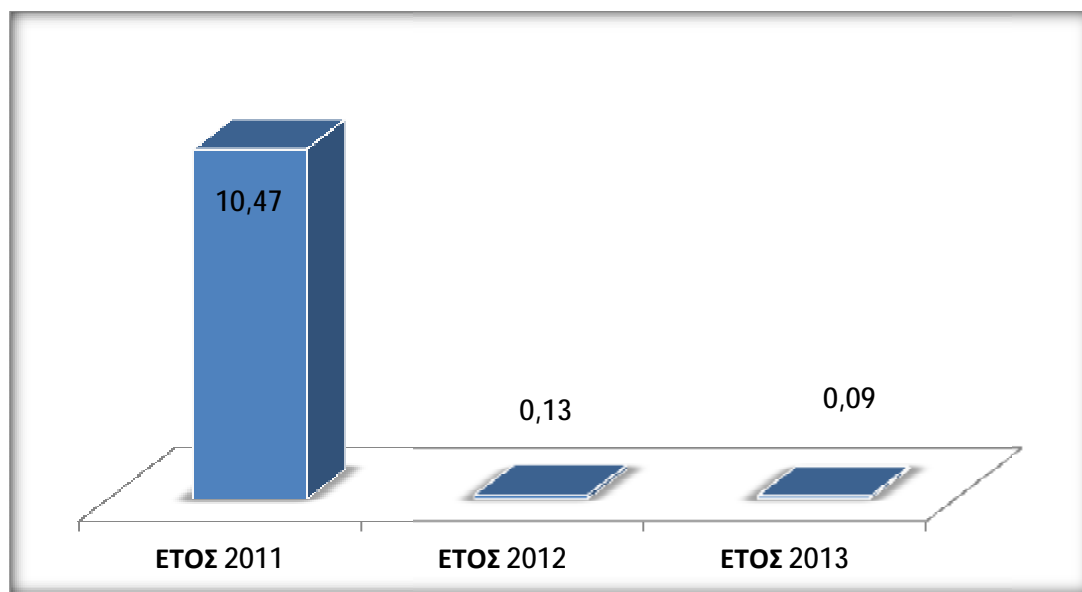
Ο συγκεκριμένος δείκτης αν παρατηρηθεί διαχρονικά μπορεί να δώσει μια πολύ καλή εικόνα για την πορεία της επιχείρησης. Αυτό όμως δεν σημαίνει ότι δεν προσδιορίζει τη λειτουργικότητα ή μη της επιχείρησης μέσω της πολιτικής των τιμών της και σε ετήσια βάση.

Η επιχείρηση της έρευνας μας, δείχνει ότι στην διάρκεια των τριών ετών από το 2011 έως το 2013 έχει καταφέρει να έχει το ίδιο ποσοστό μικτού κέρδους και μάλιστα να έχει και μια μικρή αύξηση από το 24% σε 25%.

Σαν γενικό συμπέρασμα μπορούμε να πούμε ότι έχει καταφέρει να έχει σταθερά τα κόστη που έχουν να κάνουν με την παραγωγή φαρμάκων και να μπορεί έτσι να διαχειρίζεται καλύτερα τα υπόλοιπα λειτουργικά της έξοδα.

Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους ή καθαρού Περιθωρίου Κέρδους (Net Profit Margin).

Με τον αριθμοδείκτη αυτό υπολογίζεται το ποσοστό του καθαρού κέρδους της επιχείρησης που προκύπτει όταν αφαιρεθεί το κόστος των πωληθέντων και τα λοιπά λειτουργικά έξοδα από τις καθαρές πωλήσεις. Αυτονόητο είναι ότι όσο μεγαλύτερος είναι ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης, τόσο πιο κερδοφόρα είναι η επιχείρηση στην οποία αναφέρεται.

