

**ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ
ΙΔΡΥΜΑ ΠΑΤΡΑΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

**Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις:
«Ένα εργαλείο λήψης επιχειρηματικών αποφάσεων»**

ΣΠΟΥΔΑΣΤΡΙΑ : ΓΟΥΝΕΛΗ ΣΟΦΙΑ

ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ : ΣΩΤΗΡΟΠΟΥΛΟΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ

ΠΑΤΡΑ 2012

**Στους δικούς μου ανθρώπους και τους καθηγητές μου που τόσα χρόνια
έμαθα από αυτούς...**

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΡΟΛΟΓΟΣ	σελ.5
<u>Κεφάλαιο 1: Η λογιστική</u>	σελ.6
1.1 Η λογιστική.....	σελ.6
1.2 Οι χρήστες	σελ.6
1.3 Προδιαγραφές λογιστικών πληροφοριών.....	σελ.8
1.4 Η λογιστική και οι άλλες επιστήμες.....	σελ.9
1.5 Διακρίσεις λογιστικής.....	σελ.10
<u>Κεφάλαιο 2: Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις</u>	σελ.12
2.1 Χρηματοοικονομικές καταστάσεις.....	σελ.12
2.2 Ισολογισμός	σελ.13
2.3 Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως (Κ.Α.Χ).....	σελ.15
2.4 Πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων.....	σελ 15
2.5 Κατάσταση ταμειακών ροών.....	σελ 16
2.6 Προσάρτημα.....	σελ 18
<u>Κεφάλαιο 3: Η χρηματοοικονομική ανάλυση</u>	σελ.19
3.1. Σκοπός και σημασία	σελ.19
3.1.1 Σκοποί αναλυτών	σελ.22
3.2 Είδη χρηματοοικονομικής ανάλυσης.....	σελ.24
3.3 Μέθοδοι ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων	σελ.27
3.3.1. Κάθετη ανάλυση.....	σελ.28
3.3.2. Οριζόντια ανάλυση	σελ.29
3.3.3. Ανάλυση με αριθμοδείκτες τάσης.....	σελ.30
3.3.4. Ανάλυση με αριθμοδείκτες.....	σελ.32
3.4 Κατηγορίες Αριθμοδεικτών	σελ.33
3.4.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας	σελ.33
3.4.2 Δείκτες ρευστότητας.....	σελ.36
3.4.3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας.....	σελ.39
3.4.4 Αριθ.χρη.διαρ.κεφ.κ βιω.ή αριθ. Οικονο. Μόχλευσης,	σελ 41
3.4.5 Επενδυτικοί αριθμοδείκτες.....	σελ.44
3.5 Μειονεκτήματα αριθμοδεικτών	σελ.47
3.6 Ορισμός των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.....	σελ.48

3.7 Νομοθεσία χρηματοοικονομικών καταστάσεων.....σελ.49
3.8 Νομοθεσία ανώνυμων εταιρειών.....σελ.49

Κεφάλαιο 4 Μελέτη περίπτωσης-Π.Α.Ο.Κσελ.56

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....σελ.63

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Τα τελευταία χρόνια καθώς το περιβάλλον των αγορών μεταβαίνει από μία ανταγωνιστική μορφή σε μία ακόμη πιο σκληρή διαδικασία επιβίωσης για τις επιχειρήσεις, φαντάζει επιτακτική η ανάγκη οι επιχειρήσεις να μπορούν να παίρνουν σωστές αποφάσεις.

Η λήψη μιας λανθασμένης απόφασης δεν αποτελεί πλέον, μία απλή «στραβοτιμονιά» καθώς το περιβάλλον ύφεσης που βιώνει η οικονομία της χώρας έχει μετατρέψει την κάθε κίνηση σε βήμα πάνω σε τεντωμένο σκοινί. Δεν είναι λίγες οι επιχειρήσεις που ακολουθώντας μία λάθος πορεία αποφάσεων βρέθηκαν εκτός της αγοράς, πληρώνοντας ουσιαστικά με την βιωσιμότητα τους.

Έτσι κάθε επιχείρηση αναζητά όλα εκείνα τα εργαλεία που θα μπορέσουν να την βοηθήσουν στην λήψη σωστών και κερδοφόρων αποφάσεων. Ένα από τα πιο σημαντικά εργαλεία για το σκοπό αυτό είναι οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης οι οποίες τροφοδοτούν με πληθώρα πληροφοριών, τον υπεύθυνο (ή τους υπευθύνους) για τη λήψη αποφάσεων.

Όλες αυτές οι πληροφορίες συνδυασμένες με τον κατάλληλο τρόπο μέσα σε μία σειρά αριθμοδεικτών και χρηματοοικονομικών δεικτών, είναι ικανές να καθοδηγήσουν, κατά κάποιο τρόπο, την κάθε επιχείρηση στις αποφάσεις και στα επόμενα επιχειρηματικά της βήματα.

Η παρούσα εργασία, σκοπό έχει να αναδείξει στο βαθμό που μπορεί τη χρησιμότητα των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, για μία επιχείρηση. Έτσι αφού περιγράφει και αναλύει τι ακριβώς σημαίνει χρηματοοικονομική κατάσταση για μία επιχείρηση, στοχεύει στο να αναδείξει πώς τελικά σχετίζονται οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις με την λήψη αποφάσεων, και πως μπορούν αυτές να λειτουργήσουν ως σωστά εργαλεία.

Τέλος με γνώμονα πάντα το να δείξει την χρησιμότητα τόσο των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, όσο και των χρηματοοικονομικών δεικτών, η παρούσα μελέτη εφαρμόζει όλα αυτά τα κομμάτια θεωρίας σε μία μελέτη περίπτωσης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: Η ΕΠΙΣΤΗΜΗ ΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

1.1 Η λογιστική

Η λογιστική έχει εφαρμογή στους κάθε φύσεως και μορφής Οικονομικούς οργανισμούς , που λέγονται και οικονομικές μονάδες. Ασχολείται με τη συστηματική συλλογή και επεξεργασία αρμονικών αριθμητικών στοιχείων, που χρησιμεύουν για διαπιστώσεις και λήψη αποφάσεων, οι οποίες αφορούν την οικονομική και κοινωνική ζωή.(Αριστοτέλης Γ. Κοντάκος) .¹

1.2 Χρήστες

Οι λογιστικές καταστάσεις αποτελούν ένα ιδιαίτερα χρήσιμο εργαλείο για μία μεγάλη ομάδα ατόμων. Μία από τις βασικότερες διακρίσεις που μπορεί να γίνει είναι σε εξωτερικούς και εσωτερικούς χρήστες μιας επιχείρησης 2

Εξωτερικοί χρήστες :

- Επενδυτές: που παρέχουν κεφάλαια με ενσωματωμένο τον κίνδυνο απώλειας των και οι σύμβουλοι τους. Ενδιαφέρονται για τον κίνδυνο και την αποδοτικότητα των επενδύσεων τους.

- Πιστωτές: οι οποίοι δανείζουν τα κεφάλαια τους στην επιχείρηση και προσδοκούν ότι μελλοντικά θα τους επιστραφεί τόσο το κεφάλαιο όσο και ο τόκος του κεφαλαίου που δάνεισαν. Ενδιαφέρονται για πληροφορίες για την ικανότητα της επιχείρησης να παράγει στο μέλλον αρκετά μετρητά ώστε να είναι συνεπής στις πληρωμές της.

- Προμηθευτές : κάθε φύσεως δοσοληψίας με την οικονομική μονάδα από τους οποίους αγοράζει περιουσιακά στοιχεία ή υπηρεσίες.

¹ Γενική λογιστική Αριστοτέλης Γ. Κοντάκος εκδόσης «ΕΛΛΗΝ»2001

² Βασιλείου Δ.- Ηρειώτης Ν. (2008), Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία και Πρακτική, Εκδόσεις Rosili

- Πελάτες: οι οποίοι ενδιαφέρονται για πληροφορίες σχετικά με τη συνέχιση μιας επιχείρησης , ειδικά όταν έχουν μια μακροπρόθεσμη σχέση ή εξαρτώνται από την επιχείρηση για παροχή υπηρεσιών.

- Κυβερνήσεις: και τα όργανα τους που ενδιαφέρονται για την κατανομή των πόρων και συνεπώς για τις δραστηριότητες των επιχειρήσεων.

- Τράπεζες: οι οποίες συναλλάσσονται με την οικονομική μονάδα.

- Κοινό: το οποίο ενδιαφέρεται για πληροφορίες σχετικά με τις τάσεις και τις τελευταίες εξελίξεις όσον αφορά την επικερδή πορεία της επιχείρησης και το εύρος των δραστηριοτήτων της

Εσωτερικοί χρήστες :

- Εργαζόμενοι: και οι αντιπροσωπευτικές οργανώσεις τους ενδιαφέρονται για τις πληροφορίες σχετικά με την σταθερότητα και την κερδοφορία των εργοδοτών τους και για τις πληροφορίες που τους επιτρέπουν να εκτιμήσουν τη δυνατότητα της επιχείρησης να παρέχει ανταγωνίστηκες αμοιβές, παροχές εξόδου από την υπηρεσία και τις ευκαιρίες απασχόλησης.

- Διοίκηση: ενδιαφέρεται ιδιαίτερα για την σύνθεση και την διάρθρωση των κεφαλαίων της, διότι οι πληροφορίες αυτές επηρεάζουν άμεσα το είδος το μέγεθος και το κόστος των δανειακών κεφαλαίων που μπορεί αυτή να αποκτήσει.²

- Εταίροι/μέτοχοι: Ενδιαφέρονται για την πορεία της επιχείρησης είτε επειδή επιθυμούν την απόκτηση μετοχών της και είναι ωφέλιμο να γνωρίζουν την μέχρι τότε οικονομική κατάσταση της επιχείρησης είτε επειδή κατέχουν ήδη μετοχές και θέλουν να ελέγχουν τις ενέργειες και την συμπεριφορά της διοίκησης.

Γκίκα Δημητρίου,2002

1.3 Προδιαγραφές λογιστικών πληροφοριών

² Παπάς, Α. Αντώνης, Εισαγωγή στην Χρηματοοικονομική Λογιστική, Θεωρητικά και Πρακτικά Θέματα. Εκδ. Μπένου Γ. Αθήνα 2005. Τόμος Α΄.

Προκειμένου οι λογιστικές πληροφορίες να είναι χρήσιμες οφείλουν να πληρούν κάποιες ποιοτικές προδιαγραφές :

- Κατανοητότητα. Για να είναι οι πληροφορίες ,άμεσα κατανοητές υποτίθεται ότι οι χρήστες διαθέτουν τις απαραίτητες γνώσεις για να μελετήσουν τις πληροφορίες με εύλογη επιμέλεια.
- Συνάφεια. Οι πληροφορίες επηρεάζουν τις οικονομικές αποφάσεις των χρηστών. Επομένως η σαφήνεια πληροφόρησης και σκοπού χρήσης είναι απαραίτητη.
- Σπουδαιότητα. Εξαρτάται από το μέγεθος του στοιχείου ή του λάθους, που κρίνεται ανάλογα με τις ειδικές συνθήκες τις παράλειψης ή της κακής διατύπωσης της πληροφορίας.
- Αξιοπιστία. Για να είναι αξιόπιστες οι πληροφορίες, πρέπει να είναι απαλλαγμένες από ουσιώδη λάθη και προκαταλήψεις και οι χρήστες να μπορούν να βασίζονται σε αυτές ότι παρουσιάζουν πιστά αυτό που σκοπεύουν.
- Πιστή παρουσίαση. Για να είναι αξιόπιστες οι πληροφορίες, πρέπει να παρουσιάζουν πιστά τις συναλλαγές και τα άλλα γεγονότα που σκοπεύουν ή που μπορεί εύλογα να αναμένεται ότι παρουσιάζουν.
- Πληρότητα. Για να είναι αξιόπιστες οι πληροφορίες στις οικονομικές καταστάσεις πρέπει να είναι πλήρεις μέσα στα όρια της σημαντικότητας και του κόστους συλλογής και δημοσιεύσεις των στοιχείων.
- Συγκρισιμότητα. Οι χρήστες πρέπει να μπορούν να συγκρίνουν τις λογιστικές πληροφορίες μιας επιχείρησης διαχρονικά για να εντοπίσουν τις τάσεις στη χρηματοοικονομική θέση και αποδοτικότητα της. Επίσης , πρέπει να μπορούν να συγκρίνουν τις λογιστικές πληροφορίες διαφόρων επιχειρήσεων.³

³ Παπάς Α.Αντώνης, «Χρηματοοικονομική Λογιστική», Εκδ. Μπένος Γ. Αθήνα 2008

1.4 Η Λογιστική και οι Άλλες Επιστήμες

Η Λογιστική από πολλούς θεωρείται ένας κλάδος της μαθηματικής επιστήμης που ασχολείται με την μελέτη της οικονομικής πορείας μιας οικονομικής μονάδας.⁴

Τα τελευταία χρόνια, λόγω των νέων χαρακτηριστικών της απαιτούμενης πληροφορίας που μετατοπίζεται από τη συντηρητική λογιστική του ιστορικού κόστους στην Εύλογη Αξία υπάρχει έντονη συσχέτιση των Λογιστικών και Χρηματοοικονομικών Θεμάτων, αλλά και της Λογιστικής με άλλες επιστήμες, ή εργαλεία άλλων επιστημών.

Αυτό γίνεται εύκολα αντιληπτό και από τα Διεθνή λογιστικά πρότυπα που εμπλουτίστηκαν με Διεθνή πρότυπα χρηματοοικονομικής πληροφόρησης, καταδεικνύοντας την ανάγκη χειρισμού λογιστικών θεμάτων με παράλληλη γνώση των χρηματοοικονομικών εργαλείων.

Συνεπώς είναι όχι μόνο χρήσιμη αλλά απόλυτα αναγκαία η συσχέτιση των πεδίων της Λογιστικής με άλλα γνωστικά αντικείμενα.

Η γνώση Χρηματοπιστωτικών μαθηματικών, Αναλογιστικών μαθηματικών και Στατιστικής (σε θέματα κυρίως Ελεγκτικής), η γνώση στοιχείων Πληροφορικής λόγω της μετατόπισης της λογιστικής από την Τεχνική της Καταστιχογραφίας στην Επιστήμη της Πληροφορίας, είναι πλέον άρρηκτα συνδεδεμένες με την επιστήμη της Λογιστικής.⁵

⁴ Καραθανάσης Γεώργιος Α. , «Χρηματοοικονομικά Θέματα», Εκδ. Μπένου Γ.

⁵ Μπουραντάς,Δ., Παπαλεξανδρή Ν., <<Εισαγωγή στη διοίκηση επιχειρήσεων>>, Ελευθερουδάκης

1.5 Διακρίσεις λογιστικής (Cinnamon Robert, Helweg Lauren 2006)

Με κριτήριο την χρησιμότητα των στοιχείων που δίνει μία λογιστική κατάσταση, και τους σκοπούς που εξυπηρετεί σε κάθε περίπτωση, η επιστήμη της Λογιστικής χωρίστηκε σε επί μέρους τομείς.

Ένας από τους πλέον γνωστούς τομείς είναι ο τομέας της Χρηματοοικονομικής Λογιστικής. Ένας άλλος εξίσου σημαντικός τομέας είναι ο τομέας της Τραπεζικής Λογιστικής. Άλλοι τομείς όπως η Λογιστική Κόστους, η Φοροτεχνική Λογιστική, η Λογιστική Εταιριών είναι της ίδια βαρύνουσας σημασίας.

Η Λογιστική λοιπόν ανάλογα με το τι πραγματεύεται χωρίστηκε στις πιο κάτω υποκατηγορίες. ⁶

- Χρηματοοικονομική λογιστική ασχολείται με την παροχή πληροφοριών σε τρίτους προς την επιχείρηση ενδιαφερομένου για τα αποτελέσματα που επέτυχε μια επιχείρηση σε μια περίοδο ή χρήση.
- Διοικητική λογιστική είναι ο κλάδος της λογιστικής που περιλαμβάνει τον προσδιορισμό, τη συγκέντρωση, την ανάλυση, την προετοιμασία και την παρουσίαση δεδομένων

χρηματοοικονομικού ή μη χαρακτήρα , ώστε να χρησιμοποιηθούν από την διοίκηση και ιδιοκτησία μιας οικονομικής μονάδας για το σχεδιασμό, την αξιολόγηση και τον έλεγχο εντός των ορίων αυτής της μονάδας, ώστε να εξασφαλισθεί η κατάλληλη και ορθολογική χρήση των διαθέσιμων πόρων.

- Φορολογική λογιστική ο κλάδος της λογιστικής που εστιάζει σε φορολογικά θέματα. Περιλαμβάνει δηλαδή οτιδήποτε έχει σχέση με την υποβολή φορολογικών δηλώσεων και τον σχεδιασμό για τις μελλοντικές φορολογικές .
- Διεθνής λογιστική είναι λογιστικές πρακτικές υπό τη μορφή νόμων με τους οποίους καλούνται να εναρμονιστούν υποχρεωτικά οι ελληνικές επιχειρήσεις, μετά από κοινοτική οδηγία.

⁶ Begg David, Dornbusch Rudiger, Fischer Stanley, «Εισαγωγή στην οικονομική», Εκδ.Κριτική

- Ελεγκτική λογιστική είναι ένα σύνολο κανόνων, αρχών και ενεργειών, με βάση τις οποίες διενεργείται κάθε λογιστικό- διαχειριστικός έλεγχος με σκοπό τη διατύπωση αιτιολογημένων συμπερασμάτων σχετικά με κάποια οικονομική διαχείριση.⁷
- Λογιστική κόστους αφορά στον καθορισμό του κόστους των προϊόντων και υπηρεσιών ενώ για άλλους σημαίνει τη μέτρηση μη χρηματοοικονομικών λειτουργικών παραγόντων παραγωγής.⁸

⁷ Κων/νος Κάντζος, «Λογιστική Δεοντολογία», Σύγχρονη Εκδοτική.

⁸ Εϊσεν Πίτερ, «Λογιστική», 2η ελληνική έκδοση. Εκδ. Κλειδάριθμος, Αθήνα 2007.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

2.1 Οι Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις χρησιμοποιούνται συνήθως για την πληροφόρηση τρίτων που επιθυμούν να έχουν μια εικόνα της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης και οι δημοσιεύσεις είναι το τελευταίο στάδιο της χρηματοοικονομικής λογιστικής. Οι πληροφορίες που παίρνουμε λοιπόν θα πρέπει :

- να παρέχονται έγκαιρα στους χρήστες (timelines)
- πρέπει να είναι σχετικές για λήψη επενδυτικών και άλλων αποφάσεων (relevance)
- πρέπει να είναι αντικειμενικές (objectivity)
- πρέπει να είναι έγκυρες (reliability)

Σύμφωνα με το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο (ΕΓΛΣ), υποχρεωτικής δημοσίευσης είναι καταστάσεις του Ισολογισμού, του Λογαριασμού Αποτελεσμάτων Χρήσης, του Πίνακα Διάθεσης Αποτελεσμάτων και του Προσαρτήματος, ενώ σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (ΔΛΠ) τις υποχρεωτικές καταστάσεις αποτελούν ο Ισολογισμός, η Κατάσταση Λογαριασμού Αποτελεσμάτων Χρήσης, η Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων και η Κατάσταση Ταμειακών Ροών. ^{Νικόλαος Σ. Πομώνης, 2004, Γενική Λογιστική II, Εκδόσεις Α. Σταμούλης, Αθήνα}

2.2. Ο Ισολογισμός

Με τον όρο ισολογισμό εννοούμε⁹ εκείνη την χρηματοοικονομική κατάσταση η οποία σε συγκεκριμένη χρονική στιγμή (π.χ. την 31 Δεκεμβρίου 200X, την 30 Ιουνίου 200X κλπ.) και με βάση τις γενικές λογιστικές αρχές μας δείχνει όλα τα στοιχεία του ενεργητικού¹⁰, των υποχρεώσεων και την καθαρή θέση μιας οικονομικής μονάδας. Θα παρουσιάσουμε τα τρία στοιχεία της περιουσιακής κατάστασης μιας οικονομικής μονάδας, δηλαδή το ενεργητικό, την καθαρή θέση και τις υποχρεώσεις της. Παρουσιάζει δηλαδή ο ισολογισμός την περιουσιακή κατάσταση μιας επιχειρήσεως σε μια δεδομένη ημερομηνία (ημέρα, στιγμή κλπ.). Οποιαδήποτε συναλλαγή γίνει μετά τη σύνταξη του ισολογισμού μεταβάλλει τον ισολογισμό αυτό. Η περιουσιακή κατάσταση της επιχειρήσεως δεν παραμένει η ίδια, αλλά μεταβάλλεται ανάλογα με το μέγεθος της συναλλαγής που επιφέρει τη μεταβολή στην περιουσία της επιχειρήσεως. Ο νέος ισολογισμός μετά τη μεταβολή είναι διαφορετικός από τον προηγούμενο. Επειδή ο ισολογισμός εμφανίζει την περιουσιακή κατάσταση της επιχειρήσεως σε μια δεδομένη χρονική στιγμή και δεν παρουσιάζει τίποτε περισσότερο όσον αφορά την κερδοσκοπική ικανότητα της επιχειρήσεως, την αποδοτικότητα αυτής και την αποτελεσματικότητά της, γι' αυτό ο ισολογισμός αποτελεί μια στατική κατάσταση, παρουσιάζει δηλαδή τη στατιστική εικόνα της επιχειρήσεως και όχι τη δυναμική της μορφή. Ο ισολογισμός επομένως δεν μας δίνει καμιά πληροφορία για το τι συνέβη σε μια ορισμένη χρονική περίοδο, για το πώς εξελίχθηκε η επιχείρηση στην περίοδο αυτή κλπ., αλλά μας πληροφορεί μόνο το τι συμβαίνει, τι υπάρχει και ποια είναι η κατάσταση σε μια ορισμένη χρονική στιγμή. Για να γνωρίσουμε περισσότερα για τη δυναμική κατάσταση της επιχειρήσεως, πρέπει να συμβουλευθούμε το λογαριασμό <<Αποτελέσματα Χρήσεως>> ή πολλούς διαδοχικούς ισολογισμούς, ώστε να συγκρίνουμε και να δούμε την κερδοσκοπική ή μη δυναμικότητα της επιχειρήσεως.

Επειδή ο ισολογισμός παρουσιάζει την τρέχουσα οικονομική κατάσταση της Επιχειρήσεως, ονομάζεται και κατάσταση της οικονομικής θέσεως μιας επιχειρήσεως (Statement of financial position).

Ο ισολογισμός περιλαμβάνει τρεις γενικές κατηγορίες στοιχείων ή λογαριασμών. Αυτές είναι οι εξής :

α. Ενεργητικό ή στοιχεία ενεργητικού ή Ενεργητικά στοιχεία (Assets).

⁹ Βασίλειος Φ. Φίλιος, «Λογιστική Θεωρία», Εκδ. Σύγχρονη Εκδοτική.

¹⁰ Πομόνης, « ΓΕΝΙΚΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ II» (ΝΕΑ ΕΚΔΟΣΗ) 4Η ΕΚΔΟΣΗ, Εκδόσεις: ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ ΑΘ.

β. Παθητικό ή στοιχεία παθητικού ή Υποχρεώσεις (Liabilities).

γ. Κεφάλαιο ή Καθαρά Περιουσία ή Καθαρά θέση ή Ίδια Κεφάλαια (Owner's Equity).

Ενεργητικό : περιλαμβάνει εδαφικές ομάδες, κτίρια-εγκαταστάσεις, μηχανήματα, μεταφορικά μέσα, έπιπλα κ λοιπός εξοπλισμός, ακινητοποιήσεις υπό εκτ/ση και προκαταβολές κτήσεως πάγιων στοιχείων, ασώματες ακινητοποιήσεις και έξοδα πολυετούς απόσβεσης, συμμετοχές και μακροπρόθεσμες απαιτήσεις και πάγιο ενεργητικό, εμπορεύματα, πελάτες, γραμμ. Εισπρ., χρεώστες διάφοροι, προϊόντα έτοιμα ή ημιτελή, χρεόγραφα, αναλώσιμα υλικά, χρηματικά διαθέσιμα, παραγωγή σε εξέλιξη, μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού, πρώτες και βοηθητικές ύλες, παραγγελίες από εξωτερικό, ανταλλακτικά πάγιων στοιχείων, είδη συσκευασίας, λογαριασμοί διαχειρίσεως προκαταβολών και πιστώσεων και απαιτήσεις και διαθέσιμα υποκατ/των ή άλλων κέντρων.

Παθητικό : περιλαμβάνει κεφάλαιο, προμηθευτές, αποθεματικά, γραμμ. Πληρωτ., αποτελέσματα εις νέο, τρ/ζες λογαριασμοί βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, πιστωτές διάφοροι, προβλέψεις, υποχρεώσεις από φόρους-τέλη, μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις, ασφαλιστικοί οργανισμοί, μεταβατικοί λογαριασμοί παθητικού, λογαριασμοί περιοδικής κατανομής, προβλέψεις μακρο. Υποχ.

Υποκατ/των ή άλλων κέντρων και βραχυπρόθεσμες υποχ. Υποκατ/των ή άλλων κέντρων.

(Γενική λογιστική Αριστοτέλης Γ. Κοντάκος εκδόσης «ΕΛΛΗΝ»2001)

Κεφάλαιο ή καθαρή περιουσία ή καθαρή θέση : περιλαμβάνει το ίδιο κεφάλαιο ή Κεφάλαιο (υποχρεώσεις ατομικής επιχείρησης προς τον φορέα της).

Μετοχικό κεφάλαιο (υποχρεώσεις ανωνύμου εταιρείας προς τους μετόχους της).

Τακτικό αποθεματικό (κέρδη της εταιρείας που δεν έχουν διανεμηθεί-υποχρεωτικός από το νόμο λογαριασμός)

Έκτακτο αποθεματικό (κέρδη της εταιρείας που δεν έχουν διανεμηθεί-προαιρετικός λογαριασμός)

(Ιωάννης Ψαρράς 2012)

2.3 Η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως (Κ.Α.Χ.)

Με τον όρο κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως ,εννοούμε την λογιστική κατάσταση, η οποία παρουσιάζει συνοπτικά όλους εκείνους τους παράγοντες που προσδιορίζουν το οικονομικό αποτέλεσμα μιας λογιστικής περιόδου, έχοντας σαν σκοπό την παροχή πληροφοριών στους τρίτους ενδιαφερόμενους. Αυτό που πρέπει να επισημάνουμε είναι πως η Κ.Α.Χ όπως και ο ισολογισμός καταρτίζεται με βάση τις γενικά παραδεχτές λογιστικές αρχές.

Το περιεχόμενο της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης διαιρείται σε δύο μέρη.

Στο πρώτο παραθέτονται τα στοιχεία των λογαριασμών των λειτουργικών εσόδων και των λειτουργικών εξόδων, δηλαδή των στοιχείων που προσδιορίζουν το αποτέλεσμα εκμετάλλευσης.

Έξοδα

- Αμοιβές προσωπικού
- Αμοιβές τρίτων
- Παροχές τρίτων
- Φόροι-τέλη
- Διάφορα έξοδα
- Τόκοι κ συναφή έξοδα
- Αποσβέσεις

Έσοδα

- Έσοδα από πώληση εμπορευμάτων
- Έσοδα από παροχή υπηρεσιών
- Έσοδα παρεπόμενων ασχολιών
- Έσοδα κεφαλαίων

Στο δεύτερο μέρος παρουσιάζονται οι λογαριασμοί των μη λειτουργικών (έκτακτων) εσόδων και κερδών και κατόπιν αυτούς των μη λειτουργικών εξόδων και ζημιών.

Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως βασική μορφή
+ Κύκλος εργασιών
- Κόστος Πωληθέντων
ΜΙΚΤΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ
+ Άλλα λειτουργικά Έσοδα
- Άλλα λειτουργικά Έξοδα

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ

- + Μη λειτουργικά Έσοδα
- Μη λειτουργικά Έξοδα
- + Έκτακτα Έσοδα
- Έκτακτα Έξοδα

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ

(Ιωάννης Ψαρράς 2012)

2.4 Πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων

Στην κατάσταση ταμειακών ροών η επιχείρηση παρουσιάζει στους τρίτους, επενδυτές, προμηθευτές, μετόχους αλλά και εργαζομένους, τον τρόπο με τον οποίο διαχειρίστηκε τα Ταμειακά διαθέσιμα και τα ισοδύναμα ταμειακών διαθεσίμων. Η κατάσταση ταμειακών ροών καταρτίζεται υποχρεωτικά στο τέλος κάθε χρήσης σύμφωνα με το υπόδειγμα του Ε.Γ.Λ.Σ. Οι πληροφορίες που παρέχει η κατάσταση ταμειακών ροών στο χρήστη είναι συμπληρωματικές σε αυτές που λαμβάνει από τις άλλες οικονομικές καταστάσεις της επιχειρηματικής μονάδας.

Η κατάσταση ταμειακών ροών αναγράφει πληροφορίες σχετικά με τις μεταβολές των στοιχείων του ενεργητικού και παθητικού με επιπτώσεις στα μετρητά της επιχειρηματικής μονάδας.

(Νικόλαος Σ. Πομόνης,1998)

2.5 Κατάσταση ταμειακών ροών

Η Κατάσταση Ταμειακών Ροών προετοιμάζεται χρησιμοποιώντας μια μορφή δραστηριότητας όπου τα στοιχεία που κατατάσσονται ως λειτουργικές, επενδυτικές ή χρηματοδοτικές δραστηριότητες.

1. Λειτουργικές δραστηριότητες είναι συνήθεις καθημερινές λειτουργικές δραστηριότητες της λειτουργίας μιας επιχείρησης. Η έμμεση μέθοδος προετοιμασίας του Κατάσταση Ταμειακών Ροών ρυθμίζει το καθαρό ποσό εισοδήματος για την άρση μη χρηματικών εσόδων και εξόδων. Επίσης αφαιρούνται στοιχεία, όπως είναι τα κέρδη και ζημίες που δεν μπορούν να αποδοθούν στις λειτουργικές δραστηριότητες της επιχείρησης. Κατά την εξέταση αλλαγές στα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία και υποχρεώσεις, δεν πρέπει να λησμονείται ότι οι αλλαγές σε γραμμάτια εισπρακτέα και πληρωτέα σημειώσεις εμφανίζονται ως λειτουργικές προσαρμογές τμήμα. Αλλαγές σε γραμμάτια εισπρακτέα

παρουσιάζεται στο επενδυτικό τμήμα, ενώ οι αλλαγές στις σημειώσεις πληρωτέα εμφανίζεται στο τμήμα χρηματοδότησης..

2.Επενδυτικές δραστηριότητες δηλαδή αγορά και πώληση ακινήτων, εγκαταστάσεων και εξοπλισμού κατατάσσονται ως

επενδυτικές δραστηριότητες. Επίσης, όλες οι επενδύσεις, (τρέχουσες και μακροπρόθεσμες) που κατατάσσονται ως επενδυτικές δραστηριότητες αν γίνει αγορά ή πώληση της επένδυσης.

3.Οι χρηματοδοτικές δραστηριότητες περιλαμβάνουν τις πράξεις που επηρεάζουν τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις και τους λογαριασμούς ιδίων κεφαλαίων μετόχων, συμπεριλαμβανομένης της καταβολής μερισμάτων σε μετρητά. Βραχυπρόθεσμο δανεισμό και την αποπληρωμή των δανείων είναι επίσης μια δραστηριότητα χρηματοδότησης. Ωστόσο, σημειώστε ότι η πληρωμή των εξόδων τόκων θεωρείται μέρος της activities λειτουργίας. Από το καθαρό εισόδημα έχει ήδη μειωθεί για έξοδα από τόκους, η μόνη ρύθμιση που ενδέχεται να απαιτούνται στο τμήμα λειτουργίας είναι για το συμφέρον πληρωτέα αλλαγές.

4.Σημαντικές επενδύσεις μη χρηματικών και χρηματοοικονομικές δραστηριότητες. Ορισμένες συναλλαγές εμφανίζονται ότι δεν επηρεάζουν μετρητά. Αυτές οι συναλλαγές απλώς γνωστοποιούνται στο κάτω μέρος της Κατάσταση Ταμειακών Ροών ως γνωστοποίηση με τίτλο "Επενδύοντας σημαντικά μη χρηματικών και χρηματοδοτικές δραστηριότητες". Ένα παράδειγμα θα ήταν η αγορά γης από την έκδοση μετοχών.

<http://ccba.jsu.edu/accounting/STATEMENTCASHFLOWS.HTML>

2.6 Προσάρτημα

Το προσάρτημα είναι απαραίτητο συμπλήρωμα των οικονομικών καταστάσεων, με το οποίο δίνονται διάφορες πρόσθετες ή επεξηγηματικές πληροφορίες. Οι πληροφορίες αυτές έχουν σκοπό να διευκολύνουν όλους τους ενδιαφερόμενους προς τους οποίους απευθύνονται οι οικονομικές καταστάσεις, στο να κατανοούν το περιεχόμενό τους και να διαπιστώνουν την αληθινή οικονομική κατάσταση και τα ακριβή αποτελέσματα.

Ενδεικτικά πληροφορίες που πρέπει να περιλαμβάνονται στο προσάρτημα είναι:

- Οι μέθοδοι που εφαρμόστηκαν για την αποτίμηση των στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων, για τον υπολογισμό των διορθώσεων αξιών στοιχείων του ενεργητικού και για τον υπολογισμό των αναπροσαρμοσμένων αξιών στοιχείων ενεργητικού.
- Οι αποσβέσεις των πάγιων στοιχείων.
- Οι πρόσθετες αποσβέσεις.
- Στοιχεία για τις συμμετοχές της οικονομικής μονάδας σε άλλες επιχειρήσεις, όταν η συμμετοχή υπερβαίνει το 10% του κεφαλαίου τους κτλ

(Νικόλαος Σ. Πομόνης, 1998)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: Η Χρηματοοικονομική Ανάλυση

3.1 Σκοπός και σημασία

Μέσω των μεθόδων χρηματοοικονομικής ανάλυσης αποδεικνύονται τα ακόλουθα χρηματοοικονομικά μεγέθη και χρηματοοικονομικές ικανότητες:

A) ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ¹¹: με τον όρο αυτό εκφράζεται η δυνατότητα της επιχείρησης να εξοφλεί τα βραχυπρόθεσμα χρέη της ή τις υποχρεώσεις της χρησιμοποιώντας εύκολα ρευστοποιήσιμα στοιχεία.