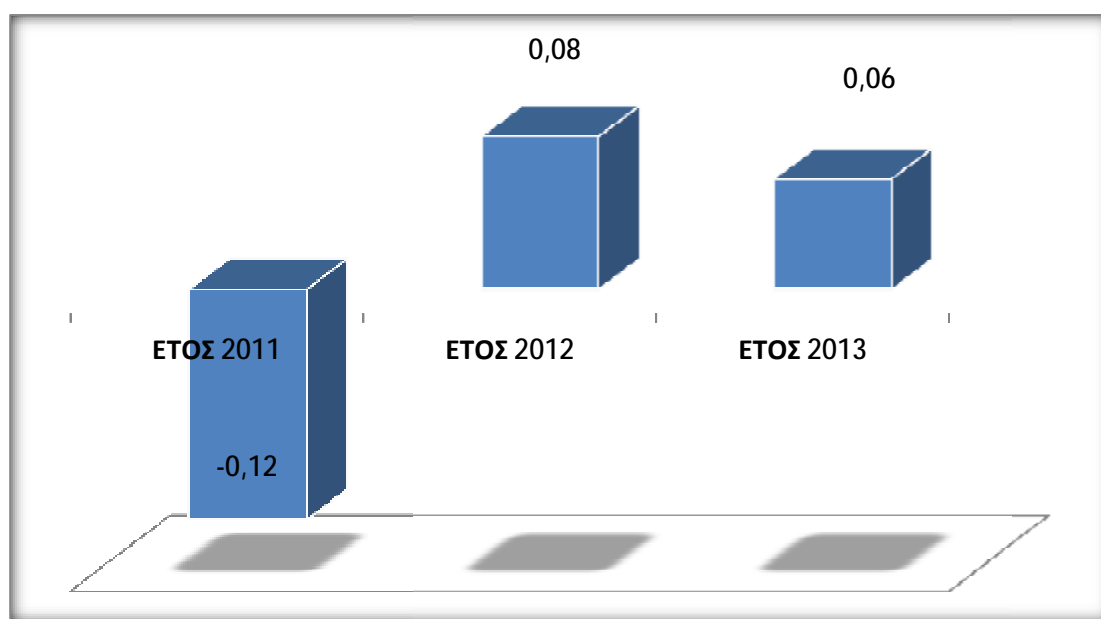


Το 2011 η επιχείρηση είχε αρνητικά ίδια κεφαλαία λόγω ζημιών από προηγούμενες χρήσεις και για τον λόγο αυτό παρουσιάζεται τόσο μεγάλο ποσό στον συγκεκριμένο δείκτη.

Αυτό που μπορούμε να πούμε σαν γενικό συμπέρασμα είναι ότι η επιχείρηση το έτος 2013 είχε μικρότερο ποσοστό καθαρού κέρδους σε σχέση με το 2012, κάτι που οφείλεται στα αυξημένα λειτουργικά έξοδα σε σχέση με τον όγκο των πωλήσεων της.

Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (ROA)

Ο αριθμοδείκτης αυτός επιτρέπει την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας της λειτουργίας μιας επιχείρησης μετρώντας την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων της. Από τα αποτελέσματα του δείκτη αυτού παρουσιάζεται η ικανότητα της επιχείρησης να επιβιώσει οικονομικά και να προσελκύσει κεφάλαια που προσφέρονται για επένδυση.

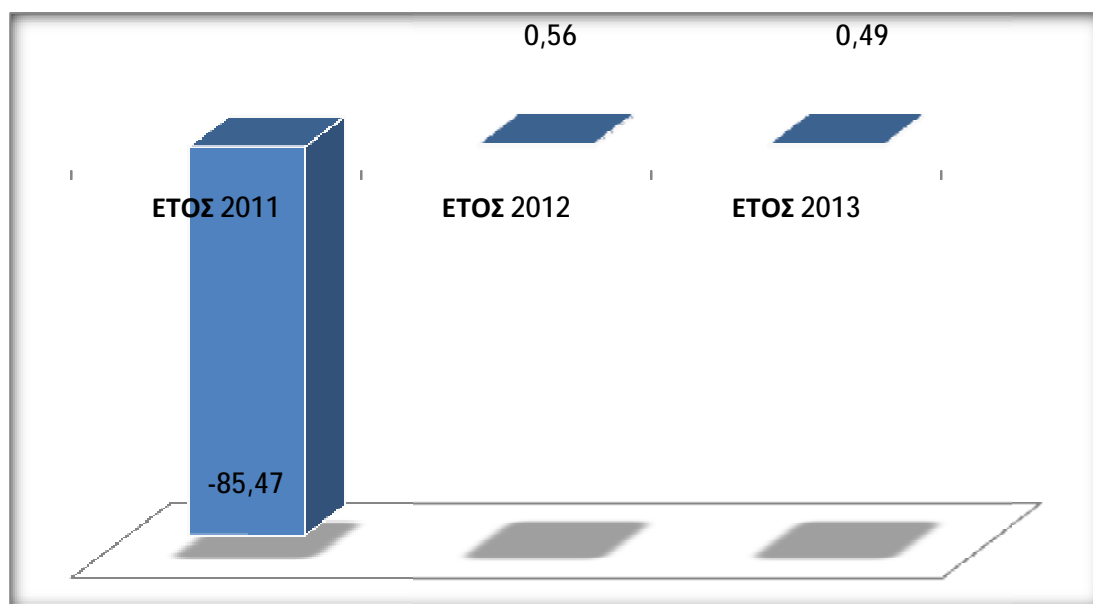


Αυτό που προκύπτει σαν συμπέρασμα με την χρήση του παραπάνω αριθμοδείκτη είναι η ότι η επιχείρηση κατάφερε να βελτιώσει παρά πολύ τον δείκτη το 2012 σε σχέση με το 2011 και να το κρατήσει σε ένα καλό ποσοστό το 2013 που είναι 6%.