Γίνεται μελέτη των σχέσεων μεταξύ των κυκλοφοριακών στοιχείων και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, της φύσης και του μεγέθους των υποχρεώσεων της επιχείρησης προς τους δανειστές και τους μετόχους της, της προστασίας που παρέχεται στους δανειστές της και ιδιαίτερα στους μακροπρόθεσμους δανειστές της, με τη μορφή υποθηκών, ενεχύρων, ρητρών στα δανειστικά συμβόλαια, κ.λπ. και της ιστορικής εξέλιξης των κερδών, του ύψους αυτών στην τρέχουσα χρήση και της διαγραφόμενης τάσης αυτών στο μέλλον.

Ακόμη η ρευστότητα της επιχείρησης δεν είναι πάντα ωφέλιμη, αν είναι παραπάνω ή λιγότερη από αυτή που χρειάζεται η επιχείρηση.

B) ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ: με τον όρο αυτό εκφράζεται η δυνατότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες μακροχρόνιες υποχρεώσεις της, δηλαδή η να καταβάλει τους της διοικήσεως, όπως αυτή κρίνεται εκ τόκους και τα χρεολύσια των μακροπρόθεσμων δανείων, καθώς και τα μερίσματα στους κοινούς και τους προνομιούχους μετόχους.

Γ) ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ: Οι δείκτες αποδοτικότητας αποτελούν σημαντικά κριτήρια, βάσει των οποίων εξάγουμε συνολικά συμπεράσματα για την αποτελεσματική ή όχι άσκηση του αποτελέσματος με βάση το επίπεδο των κερδών της, την αποτελεσματική αξιοποίηση των βασικών δραστηριοτήτων της.

¹¹ ΦΙΛΙΟΣ Φ. ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ, «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Τ.Α», Εκδόσεις Σταμούλης

Τους δείκτες αυτούς τους αναλύουμε και τους ερμηνεύουμε διαχρονικά, βάσει των οικονομικών στοιχείων της επιχείρησης για μια συγκεκριμένη περίοδο, ή τους ερμηνεύουμε συγκριτικά με τους αντίστοιχους δείκτες του κλάδου ή άλλων ανταγωνιστικών επιχειρήσεων για την ίδια χρονική περίοδο.

Δ) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ: Οι δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας είναι κριτήρια, με τα οποία μετράμε το βαθμό αποτελεσματικής χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, αφού όσο πιο εντατική είναι η χρησιμοποίηση των διαθέσιμων επιχειρηματικών πόρων τόσο πιο αποτελεσματική (κερδοφόρα) είναι η εκμετάλλευση της επιχείρησης.

Η σημασία των δεικτών αυτών είναι μεγάλη, αφού βοηθούν στον προσδιορισμό της ταχύτητας, με την οποία κινείται το συνολικό κύκλωμα της επιχείρησης, που αποτελεί και τον κύριο αντικειμενικό σκοπό για την μεγιστοποίηση του κέρδους της.

Ε) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ:

Η διαδικασία προσδιορισμού της οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης από μακροχρόνια σκοπιά, περιλαμβάνει την ανάλυση της διαρθρώσεως των κεφαλαίων της.

Λέγοντας διάρθρωση των κεφαλαίων μιας επιχείρησης εννοούμε τα διάφορα είδη και τις μορφές των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για τη χρηματοδότηση της. Έτσι έχουμε τα μόνιμα (ίδια) κεφάλαια, και τις βραχυπρόθεσμες, μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Τα ίδια κεφάλαια είναι εκείνα που επωμίζονται τον επιχειρηματικό κίνδυνο που αναπόφευκτα υπάρχει σε κάθε επιχείρηση. Επειδή θεωρούνται μόνιμα, επενδύονται κατά κανόνα σε μακροχρόνιες επενδύσεις και εκτίθενται σε περισσότερους κινδύνους από ότι τα δανειακά.

Αντίθετα, τα δανειακά κεφάλαια πρέπει να εξοφληθούν προσαυξημένα από τους τόκους τους σε τακτά χρονικά διαστήματα, ανεξάρτητα από την οικονομική θέση της επιχείρησης.

Οι παράγοντες που επηρεάζουν τις αποφάσεις μιας επιχείρησης για τη διατήρηση μιας διαδεδομένης διαρθρώσεως κεφαλαίου είναι οι εξής:

- Ο επιχειρηματικός κίνδυνος
- Η θέση της επιχείρησης από άποψη φορολογίας
- Η ικανότητα της επιχείρησης ν' αντλεί κεφάλαια με επωφελείς γι' αυτήν όρους, ακόμη και κάτω από δύσκολες συνθήκες.

(Βασιλείου Δ.- Ηρειώτης Ν. (2008), Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία και Πρακτική, Εκδόσεις Rosili.)

3.1.1. Σκοποί Αναλυτών

Εκτός από τους παραπάνω βασικούς σκοπούς και τη σημασία της ανάλυσης, μπορούμε να διακρίνουμε και άλλους σκοπούς ανάλογα με το ποιος διενεργεί την ανάλυση. Υπάρχουν κάποιες βασικές κατηγορίες αναλυτών είναι οι ακόλουθες:

- **Επενδυτές-μέτοχοι:** οι οποίοι δίνουν τα επιχειρηματικά κεφάλαια και αποσκοπούν στη λήψη κάποιου μελλοντικού μερίσματος αλλά και δικαιωμάτων από τη διανομή αποθεματικών καθώς και στην αύξηση της τιμής των μετοχών στην αγορά, ώστε να πραγματοποιήσουν κέρδη κεφαλαίου.
- **Δανειστές των επιχειρήσεων:** οι οποίοι ενδιαφέρονται περισσότερο για την επιστροφή των τόκων και των κεφαλαίων τους. Ο δανεισμός μπορεί να γίνει είτε βραχυπρόθεσμα, κατά τον οποίο οι δανειστές ενδιαφέρονται κυρίως για τη βραχυχρόνια οικονομική κατάσταση, το βαθμό ρευστότητας των κυκλοφοριακών στοιχείων και την ταχύτητα κυκλοφορίας τους, είτε μακροπρόθεσμα, κατά τον οποίο 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:** ενδιαφέρονται κυρίως για τον προσδιορισμό της οικονομικής κατάστασης, της κερδοφόρας δυναμικότητας και τη μελλοντική της εξέλιξη
- **Αναλυτές σε περίπτωση εξαγορών και συγχωνεύσεων:** εδώ οι σκοποί είναι παρόμοιοι με αυτούς των επενδυτών, όμως είναι απαραίτητο να γίνει ανάλυση των άυλων περιουσιακών στοιχείων, όπως είναι η φήμη και η πελατεία, αλλά ακόμα να γίνει και υπολογισμός των υποχρεώσεων
- **Ελεγκτές λογιστικών καταστάσεων:** έργο των ελεγκτών είναι να γίνει εντοπισμός των ηθελημένων ή μη σφαλμάτων και των ατασθαλιών τα οποία αν δεν επισημανθούν ή δεν αναφερθούν μπορεί να δώσουν εσφαλμένη εικόνα. Γι αυτό το λόγο γίνεται ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων με τον υπολογισμό ορισμένων αριθμοδεικτών καθώς και η παρακολούθηση μεταβολών των οικονομικών στοιχείων και των τάσεων τους διαχρονικά

..

λοιπές ομάδες ενδιαφερόμενων: ανάλογα με το σκοπό που επιδιώκουν οι ομάδες, δίνουν και ανάλογη έμφαση στα στοιχεία από την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων. Οι ομάδες των ενδιαφερομένων μπορεί να είναι, π.χ. εφοριακοί ελεγκτές για τον έλεγχο των εσόδων του κράτους από φόρους επιχειρήσεων, συνδικαλιστικές ενώσεις των εργαζομένων για αξιολόγηση της οικονομικής θέσης της επιχείρησης ώστε να υπογράψουν συλλογική σύμβαση εργασίας, ώστε να πετύχουν καλύτερους όρους αμοιβών και εργασίας, και πελάτες επιχειρήσεων που επιθυμούν να προσδιορίσουν τη κερδοφορία, τη δυναμικότητα, την απόδοση κεφαλαίων με σκοπό να την παραπάνω συνεργασία, την επίτευξη καλύτερων τιμών και όρων συναλλαγής.

3.2 Είδη Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων ανάλογα με την θέση του αναλυτή και με τα στάδια διενέργειας της, διακρίνεται στα εξής είδη:

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

ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Η εσωτερική ανάλυση γίνεται από πρόσωπα, που βρίσκονται σε άμεση σχέση με την επιχείρηση και που μπορούν να προσφύγουν στα λογιστικά βιβλία για να ελέγξουν τους επί μέρους λογαριασμούς και τα λογιστικά έγγραφα.

Το κυριότερο πλεονέκτημα αυτού του είδους της ανάλυσης είναι ότι επιτρέπει σ' αυτόν που την διενεργεί να ελέγξει τις διάφορες μεθόδους και διαδικασίες που εφαρμόστηκαν. Μ' αυτόν τον τρόπο, η ανάλυση αποκτά μεγαλύτερη διαύγεια και επιτρέπει στον αναλυτή να εμβαθύνει σ' αυτήν.

Η εν λόγω ανάλυση, γίνεται από πρόσωπα της επιχείρησης τα οποία ενδιαφέρονται κυρίως να προσδιορίσουν το βαθμό αποδοτικότητας της και να ερμηνεύσουν τις μεταβολές της οικονομικής της θέσεως. Επιπλέον, η εσωτερική ανάλυση προσπαθεί να ερμηνεύσει 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. Κατ' αυτό τον τρόπο επιταχύνεται ο έλεγχος της λειτουργίας μιας επιχείρησης.

ΕΞΩΤΕΡΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Η εξωτερική ανάλυση πραγματοποιείται από πρόσωπα, που βρίσκονται έξω από την επιχείρηση και βασίζεται αποκλειστικά και μόνο στα στοιχεία που δημοσιεύονται στις λογιστικές καταστάσεις και στις εκθέσεις του διοικητικού συμβουλίου και των ελεγκτών.

Έτσι, ο αναλυτής δεν μπορεί να διεισδύσει βαθύτερα μέσα στην επιχείρηση, το δε έργο του είναι τόσο δυσκολότερο όσο πιο συνοπτικά είναι τα στοιχεία που δημοσιεύονται. Όταν μιλάμε για προσδιορισμό της οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης, εννοούμε:

I) Τη δυνατότητα που έχει η επιχείρηση να ανταποκριθεί τις τρέχουσες υποχρεώσεις της στο παρόν και στο μέλλον, ακόμη και κάτω από συνθήκες διαφορετικές εκείνων που υπάρχουν τη στιγμή που γίνεται η ανάλυση.

II) Τη δυνατότητα να εκμεταλλευτεί τυχόν παρουσιαζόμενες ευκαιρίες με την χρησιμοποίηση κεφαλαίων από ίδιες πηγές, η από έκδοση νέων τίτλων μετοχών η ομολογιών ακόμα και με την άντληση κεφαλαίων από την προσφυγή στον τραπεζικό δανεισμό.

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

Για τον προσδιορισμό της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης ερευνάται ιδιαίτερα το ύψος και η σταθερότητα των καθαρών κερδών της, καθώς και η τάση βελτίωσης αυτών στο μέλλον. Ο τύπος και η διάταξη των στοιχείων του ισολογισμού και της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσης έχουν μεγάλη σημασία, προκειμένου να προσδιοριστεί η οικονομική θέση και η αποδοτικότητα μιας επιχείρησης.

Ανάλογα με τα κύρια στάδια διενέργειας της, διακρίνουμε την ανάλυση σε τυπική και ουσιαστική. Η τυπική ανάλυση προηγείται της ουσιαστικής και αποτελεί, κατά κάποιο τρόπο, το προπαρασκευαστικό στάδιο αυτής.

Η τυπική ανάλυση είναι η ποσοστιαία απεικόνιση της επιχείρησης, ελέγχει την εξωτερική διάρθρωση του ισολογισμού και του λογαριασμού των αποτελεσμάτων χρήσης, προβαίνει στις ενδεικνυόμενες διορθώσεις, στρογγυλοποιήσεις, ομαδοποιήσεις, ανακατατάξεις.

Η ουσιαστική ανάλυση βασίζεται μεν στα δεδομένα της τυπικής ανάλυσης αλλά επεκτείνεται στην εξεύρεση και επεξεργασία διαφόρων αριθμοδεικτών, οι οποίοι δίνουν την πραγματική εικόνα της επιχείρησης.¹²

¹² Βασιλείου Δ. Ηρειώτης Ν. , Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία και Πρακτική, 2008, Εκδόσεις Rosili.

3.3 Μέθοδοι Ανάλυσης Χρηματοοικονομικών καταστάσεων

Όπως ήδη είναι γνωστό, οι δημοσιευόμενες οικονομικές καταστάσεις αποτελούν την πιο σημαντική «πηγή» πληροφοριών για τους εξωτερικούς αναλυτές. Όμως δεν παρέχουν έτοιμες πληροφορίες, αλλά απλά την «πρώτη ύλη», με τη μορφή απόλυτων χρηματοοικονομικών στοιχείων, τα οποία καμία ή πολύ μικρή σημασία έχουν από μόνα τους. Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων διαθέτει μια σειρά από μεθόδους, από τις οποίες ο αναλυτής μπορεί να επιλέξει όποια εξυπηρετεί καλύτερα τον επιδιωκόμενο σκοπό του. Οι πιο βασικές μέθοδοι ανάλυσης είναι:

(Βασιλείου Δ.- Ηρειώτης Ν. (2008), Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία και Πρακτική, Εκδόσεις Rosili.)

- Κάθετη Ανάλυση ή καταστάσεις κοινών μεγεθών.
- Οριζόντια ανάλυση ή συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις
- Χρηματοοικονομικές καταστάσεις τάσης
- Χρήση αριθμοδεικτών
- Χρήση διάφορων στατιστικών μεθόδων
- Ανάλυση του Νεκρού Σημείου των συναλλαγών

Κάθε μέθοδος ανάλυσης έχει πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα, γι' αυτό οι αναλυτές συχνά επιλέγουν ένα μέσο ανάλυσης ως κύριο, ενώ παράλληλα, χρησιμοποιούν επικουρικά και κάποιο άλλο. Γενικά, οι αναλυτές δίνουν ένα σχετικό προβάδισμα στην τεχνική της ανάλυσης με αριθμοδείκτες, γιατί αναγνωρίζουν ότι η τεχνική αυτή προσφέρεται περισσότερο από τις άλλες μεθόδους στην ερμηνεία χρηματοοικονομικών δεδομένων.¹³

¹³ Βασιλείου Δ. Ηρειώτης Ν. , Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία και Πρακτική, 2008, Εκδόσεις Rosili.

3.3.1 Κάθετη Ανάλυση

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

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

Η κάθετη ανάλυση ή οι καταστάσεις «κοινού μεγέθους» μπορούν να περιγραφούν ως μέσα ανάλυσης της εσωτερικής δομής των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Η μέθοδος αυτή (κάθετη ανάλυση), οφείλει την ονομασία της στο γεγονός ότι εφαρμόζεται σε οικονομικές καταστάσεις κάθετης παράθεσης (μορφής) και η μελέτη, συνεπώς, των ποσοστών που εμφανίζονται σ' αυτές γίνεται κατά κάθετο τρόπο.

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

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

Με τον τρόπο αυτό διευκολύνεται ο αναλυτής, γιατί έχει μια ταχύτερη και ακριβέστερη αντίληψη της πραγματικής σπουδαιότητας κάθε χρηματοοικονομικού

στοιχείου. Καθίσταται δυνατή η παρακολούθηση των μεταβολών των επιμέρους στοιχείων των χρηματοοικονομικών καταστάσεων από έτος σε έτος, σε σχέση με το εκάστοτε ποσό της βάσης υπολογισμού. Κάτι τέτοιο είναι πάρα πολύ δύσκολο, αν όχι αδύνατο, στην περίπτωση που οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις παρουσιάζουν τα οικονομικά τους στοιχεία μόνο ως απόλυτα μεγέθη.

Καθίσταται δυνατή η σύγκριση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μεταξύ επιχειρήσεων διαφορετικού μεγέθους, γιατί με τη μετατροπή των στοιχείων τους σε ποσοστά των συνολικών τους μεγεθών, π.χ. σε ποσοστά του συνολικού ενεργητικού ή παθητικού, αν πρόκειται για ισολογισμούς, ή των συνολικών πωλήσεων, αν πρόκειται για αποτελέσματα χρήσης, δημιουργείται μια κοινή βάση σύγκρισης μεταξύ τους. (Βασιλείου Δ. Ηρειώτης Ν. , Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία και Πρακτική, 2008, Εκδόσεις Rosili.)

3.3.2 Οριζόντια ανάλυση

Πρόκειται για μια μέθοδο ανάλυσης, κατά την οποία συγκρίνονται και αξιολογούνται οι μεταβολές των διαφόρων ομάδων - στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων και των μεταβολών της χρηματοοικονομικής θέσης μιας επιχείρησης, δύο ή περισσότερων ετών.

Σ' αυτήν, αντιπαρατίθενται τα κονδύλια διαδοχικών ισολογισμών ή αποτελεσμάτων χρήσης, δύο ή περισσότερων χρήσεων και παρακολουθείται και μελετάται η διαχρονική εξέλιξή τους, διότι έτσι οι πληροφορίες που προκύπτουν απ' αυτές είναι πιο αποκαλυπτικές για τον αναλυτή.

Η ονομασία της οφείλεται στο ότι προσδιορίζονται και μελετώνται οι οριζόντιες μεταβολές στα στοιχεία των διαδοχικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Οι διαδοχικές δε αυτές καταστάσεις, λέγονται συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις.

Έτσι, ετήσια, εξαμηνιαία, τριμηνιαία ή και μηνιαία στοιχεία, μπορούν εύκολα να συγκριθούν με τα αντίστοιχα προηγούμενων χρήσεων και να οδηγήσουν σε συμπεράσματα, σχετικά με την τάση και το ρυθμό τους διαχρονικά.

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

- Η ταξινόμηση των στοιχείων να είναι ομοιόμορφη σε όλες τις περιόδους, στις οποίες αναφέρονται.
- Τα στοιχεία να είναι ενταγμένα στις ίδιες επί μέρους ομάδες στοιχείων.
- Να τηρούνται οι λογιστικές αρχές, καθ' όλη την υπό κρίση περίοδο. Σε περίπτωση που υπάρχει κάποια αλλαγή αυτών, θα πρέπει να σημειώνεται, ώστε να λαμβάνεται υπόψη από τον αναλυτή._
- Να σημειώνονται τυχόν μεταβολές στις συνθήκες ή στη φύση των στοιχείων. Στην έκταση που οι παραπάνω προϋποθέσεις δεν τηρούνται, οι συγκρίσεις μπορεί να δώσουν παραπλανητική εικόνα και να οδηγήσουν σε εσφαλμένα συμπεράσματα.¹⁴

3.3.3 Ανάλυση με Αριθμοδείκτες Τάσης

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

Στη συνέχεια, τα ποσά των επιλεγμένων στοιχείων των επόμενων ετών υπολογίζονται ως ποσοστά πάνω στο ποσό του έτους βάσης (το έτος βάσης είναι ίσο με 100% ή απλά με το 100). Για τον υπολογισμό της σειράς των αριθμοδεικτών τάσης ενός οικονομικού στοιχείου, για καθένα από τα επόμενα έτη της υπό εξέταση χρονικής περιόδου, χρησιμοποιείται ο τύπος:

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

Κρίνουμε σκόπιμο να σημειώσουμε ότι επειδή το έτος βάσης αποτελεί την αφετηρία για όλους τους υπολογισμούς και όλες τις μετέπειτα συγκρίσεις, θα πρέπει να είναι όσο το δυνατόν πιο τυπικό ή κανονικό, από την άποψη των συνθηκών λειτουργίας και των

¹⁴ Βασιλείου Δ. Ηρειώτης Ν. , Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία και Πρακτική, 2008, Εκδόσεις Rosili.

αποτελεσμάτων της επιχείρησης ή αλλιώς να αντιπροσωπεύει την καλούμενη «τυπική» ή «ομαλή» δραστηριότητα της επιχείρησης.

Γενικά, κατά την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων με αριθμοδείκτες τάσης, ως έτος βάσης λαμβάνεται το πρώτο έτος της χρονικής περιόδου που καλύπτει η ανάλυση, εκτός και αν το έτος αυτό δεν εκπληρώνει τις πιο πάνω προϋποθέσεις του έτους βάσης, οπότε θα πρέπει να επιλεγεί από τον αναλυτή ένα άλλο, πιο αντιπροσωπευτικό έτος. (Βασιλείου Δ. Ηρειώτης Ν. , Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία και Πρακτική, 2008, Εκδόσεις Rosili.)

3.3.4 Ανάλυση με Αριθμοδείκτες

Οι μέχρι τώρα αναπτυχθείσες μέθοδοι ανάλυσης συμπληρώνονται με τη χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών, οι οποίοι παρέχουν στις επιχειρήσεις χρήσιμες πληροφορίες, προκειμένου οι ενδιαφερόμενοι να οδηγηθούν σε σωστές αποφάσεις. Η ανάλυση με αριθμοδείκτες θεωρείται ένα από τα πιο γνωστά μέσα ανάλυσης, αξιολόγησης και ερμηνείας των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

Οι αριθμοδείκτες εκφράζουν λογικές σχέσεις των οικονομικών μεγεθών, ενδεικτικές της αξίας των δύο βασικών επιχειρηματικών λειτουργιών: της διαχείρισης και της εκμετάλλευσης. Η σύγκριση των μεγεθών εκφράζεται με τη λατινική λέξη **Ratio** που σημαίνει σχέση-λόγος. Στη χρηματοοικονομική ανάλυση, **αριθμοδείκτης** θεωρείται η απλή μαθηματική έκφραση της σχέσης ανάμεσα σε δύο λογιστικά μεγέθη (στοιχεία ή σύνολα στοιχείων), που λαμβάνονται από την ίδια (π.χ. τον ισολογισμό) ή από διαφορετικές οικονομικές καταστάσεις (π.χ. τον ισολογισμό και τα αποτελέσματα χρήσης).

Ο αριθμοδείκτης, λοιπόν, δεν είναι παρά ένα κλάσμα και μπορεί να εκφραστεί, είτε ως πηλίκο, είτε ως λόγος ή τέλος ως ποσοστό επί τοις εκατό.

3.4 Κατηγορίες Αριθμοδεικτών

Μετοχές είναι τα ίσα μερίδια στα οποία διαιρείται το κεφάλαιο μιας ανώνυμης εταιρείας. Η μετοχή ενσωματώνει τα δικαιώματα του μετόχου στην συμμετοχή του στην ανώνυμη εταιρεία. Δείκτες που σχετίζονται με τις μετοχές: όταν ιδρύεται μια εταιρεία συνήθως οι ιδιοκτήτες χρηματοδοτούν την επιχείρηση για να ξεκινήσει τις συναλλαγές. Αυτό είναι το αρχικό κεφάλαιο.

Για να ξέρουμε πόσο λεφτά έχει επενδύσει ο κάθε ιδιοκτήτης εκδίδεται ένας αριθμός μετοχών. Αυτές έχουν την ίδια ονομαστική αξία με το ποσό που έχουμε επενδύσει στην εταιρεία. Άρα οι μετοχές γίνονται αντικείμενο συναλλαγής σε ένα χρηματιστήριο αξιών. Με άλλα λόγια η εταιρεία μπαίνει στο χρηματιστήριο. Η τιμή της μετοχής μεταβάλλεται με κάθε συναλλαγή της εταιρείας και αντιπροσωπεύει τις μελλοντικές προσδοκίες όσων αγοράζουν μετοχές.

3.4.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Μια επιχείρηση οφείλει να διατηρεί επαρκείς χρηματικούς πόρους για να πληρώνει όλους τους νόμιμους λογαριασμούς όταν εμφανίζονται. Όταν όμως δεν τα καταφέρνει, σημαίνει ότι έχει εξαντλήσει τη ρευστότητά της και βρίσκεται σε πολύ σοβαρή χρηματοοικονομική κατάσταση. Οι δείκτες ρευστότητας είναι μια ομάδα κριτηρίων που σκοπό έχουν την μέτρηση της ικανότητας της επιχείρησης να ανταπεξέρχεται στις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της και γενικότερα στις τρέχουσες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Τα μέσα που χρησιμοποιεί για αυτό το σκοπό είναι μετρητά, καταθέσεις σε τράπεζες, επιταγές και ακόμη απαιτήσεις από λογαριασμούς χρεωστών, πελατών και γραμματίων εισπρακτέων. Οι δείκτες Ρευστότητας είναι οι ακόλουθοι:

Δείκτης Γενικής Ρευστότητας = Κυκλοφορούν Ενεργητικού / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις (φορές).

Ο δείκτης γενικής ρευστότητας εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να αντιμετωπίζει τις τρέχουσες (βραχυπρόθεσμες) υποχρεώσεις της. δηλαδή αποτελεί δείκτη, ο οποίος χρησιμοποιείται για τον υπολογισμό του βαθμού ασφαλείας των βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης.

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται διαιρώντας το κυκλοφορούν ενεργητικό με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και μας δείχνει την δυνατότητα της επιχείρησης να εξοφλήσει σε μια διαδεδομένη χρονική στιγμή, τις υποχρεώσεις της με την ρευστοποίηση των κυκλοφορούντων περιουσιακών της στοιχείων.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας, τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης από άποψη ρευστότητας.

Συνοπτικά :

- Μια χαμηλή τιμή του δείκτη δείχνει την ύπαρξη αδυναμίας κάλυψης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης.
- Αντιθέτως, όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του δείκτη τόσο καλύτερη θεωρείται η επιχείρηση από άποψη ρευστότητας.
- Επιδιώκεται κλάσμα άνω του 1.
- Συνήθως ένας αριθμοδείκτης που κυμαίνεται γύρο στο 2 θεωρείτε ιδανικός δείκτης για την εταιρία.
- Το αποτέλεσμα του κλάσματος μας υποδεικνύει πόσες φορές εάν ρευστοποιήσουμε τα κυκλοφοριακά στοιχεία του ενεργητικού καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Δείκτης «Ειδικής» ή «Άμεσης» Ρευστότητας= (Κυκλοφορούν ενεργητικό – Αποθέματα)/ Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις (φορές)

Δεν περιλαμβάνονται: τα αποθέματα πρώτων και βοηθητικών υλών, ημικατεργασμένων και ετοιμών προϊόντων και οι προκαταβληθείσες δαπάνες. Ο δείκτης αυτός είναι ένα αυστηρότερο κριτήριο ρευστότητας της επιχείρησης.

Σύμφωνα με αυτήν την άποψη, οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης πρέπει να καλύπτονται εξ ολοκλήρου από τα σχετικά εύκολα ρευστοποιημένα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού, δηλαδή τα ταμειακά διαθέσιμα της απαιτήσεως κ τους πελάτες. Μας δείχνει πόσες φορές τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης είναι σε θέση να καλύψουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της. Ο δείκτης ειδικής ρευστότητας υπολογίζεται αν από το κυκλοφορούν ενεργητικό αφαιρεθούν τα αποθέματα και το υπόλοιπο διαιρεθεί με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Εάν ο δείκτης κυμαίνεται γύρω στη μονάδα είναι καλή ένδειξη για την επιχείρηση μόνο αν δεν παρουσιάζει στις απαιτήσεις της επισφαλείς ή ανεπίδεκτες εισπράξεις απαιτήσεις και αν η περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων και εξόφλησης των υποχρεώσεων της επιχείρησης είναι περίπου ίσες.

Αντίθετα, ένας αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας, ο οποίος παρουσιάζει αποτέλεσμα μικρότερο της μονάδας, μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης δεν επαρκούν για να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα η επιχείρηση να βασίζεται στις μελλοντικές της πωλήσεις, ώστε να μπορέσει να εξασφαλίσει έναν ικανοποιητικό βαθμό ρευστότητας. Εάν όμως, για οποιονδήποτε λόγο προβλέπεται μείωση των μελλοντικών πωλήσεων, τότε η επιχείρηση πρέπει, είτε να δανειστεί χρήματα είτε να εκδώσει μετοχές (σε περίπτωση Α.Ε).

Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας = Χρηματικά Διαθέσιμα/Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις (φορές)

Πρόκειται για ακόμα πιο συντηρητικό δείκτη. Ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας προσδιορίζει την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της με τα διαθέσιμα της. Προσδιορίζει, δηλαδή, την ικανότητα να εξοφλεί με μετρητά τις υποχρεώσεις της αυτές.

Στα ταμιακά διαθέσιμα περιλαμβάνονται και οι καταθέσεις όψεως τα τοκομερίδια που έληξαν, οι επιταγές και το συνάλλαγμα. δείχνει πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Η χρήση του μας βοηθάει στο να υπολογίσουμε εάν τα μετρητά μιας επιχείρησης είναι επαρκή ή όχι ώστε να μπορέσει να εξοφλήσει τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες ανάγκες της. Ένας πολύ χαμηλός αριθμοδείκτης δεν σημαίνει πως υπάρχει απαραίτητα πρόβλημα ρευστότητας μπορεί όμως να σχετίζεται με κάποιο επενδυτικό πρόγραμμα εξαιρετικά επωφελές για την επιχείρηση ή μπορεί να αποτελεί ένδειξη μιας προεγκριθείσας δυνατότητας δανεισμού της επιχείρησης ανά πάσα χρήση.¹⁵

- Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού
- Δείκτης απόδοσης λειτουργίας
- Δείκτης πρόβλεψης ζημιών
- Δείκτης περιθωρίου πωλήσεων
- Πωλήσεις προς μέσο ύψος απαιτήσεων
- Μεταβολή πωλήσεων

3.4.2 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

Χρησιμοποιούνται προκειμένου να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας επιχειρήσεως στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων, κατά πόσο δηλαδή γίνεται ή όχι χρησιμοποίηση αυτών.

Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού = Κύκλος Εργασιών / Ενεργητικού (φορές).

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης παρέχει ενδείξεις για το πόσο η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της. Από αυτό φαίνεται αν υπάρχει υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σχέση με το ύψος των πωλήσεών της.

Βέβαια, τα στοιχεία αυτού του δείκτη επηρεάζονται σε μεγάλο βαθμό από τη μέθοδο των αποσβέσεων που ακολουθεί η διοίκηση της εταιρείας, δηλαδή από το αν ακολουθείται

¹⁵ Βασιλείου Δ. Ηρειώτης Ν. , Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία και Πρακτική, 2008, Εκδόσεις Rosili.

πολιτική αυξανόμενης ή σταθερής απόσβεσης. Γενικότερα, όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης αυτός τόσο πιο αποτελεσματικά έχουν χρησιμοποιηθεί τα περιουσιακά της στοιχεία. Επίσης, είναι χρήσιμο να γίνεται σύγκριση αυτού του δείκτη με τις ισορροπίες του κλάδου.

Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων = Κύκλος Εργασιών(επί πίστωση) / Απαιτήσεις (φορές)

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως των απαιτήσεων βρίσκεται αν διαιρέσουμε την αξία των πιστωτικών πωλήσεων μιας επιχείρησης μέσα στη χρήση, με το μέσο όρο των απαιτήσεών της.

Ειδικότερα, για την περίπτωση των απαιτήσεων είναι προτιμότερο να πάρουμε το μέσο όρο των απαιτήσεων αρχής και τέλους της χρήσης, διότι οι απαιτήσεις όπως εμφανίζονται στον ισολογισμό, δηλ. στο τέλος της χρήσης, δεν δίνουν αντιπροσωπευτική εικόνα για το ύψος αυτών κατά τη διάρκεια της χρήσης.

Ο δείκτης αυτός καταδεικνύει αν οι απαιτήσεις μιας επιχείρησης είναι πολύ μεγάλες σε σύγκριση με τις πωλήσεις της. Ανάλογος με την ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων είναι ο χρόνος δέσμευσης των απαιτήσεων.

Μεγάλη ταχύτητα στην είσπραξη των απαιτήσεων σημαίνει μικρότερη πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς πελάτες. Η παρακολούθηση της τάσης είναι διαχρονικά χρήσιμη για την αξιολόγηση της ποιότητας και της ρευστότητας των απαιτήσεων.

Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων = Κόστος Πωλήσεων / Αποθέματα (φορές)

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο έχουν πωληθεί τα αποθέματα μέσα στη χρήση. Γενικά, όσο μεγαλύτερο

αποτέλεσμα παρουσιάζει αυτός ο αριθμοδείκτης, τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί η επιχείρηση.

Μία μείωση της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων μπορεί να σημαίνει ότι σε αυτά περιλαμβάνονται αποθέματα που είναι δύσκολο να πωληθούν ή ότι έχει μειωθεί η ζήτηση καθώς επίσης και σε υπερβολικές αγορές αποθεμάτων εξαιτίας πιθανών ελλείψεων ή αυξήσεων των τιμών στην αγορά.

Ο αριθμοδείκτης αυτός επιτρέπει να δούμε πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της μέσα στη χρήση. Χρησιμοποιείται δηλαδή για να διαπιστωθεί η ταχύτητα με την οποία τα αποθέματα διατέθηκαν και αντικαταστάθηκαν κατά τη διάρκεια της χρήσης. Αν διαιρέσουμε το 365 (συνολικές ημέρες του έτους) με τον αριθμό αυτόν διαπιστώνουμε τον αριθμό των ημερών που παρέμειναν τα αποθέματα στην επιχείρηση ώσπου να πωληθούν.