Η επιχείρηση δείχνει να λειτουργεί αποτελεσματικά σε σχέση με τα περιουσιακά της στοιχεία, κάτι που δίνει την δυνατότητα στην επιχείρηση να είναι ποιο καλά οικονομικά και να μπορεί έτσι να προσελκύσει μελλοντικούς επενδύτες.

Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης (Ξένα / Ιδία Κεφάλαια). (Ratio of owner's equity to total liabilities).

Είναι ο αριθμοδείκτης που υπολογίζει τα ξένα προς ίδια κεφάλαια και διαπιστώνει την ύπαρξη ή όχι υπερδανεισμού και την φερεγγυότητα της επιχείρησης απέναντι στους πιστωτές της.



Από μια χρόνια όπου η επιχείρηση είχε αρνητικά ίδια κεφάλαια (έτος 2011 -85,47%), κατάφερε να αντιστρέψει την κατάσταση και να έχει θετικό πρόσημο τα έτη 2012 και 2013.

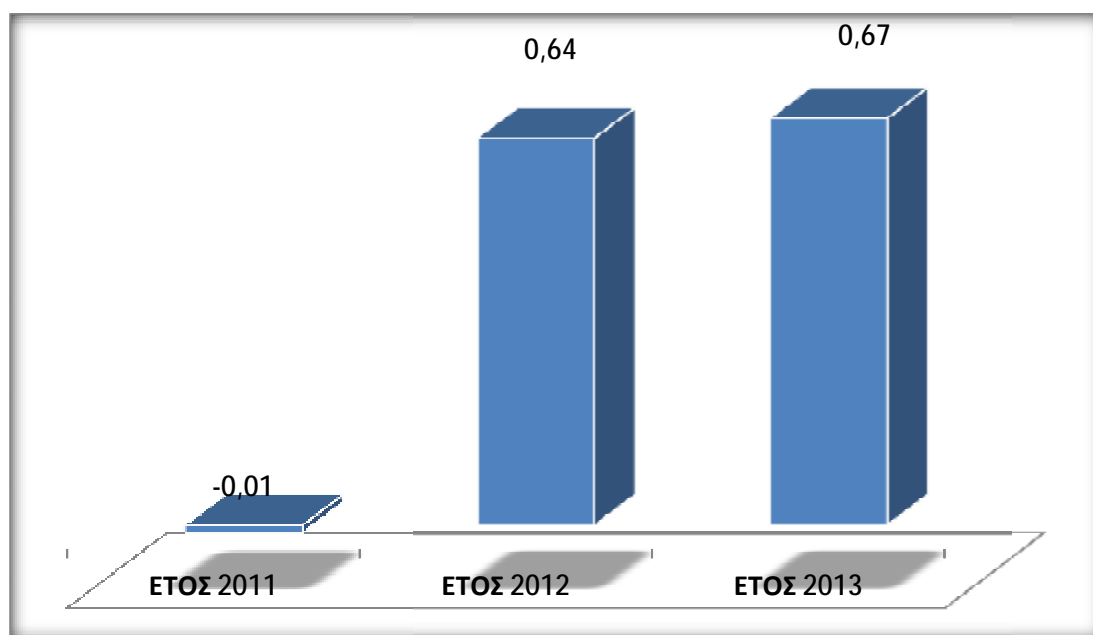
Αυτό που προκύπτει είναι η πολύ σωστή διαχείριση από την πλευρά της επιχείρησης δίνοντας της έτσι την δυνατότητα να συμψηφίσει της ζημιές των προηγούμενων ετών και να αποκτήσει και φερεγγυότητα απέναντι στους πιστωτές

Αριθμοδείκτης Ίδια Κεφάλαια προς Συνολικά Κεφάλαια

Με τον αριθμοδείκτη αυτό παρουσιάζεται το ποσοστό του συνόλου των στοιχείων του ενεργητικού μιας επιχείρησης που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της.

Η διαφορά αυτού του δείκτη από το 100 δείχνει το ποσοστό των ξένων κεφαλαίων που προσφέρθηκαν από τους πιστωτές για τη χρηματοδότηση των στοιχείων του ενεργητικού μιας επιχείρησης.