3.4.3 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Οι δείκτες αποδοτικότητας αποτελούν σημαντικά κριτήρια, βάσει των οποίων εξάγουμε συνολικά συμπεράσματα για την αποτελεσματική ή όχι άσκηση της διοικήσεως, όπως αυτή κρίνεται εκ του αποτελέσματος με βάση το επίπεδο των κερδών της, την αποτελεσματική αξιοποίηση των βασικών δραστηριοτήτων της.

Τους δείκτες αυτούς τους αναλύουμε και τους ερμηνεύουμε διαχρονικά, βάσει των οικονομικών στοιχείων της επιχείρησης για μια συγκεκριμένη περίοδο, ή τους ερμηνεύουμε συγκριτικά με τους αντίστοιχους δείκτες του κλάδου ή άλλων ανταγωνιστικών επιχειρήσεων για την ίδια χρονική περίοδο.

Η έννοια της αποδοτικότητας αναφέρεται στην ικανότητα μιας επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη. Η διοίκηση μιας επιχείρησης συνήθως αμείβεται με βάση τις επιτεύξεις της και την καλύτερη ένδειξη για τις επιτεύξεις της παρέχουν οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας, αμοιβής.

Βασικοί δείκτες αποδοτικότητας είναι οι ακόλουθοι:

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων = Καθαρά Κέρδη χρήσης προ φόρων / Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (%)

Ο αριθμοδείκτης αυτός απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος από τη χρήση των κεφαλαίων του μετόχου.

Με άλλα λόγια, μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης απασχολούνται σε αυτήν. Αποτελεί τον βασικό δείκτη τον οποίο η διοίκηση μιας εταιρείας σε περίπτωση θετικού αποτελέσματος τείνει να προβάλλει με τον πιο επιφανή τρόπο στον ετήσιο απολογισμό χρήσης.

Πρέπει επίσης να σημειωθεί ότι ο δείκτης αυτός συναρτάται από το ύψος των ξένων κεφαλαίων που έχουν επενδυθεί μέσα στην επιχείρηση. Όταν αυξάνουν κατά τρόπο

ανορθόδοξο και δεν αξιοποιούνται ορθολογικά, έχουν ως αποτέλεσμα τις αλυσιδωτές αυξήσεις σε τόκους, χρηματοοικονομικά έξοδα κ.λπ. και την μείωση του καθαρού κέρδους.

Ακόμη, η είσπραξη νέων ιδίων κεφαλαίων (μετοχικού κεφαλαίου και καταθέσεων των μετόχων) μπορεί να οδηγήσει σε μείωση της ιδιοφελούς αποδοτικότητας, όταν τα κεφάλαια ή μέρος αυτών παραμένουν αχρησιμοποίητα για αρκετά μεγάλο χρονικό διάστημα κατά τη διάρκεια της χρήσης.

Δείκτης Μεικτού Κέρδους = Μεικτά Κέρδη Εκμετάλλευσης / Κύκλος Εργασιών (%).

Ο αριθμοδείκτης αυτός, γνωστός και ως μεικτό περιθώριο κέρδους, είναι πολύ σημαντικός διότι παρέχει ένα μέτρο αξιολόγησης της αποδοτικότητας των επιχειρήσεων. Δείχνει δηλαδή τη λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης και την πολιτική τιμών αυτής.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης μεικτού κέρδους τόσο καλύτερη από απόψεως κερδών είναι η θέση της επιχείρησης διότι μπορεί να αντιμετωπίσει, χωρίς δυσκολία, μια ενδεχόμενη αύξηση του κόστους των πωλούμενων προϊόντων της. Ένας υψηλός δείκτης μεικτού κέρδους δείχνει την ικανότητα της διοίκησης μιας επιχείρησης να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πωλεί σε υψηλές τιμές.

Δείκτης Καθαρού Κέρδους= Καθαρά Κέρδη Χρήσης προ φόρων / Κύκλος Εργασιών (%)

Ο αριθμοδείκτης αυτός, γνωστός και ως καθαρό περιθώριο κέρδους, προσδιορίζει το κέρδος από τις λειτουργικές δραστηριότητες, δηλαδή το ποσοστό κέρδους που μένει στην επιχείρηση μετά την αφαίρεση από τις καθαρές πωλήσεις του κόστους πωληθέντων και των λοιπών εξόδων. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση.

Δείκτης Απόδοτικότητας Ενεργητικού = Καθαρά Κέρδη Χρήσης προ φόρων / Σύνολο Ενεργητικού (%).

Η απόδοση ενεργητικού μιας επιχείρησης αντανακλά την ικανότητα της διοίκησης να χρησιμοποιεί τους οικονομικούς πόρους της επιχείρησης για να δημιουργεί καθαρά κέρδη. Δηλαδή ο δείκτης αυτό μετρά την απόδοση των επενδυμένων κεφαλαίων (ιδίων και ξένων) μιας επιχείρησης.

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μετράει την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης και επιτρέπει την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας της λειτουργίας της. Ο δείκτης φανερώνει την ικανότητά της να μπορεί να επιζήσει οικονομικά και να προσελκύσει κεφάλαια που προσφέρονται για επένδυση, «ανταμείβοντάς» τα ανάλογα. Δεν περιλαμβάνονται οι συμμετοχές

3.4.4 Αριθμοδείκτες Χρηματοοικονομικής Διάρθρωσης Κεφαλαίου και Βιωσιμότητας ή Αριθμοδείκτες Οικονομικής Μοχλεύσεως

Η διαδικασία προσδιορισμού της οικονομικής καταστάσεως μιας επιχείρησης από μακροχρόνια σκοπιά, περιλαμβάνει την ανάλυση της διάρθρωσης των κεφαλαίων της. Η διάρθρωση κεφαλαίων δείχνουν την ποσοστιαία συμμετοχή των διαφόρων μορφών κεφαλαίων στο συνολικό κεφάλαιο της επιχείρησης και τη δυνατότητα επιβίωσης της μακροχρόνια.

Είναι φανερό ότι οι διάφορες μορφές δανειακών κεφαλαίων μιας επιχείρησης περικλείουν και διαφορετικά ποσοστά κινδύνου για τους πιστωτές της. Η σπουδαιότητα της διάρθρωσης των κεφαλαίων απορρέει από την ουσιαστική διαφορά που υπάρχει μεταξύ των ιδίων και των δανειακών κεφαλαίων.

Η επίδραση των δανειακών κεφαλαίων στα κέρδη μιας επιχείρησης είναι θετική και επωφελής, αν από η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων.

Η διαφορά αυτή δείχνει την επίδραση που ασκεί η χρησιμοποίηση των δανειακών κεφαλαίων επάνω στην αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχειρήσεως. Η επίδραση αυτή μπορεί να μετρηθεί με τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη οικονομικής μοχλεύσεως, ο

οποίος βρίσκεται αν διαιρέσουμε την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης με την αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων της.

Οι δείκτες χρέους ή μόχλευσης δείχνουν τον τρόπο με τον οποίο μια επιχείρηση χρηματοδοτεί τις συνολικές της επενδύσεις(δηλαδή το ενεργητικό της).

Οι παράγοντες που επηρεάζουν τις αποφάσεις μιας επιχείρησης για τη διατήρηση μιας διαδεδομένης διαρθρώσεως κεφαλαίου είναι οι εξής:

- Ο επιχειρηματικός κίνδυνος
- Η θέση της επιχείρησης από άποψη φορολογίας
- Η ικανότητα της επιχείρησης ν' αντλεί κεφάλαια με επωφελείς γι' αυτήν όρους, ακόμη και κάτω από δύσκολες συνθήκες.

Δείκτης Συνολικής Δανειακής Επιβάρυνσης = Ξένα Κεφάλαια / Σύνολο Ενεργητικού (%)

Οι δανειστές της επιχείρησης προτιμούν χαμηλά επίπεδα συνολικής δανειακής επιβάρυνσης, διότι όσο μικρότερος είναι ο δείκτης τόσο περισσότερα ίδια κεφάλαια υπάρχουν για να ικανοποιηθούν οι δανειστές σε περίπτωση χρεωκοπίας της επιχείρησης.

Η διαφορά αυτού του δείκτη από το 100 δείχνει το ποσοστό των ξένων κεφαλαίων, που προσφέρθηκαν από τους πιστωτές για τη χρηματοδότηση του ενεργητικού. Οι μέτοχοι προτιμούν ψηλά σχετικά επίπεδα του δείκτη αυτού, διότι με τον τρόπο αυτό μεγεθύνονται τα κέρδη τους

Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης = Ξένα Κεφάλαια/Ίδια Κεφάλαια (%)

Ο αριθμοδείκτης ξένων προς ίδια κεφάλαια χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί αν υπάρχει η όχι υπερδανεισμός σε μια επιχείρηση και εκφράζει τη σχέση μεταξύ των ίδιων κεφαλαίων (μετοχικό κεφάλαιο + αποθεματικά) προς το σύνολο των ξένων κεφαλαίων (μακροπρόθεσμες + βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις). Δείχνει την ασφάλεια που παρέχει η επιχείρηση στους δανειστές της.

Αν είναι μεγαλύτερος της μονάδας, μας δείχνει ότι οι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν σ' αυτήν με περισσότερα κεφάλαια από ότι οι πιστωτές. Αντίθετα, ένας αριθμοδείκτης 0,5 δείχνει ότι μια μονάδα υποχρεώσεων καλύπτεται από 0,5 της μονάδας ίδιων κεφαλαίων και ως εκ τούτου υπάρχει πολύ περιορισμένη εξασφάλιση των πιστωτών της επιχείρησης.

Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια= Ίδια Κεφάλαια /Καθαρά Πάγια(%).

Με τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη αυτού σκοπός είναι η εύρεση του τρόπου χρηματοδότησης των παγίων επενδύσεων μιας επιχείρησης.

Έτσι όταν τα ίδια κεφάλαια μιας επιχείρησης είναι μεγαλύτερα των επενδύσεων της σε πάγια, τότε ένα μέρος των κεφαλαίων κίνησης αυτής προέρχεται από τους φορείς της. Αντίθετα, όταν τα ίδια κεφάλαια είναι μικρότερα των επενδύσεων σε πάγια, τότε για τη χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων έχουν χρησιμοποιηθεί, εκτός από τα ίδια, και ξένα κεφάλαια.

Η πορεία του αριθμοδείκτη μας δείχνει την πολιτική που ακολουθεί μια επιχείρηση ως προς τον τρόπο χρηματοδότησης των παγίων της στοιχείων.

Αριθμοδείκτης Κάλυψης Χρηματοοικονομικών Δαπανών = Καθαρά Κέρδη προ Τόκων και προ Φόρων / Χρεωστικοί Τόκοι (%)

Ο αριθμοδείκτης κάλυψης των τόκων εκφράζει τη σχέση μεταξύ των καθαρών κερδών μιας επιχείρησης και των τόκων με τους οποίους αυτή επιβαρύνεται μέσα στη χρήση

για τα ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια, δηλαδή, δείχνει πόσες φορές αυτοί οι τόκοι καλύπτονται από τα καθαρά κέρδη της.

Ο δείκτης αυτός παρέχει ένδειξη για το περιθώριο ασφαλείας, που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές και παρουσιάζει ιδιαίτερη σπουδαιότητα γι' αυτούς, εφόσον εμφανίζει την ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλεί τους τόκους των ξένων κεφαλαίων από τα κέρδη της.

Ο αριθμοδείκτης αυτός φανερώνει τη σχέση μεταξύ των καθαρών κερδών μιας επιχείρησης και των τόκων με τους οποίους αυτή επιβαρύνεται μέσα στη χρήση για τα ξένα κεφάλαια. Αποτελεί δηλαδή ένα μέτρο της δανειακής κατάστασής της σε σχέση με τη δυναμικότητά της να επιτυγχάνει κέρδη, καθώς εμφανίζει την ικανότητά της να εξοφλεί τους τόκους των ξένων κεφαλαίων από τα κέρδη της.¹⁶

3.4.5 Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες

Οι αριθμοδείκτες αυτοί χρησιμοποιούνται από τους επενδυτές όταν πρόκειται να αποφασίσουν αν θα πρέπει να αγοράσουν, να πωλήσουν ή να διατηρήσουν την επένδυση τους σε μετοχικούς τίτλους μιας επιχείρησης. Κυρίως συσχετίζουν την τρέχουσα χρηματιστηριακή τιμή με τα κατά μετοχή μεγέθη του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης.

Κύριοι επενδυτικοί αριθμοδείκτες είναι οι ακόλουθοι :

Κέρδη ανά Μετοχή= $\frac{\text{Σύνολο Καθαρών Κερδών Χρήσεως}}{\text{Μέσος αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$

Ο συγκεκριμένος δείκτης δείχνει το ύψος των καθαρών κερδών που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή.

¹⁶ Καραγιώργος Θεοφάνης, Γεωργίου Γεώργιος, Χρηματοοικονομική λογιστική, Εκδ. Γερμανός, 1st edition (2003)

Μέρισμα ανά Μετοχή= Σύνολο μερισμάτων /Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία (ευρώ)

Ο δείκτης Μέρισμα ανά Μετοχή μας δείχνει το ύψος των καθαρών κερδών που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή, δηλ. το ποσοστό των κερδών που μοιράζονται στους μετόχους.

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

Ποσοστό Διανεμομένων Κερδών= Σύνολο Μερισμάτων Χρήσης/Σύνολο Καθαρών Κερδών Χρήσεως (%)

Ο δείκτης διανεμόμενων κερδών μας δείχνει ποιο είναι το ποσοστό των Κερδών που διανέμεται στους μετόχους και ποιο παρακρατείτε για επανεπένδυση μέσα στην επιχείρηση.

Χρηματοοικονομική Τιμή Μετοχής (Εσωτερική Αξία)= Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων/Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία

Αυτός ο δείκτης μας δείχνει το κατώτατο αποδεκτό επίπεδο της αξίας της μετοχής επειδή η αξία των περιουσιακών στοιχείων αναφέρεται σε ιστορικές τιμές και δεν ανταποκρίνονται στις τρέχουσες τιμές των, και η συνολική αξία της επιχείρησης προσδιορίζεται όχι μόνο από τα υλικά περιουσιακά της στοιχεία αλλά και από τα άυλα ή αφανή περιουσιακά της στοιχεία (φήμη & πελατεία, τεχνογνωσία, κλπ.), τα οποία καθορίζουν και την μελλοντική της κερδοφορία.

Λόγος Τιμής προς Κέρδη ανά Μετοχή

$T/K = \text{Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής} / \text{Κέρδη ανά Μετοχή}$

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει:

1. Πόσες φορές διαπραγματεύεται μια μετοχή τα κέρδη του προηγούμενου έτος στο Χρηματιστήριο ή

2. Πόσα Ευρώ είναι διατεθειμένος να καταβάλει ένας επενδυτής για κάθε Ευρώ κέρδους της επιχείρησης ή ακόμα σημαντικότερο

3. Πόσα έτη θα χρειασθούν (αν τα κέρδη παραμείνουν περίπου σταθερά διαχρονικά) για να πάρει πίσω τα λεφτά της επένδυσης ο επενδυτής. Επίσης είναι πάντα θετικός, ενώ σε περιπτώσεις ζημιών ή μηδενικών κερδών δεν υπολογίζεται.

Είναι πιο σημαντικό να γίνει προσπάθεια να εκτιμηθούν τα μελλοντικά κέρδη και να χρησιμοποιηθούν αντί τα κέρδη της προηγούμενης χρήσης, διότι οι επενδυτές αγοράζουν τις μετοχές προσβλέποντας σε μελλοντικά κέρδη. Τα κέρδη προηγούμενων χρήσεων έχουν ήδη ενσωματωθεί στην τιμή.

Με αυτό τον τρόπο μπορούμε να εκτιμήσουμε την μελλοντική τιμή της μετοχής. Όσο υψηλότερο είναι ο δείκτης μιας επιχείρησης σε σύγκριση με το δείκτη του κλάδου και του συνόλου της αγοράς, τόσο μεγαλύτερη η εμπιστοσύνη των επενδυτών προς τις δυνατότητες της συγκεκριμένης επιχείρησης να διατηρήσει ή να αυξήσει τα κέρδη της.

- Με αύξηση του καθαρού κέρδους από τις πωλήσεις των προϊόντων της, είτε με μείωση του κόστους πωληθέντων, είτε με αύξηση της τιμής πώλησης.
- Με αύξηση της ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού είτε με αύξηση του όγκου πωλήσεων, είτε με μείωση των απασχολούμενων περιουσιακών στοιχείων.

3.5 Μειονεκτήματα αριθμοδεικτών

Ο υπολογισμός και η παρουσίαση των διαφόρων αριθμοδεικτών είναι μία μέθοδο αναλύσεως η οποία πολλές φορές παρέχει μόνο ενδείξεις. Για το λόγο αυτό ένας μεμονωμένος αριθμοδείκτης δεν είναι δυνατόν να μας δώσει πλήρη εικόνα της οικονομικής θέσης μίας επιχείρησης, αν δεν συγκριθεί με άλλους πρότυπους αριθμοδείκτες ή αν δεν συσχετισθεί με τους αντίστοιχους αριθμοδείκτες μία σειράς προηγούμενων χρήσεων.

Τέτοια πρότυπα μπορεί να αποτελέσουν τα παρακάτω:

- Αριθμοδείκτες για μία σειρά παλαιότερων οικονομικών δεδομένων των οικονομικών καταστάσεων της συγκεκριμένης επιχείρησης.
- Αριθμοδείκτες ορισμένων ανταγωνιστριών επιχειρήσεων, επιλεγμένων με κατάλληλα κριτήρια.
- Αριθμοδείκτες που να αναφέρονται στο μέσο όρο του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση η οποία μελετάται.
- Λογικά και εμπειρικά πρότυπα του αναλυτή, τα οποία πολλές φορές βασίζονται στην πείρα του.

Με αυτόν τον τρόπο λοιπόν δίνεται η δυνατότητα στην διοίκησης μίας επιχείρησης να προβεί σε ενέργειες οι οποίες έχουν ως στόχο τη διαστρέβλωση των αριθμοδεικτών και την παρουσίαση μίας επιθυμητής εικόνας στους χρήστες των οικονομικών καταστάσεων. (Cinnamon Robert, Helweg Lauren, Πως να κατανοήσετε τα οικονομικά των επιχειρήσεων, Ελευθερουδάκης, 2006)

3.6 Ορισμός των χρηματοοικονομικών καταστάσεων

Οι Οικονομικές Καταστάσεις είναι μια δομημένη απεικόνιση της οικονομικής θέσης και επίδοσης μιας οικονομικής μονάδας. Οι οικονομικές καταστάσεις αποσκοπούν στην παροχή πληροφοριών στους χρήστες, ικανών να κατανοήσουν τη χρηματοοικονομική θέση, την αποδοτικότητα και τις μεταβολές στην οικονομική θέση της επιχείρησης προκειμένου να πάρουν οικονομικές αποφάσεις.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΑ ΔΛΠ

Σύμφωνα με το ΔΛΠ 1 μια πλήρη σειρά οικονομικών καταστάσεων περιλαμβάνει:

- Ισολογισμός (Balance Sheet) - έως 31/12/2008
- Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης (statement of financial position) – από 1/1/2009
- Κατάσταση Αποτελεσμάτων (Income Statement) - έως 31/12/2008
- Κατάσταση ενοποιημένων εισοδημάτων (statement of comprehensive income) – από 1/1/2009
- Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων κεφαλαίων (Statement of changes in equity)
- Κατάσταση ταμειακών ροών (cash Flow Statement) και
- Σημειώσεις (Full Notes), που περιλαμβάνουν περίληψη των σημαντικών λογιστικών πολιτικών και άλλες επεξηγηματικές σημειώσεις

ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΠΟΛΙΤΙΚΕΣ

Λογιστικές πολιτικές είναι οι συγκεκριμένες αρχές, βάσεις, παραδοχές, κανόνες και πρακτικές, που εφαρμόζονται από την οικονομική μονάδα για την κατάρτιση και παρουσίαση των οικονομικών καταστάσεων (ΔΛΠ8).

ΟΥΣΙΩΔΕΙΣ ΠΑΡΑΔΟΧΕΣ Δ.Α.Π./Δ.Π.Χ.Π.

Οι οικονομικές καταστάσεις συντάσσονται υπό την προϋπόθεση ότι ισχύουν δύο ουσιώδεις παραδοχές (assumptions). Οι παραδοχές αυτές είναι :

- Αρχή της Συνεχούς Επιχειρηματικής Δραστηριότητας

Οι λογιστικές καταστάσεις πρέπει να συντάσσονται στη βάση της συνεχούς επιχειρηματικής δραστηριότητας (going concern).

Η διοίκηση της επιχείρησης θα πρέπει να προβαίνει στην εκτίμηση της δυνατότητας συνέχισης της επιχειρηματικής δραστηριότητας για διάστημα τουλάχιστον πέραν των δώδεκα μηνών

- Αρχή των δεδουλευμένων

Οι οικονομικές καταστάσεις πρέπει να συντάσσονται τηρώντας την αρχή των δεδουλευμένων εσόδων και εξόδων.

Από την αρχή αυτή εξαιρείται η κατάσταση ταμειακών ροών η οποία και συντάσσεται σε ταμειακή βάση.

3.7 Νομοθεσία γρηματοοικονομικών καταστάσεων

Τη βάση του ελέγχου των οικονομικών καταστάσεων στη χώρα μας αποτελούν τα άρθρα 36 και 37 του Ν. 2190/1920. Το αρχικό πλαίσιο της Ελεγκτικής των ανώνυμων εταιρειών τροποποιήθηκε για να συμπεριλάβει και τις διατάξεις της 8^{ης} οδηγίας της Ε.Ε τις σχετιζόμενες με τον έλεγχο των οικονομικών καταστάσεων των επιχειρήσεων των χωρών μελών, καθώς και άλλες προβλέψεις που αφορούν στις εν λόγω καταστάσεις. Το νομικό αυτό πλαίσιο συμπληρώνεται με το άρθρο 3 του Π.Δ. 226/92

Πιο συγκεκριμένα, σύμφωνα με το Ν. 2190, άρθρο 36, παρ.6, "προκειμένου να ληφθεί έγκυρη απόφαση από τη Γενική Συνέλευση σχετικά με τους ετήσιους λογαριασμούς (ετήσιες οικονομικές καταστάσεις), αυτές θα πρέπει να έχουν ελεγχθεί προηγουμένως από δύο τουλάχιστον ελεγκτές". Το ελεγκτικό έργο, σύμφωνα με το Π.Δ. 226/92 περί συστάσεως, οργάνωσης και λειτουργίας του Σώματος Ορκωτών Ελεγκτών στην Ελλάδα, συνίσταται στην εξέταση από Ορκωτό Ελεγκτή των τηρούμενων βιβλίων και νόμιμων δικαιολογητικών και παραστατικών, και αποβλέπει στη διακρίβωση του κατά πόσον οι ελεγχθείσες οικονομικές καταστάσεις εμφανίζουν "ακριβοδίκαια" την οικονομική θέση και τα αποτελέσματα των εργασιών της κατά την ελεγχόμενη περίοδο (άρθρο 16, παρ.1).

Ο ορκωτός ελεγκτής μπορεί να αρνηθεί την ανατιθέμενη σ' αυτόν διενέργεια ελέγχου, ή να ζητήσει τη διακοπή του αρζάμενου απ' αυτόν ελέγχου, εφόσον επικαλείται συγκεκριμένους λόγους τους οποίους γνωστοποιεί στον ελεγχόμενο και αναφέρει στο εποπτικό συμβούλιο του σώματος. Το τελευταίο εξετάζει τους προβαλλόμενους λόγους και, εφόσον διαπιστώσει την σοβαρότητα αυτών, αποφαινεται περί της απαλλαγής του ορισθέντος ελεγκτού. Η γνωστοποίηση της διακοπής του ελέγχου δεν απαλλάσσει τον ορκωτό ελεγκτή από τις υποχρεώσεις του προς τον ελεγχόμενο για αποζημίωση σε περίπτωση αδικαιολόγητης διακοπής του ελέγχου. Ο ελεγχόμενος μπορεί να ζητήσει δια του νομίμου εκπροσώπου του την εξαίρεση ορισθέντος ορκωτού ελεγκτή για τους λόγους που ορίζει ο Κώδικας Πολιτικής Δικονομίας για την εξαίρεση πραγματογνώμονος

3.8 Νομοθεσία των ανώνυμων εταιρειών

Ορισμός ανώνυμης εταιρείας - Αριθμός και ευθύνη μετόχων

1. Η ανώνυμη εταιρεία είναι κεφαλαιουχική εταιρεία με νομική προσωπικότητα, για τα χρέη της οποίας ευθύνεται μόνο η ίδια με την περιουσία της.
2. Κάθε ανώνυμη εταιρεία είναι εμπορική, έστω και αν ο σκοπός της δεν είναι η άσκηση εμπορικής επιχείρησης.
3. Η ανώνυμη εταιρεία μπορεί να ιδρυθεί από ένα ή περισσότερα πρόσωπα ή να καταστεί μονοπρόσωπη με τη συγκέντρωση όλων των μετοχών σε ένα μόνο πρόσωπο. Η ίδρυση ανώνυμης εταιρείας ως μονοπρόσωπης ή η συγκέντρωση όλων των μετοχών της σε ένα μόνο πρόσωπο, καθώς και τα στοιχεία του μοναδικού μετόχου της, υπόκεινται στις διατυπώσεις δημοσιότητας του άρθρου 7β.

[Το άρθρο 1 τίθεται 'όπως αντικαταστάθηκε και συμπληρώθηκε με το άρθρο 3 του Ν.3604/2007, ΦΕΚ Α' 189/8.8.2007].

Περιεχόμενο του καταστατικού

[Ο τίτλος τίθεται όπως προστέθηκε με το άρθρο 4 του Ν.3604/2007, ΦΕΚ Α' 189/8.8.2007]

1. Το καταστατικό της ανώνυμης εταιρείας πρέπει να περιέχει διατάξεις:

- α. Για την εταιρική επωνυμία και το σκοπό της εταιρείας.
- β. Για την έδρα της εταιρείας.
- γ. Για την διάρκειά της.
- δ. Για το ύψος και τον τρόπο καταβολής του εταιρικού κεφαλαίου.
- ε. Για το είδος των μετοχών, καθώς και για τον αριθμό, την ονομαστική αξία και την έκδοσή τους.
- στ. Για τον αριθμό των μετοχών κάθε κατηγορίας εάν υπάρχουν περισσότερες κατηγορίες μετοχών.
- ζ. Για τη μετατροπή ονομαστικών μετοχών σε ανώνυμες, ή ανώνυμων σε ονομαστικές.
- η. Για τη σύγκληση, τη συγκρότηση, τη λειτουργία και τις αρμοδιότητες του Διοικητικού Συμβουλίου.
- θ. Για τη σύγκληση, τη συγκρότηση, τη λειτουργία και τις αρμοδιότητες των Γενικών Συνελεύσεων.
- ι. Για τους ελεγκτές.
- ια. Για τα δικαιώματα των μετόχων.
- ιβ. Για τον ισολογισμό και τη διάθεση των κερδών.
- ιγ. Για τη λύση της εταιρείας και την εκκαθάριση της περιουσίας της.

1α. Το καταστατικό δεν απαιτείται να περιέχει διατάξεις, έστω και εάν αναφέρονται στα θέματα της παραγράφου 1, εφόσον αποτελούν απλώς επανάληψη ισχυουσών διατάξεων του νόμου, εκτός αν εισάγεται επιτρεπτή παρέκκλιση από αυτές.

[Η παρ.1α τίθεται όπως προστέθηκε με το άρθρο 4 του Ν.3604/2007, ΦΕΚ Α 189/8.8.2007].

2. Το καταστατικό της ανώνυμης εταιρείας πρέπει να αναφέρει επίσης:

- α. Τα ατομικά στοιχεία των φυσικών ή νομικών προσώπων που υπέγραψαν το καταστατικό της εταιρείας ή στο όνομα και για λογαριασμό των οποίων έχει υπογραφεί το καταστατικό αυτό.
- β. Το συνολικό ποσό, τουλάχιστον κατά προσέγγιση, όλων, των δαπανών που απαιτήθηκαν για τη σύσταση της εταιρείας και βαρύνουν αυτή».

[Το άρθρο 2 τίθεται όπως αντικαταστάθηκε ως άνω με το άρθρο 2 του ΠΔ 409/1986 (Α 191)]

3. Οι ιδρυτές είναι υπεύθυνοι για την αποκατάσταση της ζημίας που υπέστη η εταιρεία ή οι καλόπιστοι τρίτοι, μέτοχοι ή μη, από τυχόν παράλειψη υποχρεωτικής διάταξης του καταστατικού ή ανακριβείς πληροφορίες που δόθηκαν κατά την εγγραφή στο κεφάλαιο ή περιλήφθηκαν στο καταστατικό, από τη μη τήρηση των διατάξεων που αφορούν την εκτίμηση

και την καταβολή των εισφορών, καθώς και από την τυχόν κήρυξη της ακυρότητας της εταιρείας, εάν γνώριζαν ή όφειλαν να γνωρίζουν τις σχετικές πλημμέλειες. Η αξίωση αποζημίωσης του προηγούμενου εδαφίου παραγράφεται μετά την παρέλευση πέντε (5) ετών από την ίδρυση της εταιρείας.

[Η παρ. 3 τίθεται όπως προστέθηκε με το άρθρο 4 Ν.3604/2007, ΦΕΚ Α' 189/8.8.2007].

Προνομιούχες και δεσμευμένες μετοχές

[Ο τίτλος τίθεται όπως προστέθηκε με το άρθρο 4 του Ν.3604/2007, ΦΕΚ Α' 189/8.8.2007]

1. Επιτρέπεται να ορίζεται με διατάξεις του καταστατικού προνόμιο υπέρ μετοχών. Το προνόμιο αυτό συνίσταται στη μερική ή ολική απόληψη, πριν από τις κοινές μετοχές, του διανεμόμενου μερίσματος, σύμφωνα με τις ειδικότερες διατάξεις του καταστατικού, και στην προνομιακή απόδοση του καταβληθέντος από τους κατόχους των προνομιούχων μετοχών κεφαλαίου από το προϊόν της εκκαθάρισης της εταιρικής περιουσίας, συμπεριλαμβανομένης της συμμετοχής τούτων στα υπέρ το άρτιο ποσά, που είχαν τυχόν καταβληθεί. Ομοίως, επιτρέπεται να ορίζεται ότι σε περίπτωση μη διανομής μερίσματος σε μια ή περισσότερες χρήσεις, το προνόμιο υπέρ των μετοχών αφορά στην προνομιακή καταβολή μερισμάτων και για τις χρήσεις κατά τις οποίες δεν έγινε διανομή μερίσματος.

2. Το καταστατικό μπορεί να ορίζει ότι οι προνομιούχες μετοχές παρέχουν σταθερό μέρος ή ότι συμμετέχουν εν μέρει μόνο στα κέρδη της εταιρείας.

Χορήγηση άλλων προνομίων περιουσιακής φύσης, περιλαμβανομένης της απόληψης ορισμένου τόκου ή της συμμετοχής, κατά προτεραιότητα, σε κέρδη από ορισμένη εταιρική δραστηριότητα, κατά τα ειδικότερα οριζόμενα στο καταστατικό, δεν αποκλείεται. Το καταστατικό, ομοίως, μπορεί να ορίζει ότι η απόληψη ορισμένου τόκου μπορεί να γίνει με την προϋπόθεση ότι οι προνομιούχες μετοχές δεν θα συμμετέχουν στα κέρδη της εταιρείας, για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα, που καθορίζεται κατά την έκδοσή τους. Τα δικαιώματα που παρέχουν οι προνομιούχες μετοχές υπόκεινται στους περιορισμούς του άρθρου 44α. Προνομιούχες μετοχές της ίδιας σειράς έκδοσης παρέχουν ίσα δικαιώματα.

3. Οι προνομιούχες μετοχές μπορούν να εκδοθούν και ως μετατρέψιμες σε κοινές μετοχές. Η μετατροπή γίνεται είτε υποχρεωτικά, σύμφωνα με τις διατάξεις του καταστατικού είτε με άσκηση σχετικού δικαιώματος του μετόχου. Οι όροι και οι προθεσμίες της μετατροπής ορίζονται στο καταστατικό. Το δικαίωμα της μετατροπής ασκείται από τον προνομιούχο μέτοχο ατομικά με δήλωση του προς την εταιρεία και η μετατροπή ισχύει από τη λήψη της δήλωσης αυτής, εκτός εάν το καταστατικό προβλέπει άλλο χρονικό σημείο.

4. Οι προνομιούχες μετοχές μπορούν να εκδοθούν και χωρίς δικαίωμα ψήφου ή με δικαίωμα ψήφου περιοριζόμενο σε ορισμένα ζητήματα, σύμφωνα με τις διατάξεις του καταστατικού.