Το ύψος των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης πρέπει να είναι μεγαλύτερο από τις υποχρεώσεις της, για να μπορεί να προσφέρει μεγαλύτερη προστασία στους δανειστές της και να μπορεί η επιχείρηση χωρίς μεγάλη πίεση να ανταποκρίνεται στην εξόφληση των υποχρεώσεων της και την πληρωμή τόκων.



Από ένα αρνητικό νούμερο το 2011 (ποσοστό -0,01) και εικόνα μιας επιχείρησης με πολύ μικρή φερεγγυότητα και γενικότερη εικόνα βιωσιμότητας, η επιχείρηση κατάφερε να αναστρέψει τον δείκτη και να τον φέρει σε θετικό ποσοστό για τα έτη 2012 και 2013.

Με τον δείκτη αυτό μπορούμε να πούμε σαν συμπέρασμα ότι η επιχείρηση έχει διαχειρισθεί σε πολύ ικανοποιητικό επίπεδο τα οικονομικά της στοιχεία, έχοντας πλέον μια πολύ ποιο πολύ καλή εικόνα στην αγορά και στους πιστωτές της.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η επιχείρηση μας κατάφερε μέσα σε διάστημα δυο χρονών να μεταβάλει σημαντικά την πορεία που είχε, η οποία ήταν σε γενικές γραμμές αρνητική και να γίνει μια επιχείρηση με πολύ καλούς αριθμοδείκτες και γενικότερη θετική εικόνα.

Ποιο αναλυτικά μπορούμε να πούμε τα παρακάτω :

Αριθμοδείκτες ρευστότητας

- Û Το αποτέλεσμα κρύβει και μεγάλο όγκο απαιτήσεων , αποθεμάτων και διαθέσιμων που μάλλον δεν είναι απαραίτητα στην επιχείρηση.
- Û Υπάρχει σημαντική βελτίωση της ταμειακής ρευστότητας από 0,01 το 2011 σε 0,1 το 2012 που όμως μειώνεται το 2013 στο 0,03, φτάνοντας στα επίπεδα του 2011

Αριθμοδείκτες δραστηριότητας (Activity Ratio)

- Û Η επιχείρηση έχει μεγαλώσει τις πιστώσεις της, μιας και εκεί που το 2011 εισέπραττε τα υπόλοιπα από τους πελάτες της 1,69 φορές το χρόνο το 2013 έχει μειωθεί στο 1,05 φορές.
- Û Η επιχείρηση έχει αύξηση των αριθμό των αποθεμάτων που διαθέτει από το 2011 στο 2013 μιας και τα αποθέματα της «γυρίζουν» (δηλαδή αδειάζει η αποθήκη), λιγότερες φορές τον χρόνο από 3,35 φορές σε 3,09 φορές.

Û Μεγάλος αριθμός κυκλοφοριακού ενεργητικού (πιστώσεις, αποθέματα, διαθέσιμα), σε σχέση με τον όγκο των πωλήσεων της.

Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (Profitability ratios)

Û Έχει καταφέρει να έχει σταθερά τα κόστη που έχουν να κάνουν με την παραγωγή φαρμάκων και να μπορεί έτσι να διαχειρίζεται καλύτερα τα υπόλοιπα λειτουργικά της έξοδα.

Û Το έτος 2013 είχε μικρότερο ποσοστό καθαρού κέρδους σε σχέση με το 2012, κάτι που οφείλεται στα αυξημένα λειτουργικά έξοδα σε σχέση με τον όγκο των πωλήσεων της.

Û Η επιχείρηση δείχνει να λειτουργεί αποτελεσματικά σε σχέση με τα περιουσιακά της στοιχεία, κάτι που δίνει την δυνατότητα στην επιχείρηση να είναι ποιο καλά οικονομικά και να μπορεί έτσι να προσελκύσει μελλοντικούς επενδύτες.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Αρτίκης Γεώργιος Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Ανάλυση και Προγραμματισμός, Interbooks, 2003.

Γεώργιος Ζαφειρίου – Γιώργος Τύπας, Οικονομία Επιχειρήσεις, Χρηματοοικονομική λογιστική ΚΕΕ

Καφούσης Ν. Γιώργος, Ανάλυση και κριτική διερεύνηση Χρηματοοικονομικών καταστάσεων, Αθήνα, 1994.

Ναούμ Χ. 1994, Εισαγωγή στην Χρηματοοικονομική λογιστική, INTERBOOKS, Αθήνα

Η ανάλυση και η χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων, Δημητρίου Χ. Γκίκα, εκδόσεις Μπένου, Αθήνα 2002.

INTERNET

<http://el.wikipedia.org/wiki>

<http://www.euretirio.com>

www.pfizer.gr