5. Κατάργηση ή περιορισμός του προνομίου από την εταιρεία επιτρέπεται μόνο μετά από απόφαση, η οποία λαμβάνεται σε ιδιαίτερη γενική συνέλευση των προνομιούχων μετόχων στους οποίους αφορά το προνόμιο, με πλειοψηφία των δύο τρίτων (2/3) του εκπροσωπούμενου προνομιούχου κεφαλαίου. Για τη σύγκληση της γενικής αυτής συνέλευσης, τη συμμετοχή σε αυτήν, την παροχή πληροφοριών, την ψηφοφορία, καθώς και την ακυρότητα ή την ακύρωση των αποφάσεων της, εφαρμόζονται αναλόγως οι σχετικές με τη γενική συνέλευση των μετόχων διατάξεις. Για τη μετατροπή, σε κοινές, των προνομιούχων μετοχών, που δεν έχουν εκδοθεί ως μετατρέψιμες κατά την παράγραφο 3, απαιτείται, εκτός από την απόφαση των προνομιούχων μετόχων του πρώτου εδαφίου και απόφαση της γενικής συνέλευσης των μετόχων που κατέχουν κοινές μετοχές, η οποία λαμβάνεται με πλειοψηφία των δύο τρίτων (2/3) του εκπροσωπούμενου κοινού μετοχικού κεφαλαίου. Οι γενικές αυτές συνελεύσεις των μετόχων, που κατέχουν προνομιούχες και κοινές μετοχές, ευρίσκονται σε απαρτία και συνεδριάζουν έγκυρα για τα θέματα της ημερήσιας διάταξης σύμφωνα με τις παραγράφους 3 και 4 του άρθρου 29]

[Οι παρ. 1-5 τίθενται όπως αντικαταστάθηκαν με το άρθρο 5 του Ν.3604/2007,ΦΕΚ Α' 189/8.8.2007]

6. Αι κατά τας διατάξεις των προηγούμενων παραγράφων εκδιδόμεναι προνομιούχοι μετοχαί δέον να διακρίνονται σαφώς από των κοινών μετοχών και να αναγράφωσι διά μεγάλων στοιχείων επί της προσθίας αυτών όψεως τας λέξεις «Προνομιούχος Μετοχή» ως και τα κύρια χαρακτηριστικά αυτών π.χ. «μετατρέψιμος», «μετά ή άνευ ψήφου» κλπ., επί δε της οπισθίας όψεως την έκτασιν και του όρους του παρεχομένου προνομίου.

7(8). Διά διατάξεων του καταστατικού δύναται να επιτραπή η έκδοσις δεσμευμένων ονομαστικών μετοχών, των οποίων η μεταβίβασις εξαρτάται από την έγκρισιν της εταιρείας. Την έγκρισιν παρέχει το Διοικητικόν Συμβούλιον ή η Γενική Συνέλευσις κατά τα υπό του καταστατικού οριζόμενα. Το καταστατικόν δύναται να ορίση τους λόγους δι' ους επιτρέπεται η άρνησις της εγκρίσεως.

[Η αρχική παρ. 7 καταργήθηκε και η παρ.8 τίθεται όπως αναριθμήθηκε σε 7 από την παρ.2 άρθρ.1 Ν.2339/1995 (Α 204)]

Με εξαίρεση τη μεταβίβαση μετοχών αιτία θανάτου, το καταστατικό μπορεί να ορίσει και άλλες μορφές περιορισμών στη μεταβίβαση των ονομαστικών μετοχών, όπως ιδίως: α) το ανεπίτρεπτο της μεταβίβασης, αν οι μετοχές δεν προσφερθούν προηγουμένως στους λοιπούς μετόχους ή σε ορισμένους από αυτούς, β) την υπόδειξη, εκ μέρους της εταιρείας, μετόχου ή τρίτου που θα αποκτήσει τις μετοχές, εάν ο μέτοχος επιθυμεί τη μεταβίβαση τους. Το καταστατικό πρέπει να ορίζει τη διαδικασία, τους όρους και την προθεσμία, εντός της οποίας η εταιρεία εγκρίνει τη μεταβίβαση ή προβαίνει στην υπόδειξη αγοραστή. Αν παρέλθει η προθεσμία αυτή, η μεταβίβαση των μετοχών είναι ελεύθερη. Οι περιορισμοί της παρούσας παραγράφου δεν επιτρέπεται να καθιστούν τη μεταβίβαση αδύνατη. Μεταβιβάσεις κατά παράβαση των διατάξεων του καταστατικού είναι άκυρες.

[Η παρ. 7 τίθεται όπως αντικαταστάθηκε με το άρθρο 5 του Ν.3604/2007,ΦΕΚ Α' 189/8.8.2007]

8. Το καταστατικό μπορεί να προβλέπει ότι στις περιπτώσεις της προηγούμενης παραγράφου, εάν η εταιρεία αρνηθεί να εγκρίνει τη μεταβίβαση των μετοχών ή δεν δίνει απάντηση στο μέτοχο εντός της προβλεπόμενης από το καταστατικό προθεσμίας, υποχρεούται, μετά από αίτηση του μετόχου και εντός τριών (3) μηνών από την υποβολή αυτής, να εξαγοράσει τις μετοχές σύμφωνα με το άρθρο 49α του παρόντος νόμου. Η προθεσμία της παραγράφου 3 του άρθρου 49α αρχίζει από τη λήξη της προθεσμίας του προηγούμενου εδαφίου.

9. Το όργανο, που λαμβάνει την απόφαση έκδοσης ομολογιακού δανείου με ονομαστικές, μετατρέψιμες ή ανταλλάξιμες ομολογίες, μπορεί να αποφασίσει και την εφαρμογή στις εκδιδόμενες ομολογίες τυχόν περιορισμών που προβλέπονται από το καταστατικό και αφορούν στη μεταβίβαση των μετοχών. Μεταβιβάσεις ομολογιών κατά παράβαση των περιορισμών αυτών είναι άκυρες.

Οι παρ. 8 και 9 τίθενται όπως προστέθηκαν με το άρθρο 5 του Ν.3604/2007,ΦΕΚ Α' 189/8.8.2007.

[Το άρθρον 3, όπως είχε τροποποιηθεί με το Ν. 5924/1931 και το ΝΔ 4237/1962, τίθεται όπως αντικαταστάθηκε με το άρθρο 5 του ΑΝ 148/1967 (Α 173)]

1. (α) Η γενική συνέλευση μπορεί να αποφασίζει σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 29 παρ. 3 και 31 παρ. 2 την έκδοση ομολογιακού δανείου, με το οποίο χορηγείται στους ομολογιούχους δικαίωμα μετατροπής των ομολογιών τους σε μετοχές της εταιρείας.

(β) Το διοικητικό συμβούλιο μπορεί να αποφασίζει την έκδοση ομολογιακού δανείου με μετατρέψιμες ομολογίες υπό τις προϋποθέσεις της παραγράφου 1 του άρθρου 13.

(γ) Επί των αποφάσεων των περιπτώσεων α' και β' εφαρμόζονται αναλόγως οι διατάξεις για τη δημοσιότητα της απόφασης για την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου και οι διατάξεις της παραγράφου 8 του άρθρου 13.

[Η παρ.1, η οποία είχε αντικατασταθεί με το άρθρο 4 ΠΔ 409/1986, τίθεται όπως αντικαταστάθηκε με την παρ. 1 του άρθρ.15 του Ν.3156/2003, ΦΕΚ Α 157/25.6.2003]

2. Στην απόφαση του αρμόδιου οργάνου ορίζεται ο χρόνος και ο τρόπος άσκησης του δικαιώματος, η τιμή ή ο λόγος μετατροπής ή το εύρος τους. Η τελική τιμή ή ο λόγος μετατροπής ορίζονται από το διοικητικό συμβούλιο της εταιρείας πριν από την έκδοση του

δανείου. Απαγορεύεται χορήγηση μετοχών ονομαστικής αξίας ανώτερης της τιμής έκδοσης των μετατρεπόμενων ομολογιών.

[Η παρ. 2 τίθεται όπως αντικαταστάθηκε με την παρ. 2 του άρθρου 15 του Ν.3156/2003, ΦΕΚ Α' 157/25.6.2003]

3. Η διάταξη της παραγράφου 1 του άρθρου 13α του παρόντος εφαρμόζεται ανάλογα. Μετά την ολοκλήρωση της κάλυψης του δανείου, το διοικητικό συμβούλιο της εκδότριας πιστοποιεί την καταβολή του ομολογιακού δανείου με ανάλογη εφαρμογή του άρθρου 11 του παρόντος.

Σε περίπτωση παράβασης επιβάλλονται οι ποινές που προβλέπονται στο άρθρο 58α του παρόντος.

[Η παρ.3 τίθεται όπως αντικαταστάθηκε με την παρ. 3 του άρθρου 15 του Ν.3156/2003, ΦΕΚ Α' 157/25.6.2003]

4. Με την άσκηση του δικαιώματος μετατροπής των ομολογιών, επέρχεται ισόποση αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου. Το διοικητικό συμβούλιο της εταιρείας υποχρεούται μέχρι τη λήξη του επόμενου μηνός από την ημέρα άσκησης του δικαιώματος μετατροπής να διαπιστώνει την αύξηση και να αναπροσαρμόζει το περί κεφαλαίου άρθρο του καταστατικού, τηρώντας τις διατυπώσεις δημοσιότητας του άρθρου 7β.

[Η παρ. 4 τίθεται όπως προστέθηκε με την παρ.4 του άρθρου 15 του Ν.3156/2003, ΦΕΚ Α' 157/25.6.2003].

5. Οι αυξήσεις κεφαλαίου της παραγράφου 4 δεν αποτελούν τροποποίηση του Καταστατικού».

[Η παρ. 5 τίθεται όπως προστέθηκε με την παρ.5 του άρθρου 15 του Ν.3156/2003, ΦΕΚ Α' 157/25.6.2003]

[Το άρθρον 3α τίθεται όπως προστέθηκε με το άρθρο 2 του ΝΔ 4237/1962 (Α 123)]

Η γενική συνέλευση μπορεί να αποφασίζει, σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 29 παρ. 3 και 31 παρ. 2, την έκδοση ομολογιακού δανείου, με το οποίο χορηγείται στους ομολογιούχους δικαίωμα είτε προς λήψη, πέραν του τόκου, και ορισμένου ποσοστού επί των κερδών που υπολείπονται μετά την απόληψη του κατά το άρθρο 45 πρώτου μερίσματος από τους προνομιούχους και κοινούς μετόχους είτε προς λήψη άλλης πρόσθετης παροχής, που εξαρτάται από το ύψος της παραγωγής ή το εν γένει επίπεδο δραστηριότητας της εταιρείας.

[Το άρθρο 3β τίθεται όπως αντικαταστάθηκε με την παρ. 6 του άρθρου 15 του Ν.3156/2003, ΦΕΚ Α' 157/25.6.2003]

Ίδρυση εταιρείας, τροποποίηση του καταστατικού και μείωση κεφαλαίου.

1. Ο Υπουργός Ανάπτυξης ή η κατά το νόμο εκάστοτε αρμόδια Αρχή υποχρεούνται να εγκρίνουν με απόφασή τους τη σύσταση ανώνυμης εταιρείας και το καταστατικό της, εφόσον αυτό έχει καταρτισθεί με δημόσιο έγγραφο και έχουν τηρηθεί οι σχετικές διατάξεις.

2. Το καταστατικό τροποποιείται με απόφαση της γενικής συνέλευσης που εγκρίνεται από τον Υπουργό Ανάπτυξης ή την κατά το νόμο εκάστοτε αρμόδια Αρχή, που ελέγχουν μόνο την τήρηση του νόμου. Για την τροποποίηση του καταστατικού δεν απαιτείται δημόσιο έγγραφο. Ολόκληρο το κείμενο του νέου καταστατικού, όπως διαμορφώνεται μετά από κάθε τροποποίηση του σύμφωνα με την παράγραφο 11 του άρθρου 7β του παρόντος νόμου, μπορεί να συντάσσεται με ευθύνη του διοικητικού συμβουλίου, χωρίς απόφαση της γενικής συνέλευσης και έγκριση της αρμόδιας Αρχής. Για τη σύνταξη του νέου κειμένου του καταστατικού δεν απαιτείται δημόσιο έγγραφο.»

«2α. Αν το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας δεν υπερβαίνει το ποσό των τριών εκατομμυρίων (3.000.000) ευρώ, δεν ασκείται έλεγχος νομιμότητας της σύστασης της εταιρείας, καθώς και της τροποποίησης του καταστατικού της, σύμφωνα με τις παραγράφους 1 και 2 του παρόντος άρθρου. Στις περιπτώσεις αυτές οι καταχωρίσεις στο Μητρώο γίνονται μετά από τυπικό έλεγχο των υποβαλλόμενων εγγράφων, χωρίς έκδοση διοικητικής εγκριτικής απόφασης. Εξαιρούνται από την εφαρμογή της παρούσας παραγράφου οι εταιρείες της παραγράφου 8 του άρθρου 7β και οι αθλητικές ανώνυμες εταιρείες.

2β. Η προηγούμενη παράγραφος δεν εφαρμόζεται σε μετατροπές, συγχωνεύσεις και διασπάσεις, όπου απαιτείται έγκριση από την αρμόδια Αρχή.

3. Η πρόσκληση για τη σύγκληση της γενικής συνέλευσης και η απόφαση της τελευταίας για τη μείωση του μετοχικού κεφαλαίου πρέπει, με ποινή ακυρότητας, να ορίζουν το σκοπό της μείωσης αυτής, καθώς και τον τρόπο πραγματοποίησης της.

4. Δεν γίνεται καμία καταβολή στους μετόχους από το αποδεσμευόμενο με τη μείωση ενεργητικό της εταιρείας, με ποινή ακυρότητας αυτής της καταβολής, εκτός εάν ικανοποιηθούν οι δανειστές της εταιρείας των οποίων οι απαιτήσεις γεννήθηκαν πριν από τη δημοσιότητα σύμφωνα με το άρθρο 7β της απόφασης για τη μείωση ή ενδεχομένως της σχετικής εγκριτικής διοικητικής πράξης και είναι ληξιπρόθεσμες ή, σε περίπτωση που δεν είναι ληξιπρόθεσμες, εφόσον λάβουν επαρκείς ασφάλειες, λαμβανομένων υπ' όψιν των ασφαλειών που έχουν ήδη λάβει, καθώς και της εταιρικής περιουσίας που θα απομείνει μετά την πραγματοποίηση της μείωσης. Οι δανειστές αυτοί μπορούν να υποβάλουν στην εταιρεία αντιρρήσεις κατά της πραγματοποίησης των παραπάνω καταβολών εντός προθεσμίας εξήντα (60) ημερών από την παραπάνω δημοσιότητα. Επί του βάσιμου των αντιρρήσεων κρίνει το μονομελές πρωτοδικείο της έδρας της εταιρείας κατά τη διαδικασία της εκούσιας δικαιοδοσίας, μετά από αίτηση της εταιρείας. Εάν υποβληθούν αντιρρήσεις από περισσότερους δανειστές, εκδίδεται μία απόφαση ως προς όλες. Εάν οι δανειστές αποδείξουν ότι η μείωση θέτει σε κίνδυνο την ικανοποίηση των απαιτήσεων τους και ότι δεν διαθέτουν επαρκείς ασφάλειες, το δικαστήριο επιτρέπει την καταβολή των αποδεσμευόμενων με τη μείωση ποσών μόνο υπό τον όρο της εξόφλησης των απαιτήσεων αυτών, εάν είναι ληξιπρόθεσμες ή της παροχής επαρκών ασφαλειών. Η παρούσα παράγραφος εφαρμόζεται και όταν η μείωση του κεφαλαίου γίνεται με ολική ή μερική απαλλαγή των μετόχων από την υποχρέωση καταβολής καλυφθέντος και μη καταβληθέντος κεφαλαίου.

5. Εάν υπάρχουν περισσότερες κατηγορίες μετόχων, κάθε απόφαση της Γενικής Συνέλευσης, που αφορά τη μείωση του κεφαλαίου, τελεί υπό την έγκριση της κατηγορίας ή των κατηγοριών μετόχων, τα δικαιώματα των οποίων θίγονται από την απόφαση αυτή. Η έγκριση παρέχεται με απόφαση των μετόχων της θιγόμενης κατηγορίας, που λαμβάνεται σε ιδιαίτερη συνέλευση με τα ποσοστά απαρτία β και πλειοψηφίας που προβλέπονται από τα άρθρα 29 παρ. 3 και 4 και 31 παρ. 2.

[Το β' εδάφιο της παρ. 5 τίθεται όπως αντικαταστάθηκε με την παρ. 2 του άρθρ. 2 του ΠΔ 498/1987 (Α 236)].

Για τη σύγκληση αυτής της συνέλευσης, τη συμμετοχή σ' αυτήν, την παροχή πληροφοριών, την αναβολή λήψης αποφάσεων, την ψηφοφορία, καθώς και την ακύρωση των αποφάσεών της, εφαρμόζονται αναλόγως οι σχετικές διατάξεις για τη Γενική Συνέλευση των μετόχων».

[Το άρθρο 4 τίθεται όπως τροποποιήθηκε με το άρθρο 6 του Ν.3604/2007, ΦΕΚ Α

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ -Π.Α.Ο.Κ

Ο ΠΑΟΚ ιδρύθηκε το 1926 στη Θεσσαλονίκη από Κωνσταντινουπολίτες πρόσφυγες που ακολούθησαν την ανταλλαγή των πληθυσμών μετά τη Μικρασιατική καταστροφή και τη Συνθήκη της Λωζάνης που ακολούθησε. Νωρίτερα είχε ιδρυθεί στην πόλη η Ένωση Κωνσταντινουπολιτών, κυρίως από μέλη των ελληνικών συλλόγων της Πόλης Ερμής και Πέρα Κλουμπ. Από την Ένωση αυτή προέκυψε αρχικά η ΑΕΚ Θεσσαλονίκης (1925) και ένα χρόνο αργότερα ο ΠΑΟΚ.

Αν και η ΑΕΚ Θεσσαλονίκης κατάφερε να εντάξει στο δυναμικό της ποδοσφαιριστές προερχόμενους από τον Άρη (Βεντουρέλης, Μαλτέζος κλπ.) και από τον Ηρακλή (Γεωργιάδης κλπ.), εν τούτοις είχε σαν βασικό άξονα της ύπαρξής της την ένταξη σ' αυτήν μόνο Κωνσταντινουπολιτών και γενικά προσφύγων αθλητών. Αυτό προκάλεσε την αντίδραση αρκετών στελεχών της κι έτσι το 1926, μέσα από τις τάξεις της ΑΕΚ προέρχεται ο ΠΑΟΚ, ο οποίος εφαρμόζοντας τον προσδιορισμό Πανθεσσαλονίκειος στην ονομασία του, ανοίγει τις πόρτες του σε όλους τους Θεσσαλονικείς. Ιστορική μπορεί να θεωρηθεί η απόφαση της συγχώνευσης με την ΑΕΚ Θεσσαλονίκης. Μέχρι τις 20 Μαρτίου 1929 κράτησε ο ανταγωνισμός και η αντιπαλότητα των δύο αδερφών σωματείων.

Τότε ο πρόεδρος του πολιτικού σωματείου της Ενώσεως Κωνσταντινουπολιτών, γιατρός Καραμαούνας, πέτυχε τη συγχώνευση των δύο προσφυγικών ομάδων της Θεσσαλονίκης. Πρωτεργάτες της ιδέας και της υλοποίησής της ήταν ο Φανούριος Βυζάντιος και ο Παντελής Καλπακτσόγλου, που αποσκήρτησαν από την Αθλητική Ένωση Κωνσταντινουπολιτών της Θεσσαλονίκης, η οποία είχε ιδρυθεί την περίοδο 1924-25 από τους πρώτους πρόσφυγες που ήρθαν στη Θεσσαλονίκη από την Κωνσταντινούπολη το 1922

Ο ΠΑΟΚ επέλεξε ως χρώματα του σωματείου το μαύρο και το λευκό, χρώματα που συμβολίζουν το μεν μαύρο το πένθος για την τραγική ιστορία των χαμένων πατρίδων, το δε λευκό την ελπίδα για ένα καλύτερο αύριο.

Το αρχικό του έμβλημα ήταν ένα πέταλο κι ένα τετράφυλλο τριφύλλι, το οποίο όμως μετά την ένωση με την ΑΕΚ Θεσσαλονίκης άλλαξε, καθώς υιοθετήθηκε το έμβλημα της δεύτερης (Δικέφαλος αετός), έμβλημα που είχε ήδη και η ΑΕΚ της Αθήνας. Ο αετός συμβολίζει την προέλευση του συλλόγου και την επάνοδο της μνήμης στις ρίζες και την κληρονομιά των προσφύγων (Βυζάντιο και Κωνσταντινούπολη).

Αρκετά χρόνια αργότερα όμως το έμβλημα τροποποιήθηκε, καθώς τα φτερά του Αετού δεν εμφανίζονται ανοιχτά αλλά πένθιμα κλειστά, ούτε φέρει στέμμα, σπαθί και σφαίρα. Ο Αετός κρατούσε ένα σπαθί και μία κορώνα, με τα δύο κεφάλια να ατενίζουν την Ανατολή και τη Δύση. Η διαφορά του εμβλήματος από αυτό της ΑΕΚ - που είναι και το σύμβολο της Ανατολικής Ορθόδοξης Εκκλησίας - είναι πως του ΠΑΟΚ έχει τα φτερά του κλειστά, σε ένδειξη του μακροχρόνιου πένθους, λόγω του ξεριζωμού από την πατρίδα.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

<u>Οφειλόμενο Κεφάλαιο</u>	-	-	-
<u>Έξοδα Εγκατάστασης</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
οδα Εγκατάστασης (Αξία Κτήσης)			
οσβέσεις			
<u>Τάγιο Ενεργητικό</u>	<u>5.732.143</u>	<u>5.545.268</u>	<u>6.018.466</u>
ώματες Ακίνητοποιήσεις (Αξία Κτήσης)	21.175	21.175	21.175
τεδα-Οικόπεδα (Αξία Κτήσης)	65.768	63.197	63.197
ρια-Εγκαταστάσεις (Αξία Κτήσης)	4.442.441	4.174.434	3.682.109
χανολογικός Εξοπλισμός (Αξία Κτήσης)	6.393.016	6.299.991	6.235.661
πά Πάγια (Αξία Κτήσης)	217.480	169.019	153.036
οσβέσεις Παγίων	5.440.058	5.214.870	4.169.034
νητοποιήσεις υπό Εκτέλεση και Προκαταβολές			
ιμετοχές	32.321	32.321	32.321
πές Μακρ/σμες Χρημ/κές Απαιτήσεις			
<u>Κυκλοφορούν Ενεργητικό</u>	<u>5.610.640</u>	<u>6.831.190</u>	<u>5.880.509</u>
οθέματα	3.264.885	3.835.189	3.601.688
ιάτες	889.976	1.632.396	677.134
ιταγές & Γραμμάτια Εισπρακτέα	1.172.326	1.000.090	981.506
πές Απαιτήσεις			
εώστες Διάφοροι	3.315	116.165	211.892
εόγραφα			
θέσιμα	280.138	247.350	408.289
ειό	252.061	100.349	357.518
γ/σμοί Όψεως & Προθεσμίας	28.077	147.001	50.770
<u>Μεταβατικοί Λογαριασμοί Ενεργητικού</u>			
ΚΛΟΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	<u>11.342.783</u>	<u>12.376.458</u>	<u>11.898.974</u>
Γ/ΣΜΟΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
κλος Εργασιών	4.462.293	4.201.631	4.265.352
στος Πωλήσεων	3.898.669	4.108.140	4.579.746
<u>τά Αποτελέσματα</u>	<u>563.624</u>	<u>93.491</u>	<u>-314.394</u>
πά Έσοδα Εκμ/σης	38.079	3.505	4.748
οδα Διοίκησης	208.732	329.234	202.769
οδα Διάθεσης	2.279	3.837	31.906
πά Έξοδα	25.368	31.550	14.614
<u>οικα Αποτελέσματα</u>	<u>365.324</u>	<u>-267.625</u>	<u>-558.936</u>
πά Έσοδα & Κέρδη			
πρωτικοί τόκοι & Συναφή Έσοδα			
πά Έξοδα & Ζημίες			
εωστικοί Τόκοι & Συναφή Έξοδα	565.121	351.338	332.026
<u>οικα Αποτελέσματα</u>	<u>-199.797</u>	<u>-618.962</u>	<u>-890.963</u>
τακτα & Ανόργανα Έσοδα, Κέρδη	205.430	78.387	95.966
τακτα & Ανόργανα Έξοδα, Ζημίες			
<u>οργανικά & Έκτακτα Αποτελέσματα</u>	<u>5.632</u>	<u>-540.575</u>	<u>-794.997</u>
ολικές Αποσβέσεις Παγίων	225.188	1.045.836	958.344
ον Ενσ/νες Αποσβέσεις	225.188	1.045.836	958.344
<u>θαρά Αποτελέσματα προ Φόρων</u>	<u>5.632</u>	<u>-540.575</u>	<u>-794.997</u>
ΠΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	<u>2011</u>	-	-
θαρά Αποτελέσματα Χρήσης	5.632		

<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>A. Ίδια Κεφάλαια</u>
			Μετοχικό Κεφάλαιο:
			Από αυτό Οφειλόμενο :
			Διαφορές από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο
<u>5.732.143</u>	<u>5.545.268</u>	<u>6.018.466</u>	Διαφορές από Αναπρ.Αξίας λοιπών Περιουσ.Στοιχείων
21.175	21.175	21.175	Επιχορηγήσεις Επενδύσεων Πάγιου Ενεργητικού
65.768	63.197	63.197	Αποθεματικά Κεφάλαια
<u>4.442.441</u>	<u>4.174.434</u>	<u>3.682.109</u>	Αποτελέσματα εις νέο
<u>5.393.016</u>	<u>6.299.991</u>	<u>6.235.661</u>	Διαφορές Ενοποίησης & Δικαιώματα Μειοψηφίας
217.480	169.019	153.036	Ποσά προορισμένα για αύξηση κεφαλαίου
<u>5.440.058</u>	<u>5.214.870</u>	<u>4.169.034</u>	<u>B. Προβλέψεις για Κινδύνους & Έξοδα</u>
			<u>Γ. Υποχρεώσεις</u>
32.321	32.321	32.321	ΓΙ. Μακ/σμες Υποχρεώσεις
			Δάνεια Τραπεζών
<u>5.610.640</u>	<u>6.831.190</u>	<u>5.880.509</u>	Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις
<u>3.264.885</u>	<u>3.835.189</u>	<u>3.601.688</u>	ΓΙΙ. Βραχ/σμες Υποχρεώσεις
889.976	1.632.396	677.134	Τράπεζες Λογ/σμοί Βραχ/σμων Υποχρεώσεων
<u>1.172.326</u>	<u>1.000.090</u>	<u>981.506</u>	Μακροπρ.υποχρεώσεις πληρ.στην επ. χρήση
			Προμηθευτές Γραμμάτια & Επιταγές Πληρωτέες
3.315	116.165	211.892	Υποχρεώσεις από Φόρους-Τέλη
			Ασφαλιστικοί Οργανισμοί
<u>280.138</u>	<u>247.350</u>	<u>408.289</u>	Μερίσματα Πληρωτέα
<u>252.061</u>	<u>100.349</u>	<u>357.518</u>	Πιστωτές Διάφοροι
<u>28.077</u>	<u>147.001</u>	<u>50.770</u>	Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις
			<u>Δ. Μεταβατικοί Λογαριασμοί Παθητικού</u>
<u>1.342.783</u>	<u>12.376.458</u>	<u>11.898.974</u>	ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ

<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
<u>4.208.498</u>	<u>4.163.630</u>	<u>2.968.861</u>
2.172.322	2.113.651	2.047.651
		28.000
2.272.159	2.272.159	470.570
1.190.188	1.190.188	1.190.188
-1.426.171	-1.412.368	-767.548
<u>7.134.285</u>	<u>8.212.828</u>	<u>8.930.113</u>
<u>1.320.657</u>	<u>2.000.817</u>	<u>4.614.652</u>
1.320.657	2.000.817	4.614.652
<u>5.813.629</u>	<u>6.212.011</u>	<u>4.315.461</u>
4.791.827	4.698.854	3.170.751
769.174	1.361.331	1.050.359
43.989	67.141	4.261
38.002	31.690	35.057
		21.705
170.637	52.995	33.329

-	-	-
<u>11.342.783</u>	<u>12.376.458</u>	<u>11.898.974</u>

<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>	ΠΗΓΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ
4.462.293	4.201.631	4.265.352	<u>Από Αύξηση :</u>
3.898.669	4.108.140	4.579.746	Μετοχικού Κεφαλαίου
<u>563.624</u>	<u>93.491</u>	<u>-314.394</u>	Αποθεματικών, Επι/εων, Διαφ. Ανα/ογής Παγίων
38.079	3.505	4.748	Μεσομακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων
208.732	329.234	202.769	Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων
2.279	3.837	31.906	Αποσβέσεων
25.368	31.550	14.614	<u>Από Ρευστοποίηση :</u>
<u>365.324</u>	<u>-267.625</u>	<u>-558.936</u>	Παγίων & Εξόδων Εγκατάστασης (Αξία Κτήσης)
			Χρεογράφων
			Αποθεμάτων
			Απαιτήσεων
565.121	351.338	332.026	<u>Από Μείωση Διαθεσίμων :</u>
<u>-199.797</u>	<u>-618.962</u>	<u>-890.963</u>	<u>Από Αύξηση Κέρδων, Δικ/των Μει/ίας & Ενο/σης</u>
205.430	78.387	95.966	<u>& Διαφορών από Έκδοση Μετοχών υπέρ το άρτιο :</u>
			ΣΥΝΟΛΟ

<u>2011</u>	<u>2010</u>
<u>283.859</u>	<u>4.781.975</u>
58.671	66.000
0	1.773.589
0	0
0	1.896.550
225.188	1.045.836
<u>1.253.338</u>	<u>0</u>
0	0
0	0
570.304	0
<u>683.035</u>	<u>0</u>
<u>0</u>	<u>160.939</u>
<u>0</u>	<u>0</u>
<u>1.537.197</u>	<u>4.942.914</u>

<u>.632</u>	<u>-540.575</u>	<u>-794.997</u>	ΧΡΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ
5.188	1.045.836	958.344	<i>Για Αύξηση :</i>
5.188	1.045.836	958.344	Παγίων & Εξόδων Εγκατάστασης (Αξία Κτήσης)
<u>.632</u>	<u>-540.575</u>	<u>-794.997</u>	Χρεογράφων
			Αποθεμάτων
011	-	-	Απαιτήσεων
<u>.632</u>			Διαθεσίμων
			<i>Για Εξόφληση:</i>
			Μετοχικού Κεφαλαίου
			Μεσομακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων
			Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων
			<i>Για Μείωση :</i>
			Αποθ/κών, Επιδοτήσεων, Διαφ. Ανα/γής Παγίων
			Αποσβέσεων
			Για Κάλυψη Ζημιών, Μετοχοποίηση Κερδών, κ.λ.π.*
			ΣΥΝΟΛΟ

<u>2011</u>	<u>2010</u>
<u>444.852</u>	<u>1.684.258</u>
412.063	572.638
0	0
0	233.501
0	878.119
32.789	0
<u>1.078.543</u>	<u>2.613.835</u>
0	0
680.160	2.613.835
398.382	0
<u>0</u>	<u>0</u>
0	0
0	0
13.803	644.820
<u>1.537.197</u>	<u>4.942.913</u>

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Αληφαντης Γεώργιος, Λογιστικές εργασίες τέλους χρήσης, εκδ. Παμισος
- Αληφαντης Γεώργιος, «αναλυτική λογιστική και λογιστική υποκαταστημάτων», εκδ. Πάσιμος .
- Βασιλείου Δ. Ηρειώτης Ν. , Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία και Πρακτική, 2008, Εκδόσεις Rosili.
- Γκίκας, Χρηματοοικονομική Λογιστική, Εκδόσεις Μπένου 2006
- Παπάς. Α. Αντώνης, Εισαγωγή στην Χρηματοοικονομική Λογιστική, Θεωρητικά και Πρακτικά Θέματα. Εκδ. Μπένου Γ. Αθήνα 2005. Τόμος Α΄.
- Παπάς Α.Αντώνης, «Χρηματοοικονομική Λογιστική», Εκδ. Μπένος Γ. Αθήνα 2008
- Κάντζος Κων/νος, «Λογιστική Δεοντολογία», Σύγχρονη Εκδοτική.
- Καραγιώργος Θεοφάνης, Γεωργίου Γεώργιος, Χρηματοοικονομική λογιστική, Εκδ. Γερμανός, 1st edition (2003)
- Καραθανάσης Γεώργιος Α. , «Χρηματοοικονομικά Θέματα», Εκδ. Μπένου Γ
- Λιάπης Κων/νος, «Οικονομική των επιχειρήσεων και Λογιστική», Εκδ. Μπένου Γ
- Μπουραντάς,Δ.,, Παπαλεξανδρή Ν., <<Εισαγωγή στη διοίκηση επιχειρήσεων>>, Ελευθερουδάκης
- Πομόνης, « ΓΕΝΙΚΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΙΙ» (ΝΕΑ ΕΚΔΟΣΗ) 4Η ΕΚΔΟΣΗ, Εκδόσεις: ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ ΑΘ.
- Φίλιος Βασίλειος Φ., «Λογιστική Θεωρία»,Εκδ. Σύγχρονη Εκδοτική.
- Φλώρος Αριστείδης, «Φορολογική Λογιστική».Εκδ.Σύγχρονη Εκδοτική.
- Αλεξάνδρα Μπερμπερίδου Επίκουρο Ορκωτή Ελέγκτρια Λογίστρια/www.xrhma.gr/article
- Αριστοτέλης Γ. Κοντάκος Γενική λογιστική, δόσεις «ΕΛΛΗΝ» 2001
- Νικόλαος Πομόνης 2004, Γενική λογιστική ΙΙ , εκδόσης Α.Σταμούλης , Αθήνα
- Συστήματα χρηματοοικονομικής διοίκησης-Ιωάννης Ψαρράς καθηγητής Εθνικού Μετσόβιου Πολυτεχνίου 2012
- Γκίκα Δημητρίου Χ. Η ανάλυση και η χρήση των λογιστικών ,Εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα 2002

ΞΕΝΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Begg David, Dornbusch Rudiger, Fischer Stanley, «Εισαγωγή στην οικονομική», Εκδ.Κριτική
- Cinnamon Robert, Helweg Lauren, Πως να κατανοήσετε τα οικονομικά των επιχειρήσεων, Ελευθερουδάκης, 2006
- Εϊσεν Πίτερ, «Λογιστική», 2η ελληνική έκδοση. Εκδ. Κλειδάριθμος, Αθήνα 2007.

Διαδικτυακές πηγές

- <http://www.euretirio.com/2010/06/pinakas-diathesis-potelesmaton.html#ixzz1wxMM7liT>
- <http://ccba.jsu.edu/accounting/STATEMENTCASHFLOWS.HTML>