

Α.Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ



ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής

ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ

«ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΚΑΙ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ»

**Η επίδραση των Παρατηρήσεων των Ορκωτών Ελεγκτών στην εκτίμηση της
αξίας των επιχειρήσεων**

Διπλωματική Εργασία

Που υποβλήθηκε στο Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής του Τ.Ε.Ι. ΚΡΗΤΗΣ
ως μέρος των απαιτήσεων για την απόκτηση Μεταπτυχιακού Διπλώματος Ειδίκευσης στη
Λογιστική και Ελεγκτική από τον

ΤΣΑΒΑΛΛΟΣ ΣΤΑΥΡΟΣ

Ηράκλειο

Νοέμβριος 2015

«Ο μεταπτυχιακός φοιτητής που εκπόνησε την παρούσα διπλωματική εργασία φέρει ολόκληρη την ευθύνη προσδιορισμού της δίκαιης χρήσης του υλικού, η οποία ορίζεται στη βάση των εξής παραγόντων: του σκοπού του χαρακτήρα της χρήσης (μη-κερδοσκοπικός, αλλά εκπαιδευτικός- ερευνητικός), της φύσης του υλικού που χρησιμοποιεί (τμήμα του κειμένου, πίνακες, σχήματα, εικόνες κ.λπ.), του ποσοστού και της σημαντικότητας του τμήματος που χρησιμοποιεί σε σχέση με όλο το κείμενο υπό copyright, και των πιθανών συνεπειών της χρήσης αυτής στην αγορά ή την γενικότερη αξία του υπό copyright κειμένου».

Θέλω να ευχαριστήσω τον επιβλέπων καθηγητή μου κύριο Ιωάννη Σώρρο, για τις πολύτιμες συμβουλές και την καθοδήγηση που μου έδωσε έτσι ώστε να βγει αυτό το αποτέλεσμα της εκπόνησης της διπλωματική μου εργασίας, όπως και τον κύριο Γ. Παπαναστασόπουλο και τον κύριο Β. Ζήση για την ανάγνωση και αξιολόγηση της. Τέλος, θα ήθελα να ευχαριστήσω την οικογένεια μου που με στήριξε σε αυτή μου την προσπάθεια, καθώς και την Μαρία Οικονόμου για την υποστήριξη και την βοήθεια και τις συμβουλές που μου έδωσε.

« Η παρούσα διπλωματική εργασία εγκρίθηκε ομόφωνα από την τριμελή εξεταστική επιτροπή, η οποία ορίστηκε από την ΓΣΕΣ του τμήματος Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής του Τ.Ε.Ι. Κρήτης, σύμφωνα με το νόμο και τον εγκεκριμένο οδηγό Σπουδών του ΠΜΣ «Λογιστική και Ελεγκτική». Τα μέλη της Επιτροπής ήταν:

- Αν. Καθηγητής Ι.Σώρρος (Επιβλέπων)
- Επίκουρος Καθηγητής Γ. Παπαναστασόπουλος (Μέλος)
- Επίκουρος Καθηγητής Β. Ζήσης (Μέλος)

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

Περίληψη.....	1
Σκοπός της παρούσης εργασίας.....	2
Εισαγωγή.....	3
<u>ΜΕΡΟΣ Α΄</u>	
Κεφάλαιο I: <u>ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΚΑΙ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ</u>	
1. Ορισμός της Λογιστικής.....	4
2. Αρχές Λογιστικής Επιστήμης.....	5
3. Οι Οικονομικές Καταστάσεις και το Περιεχόμενό τους	11
4. Λογιστικές Στρεβλώσεις – Λογιστικοί Χειρισμοί	19
5. Ελεγκτική και Αρχές που την Διέπουν	23
6. Μέτρα Προστασίας και Απειλές	31
7. Οι Υπηρεσίες που Προσφέρουν οι Ο.Ε.Λ.	34
8. Έλεγχοι και Παρατηρήσεις των Ο.Ε.Λ	39
Κεφάλαιο II : <u>ΑΝΑΦΟΡΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ</u>	
1. Δείκτες γενικής ρευστότητας.....	44
2. Δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας.....	46
3. Δείκτες Αποδοτικότητας.....	49
4. Επενδυτικοί Δείκτες.....	50
5. Z-Score Altman’s	50
<u>ΜΕΡΟΣ Β΄</u>	
Κεφάλαιο I: <u>ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΠΟΥ ΕΧΟΥΝ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ</u>	
1. Ανάλυση εταιρίας Acmon System A.E.....	52
2. Ανάλυση εταιρίας Aegean Motorway A.E.....	74
3. Ανάλυση εταιρίας Aegean First Company A.E.....	96
4. Ανάλυση εταιρίας ΑΕΚ F.C.....	118
5. Ανάλυση εταιρίας ΦΑΡΜΑΣΤΟΚ Α.Ε.....	140
Κεφάλαιο II: <u>ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΠΟΥ ΔΕΝ ΕΧΟΥΝ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ</u>	
1. Εταιρία Alcatel – Lucent Hellas.....	162
2. Εταιρία Source Aero Service A.E.....	182
Συμπεράσματα.....	204
Κατάλογος πινάκων.....	211
Κατάλογος Σχημάτων.....	215
Βιβλιογραφία.....	218

Περίληψη

Στη σημερινή εποχή που ζούμε, εποχή κρίσης δηλαδή, οι εταιρίες προσπαθούν να επιβιώσουν στις δύσκολες αυτές συνθήκες με διάφορους τρόπους, μεταξύ των οποίων είναι και η αλλοίωση των οικονομικών τους καταστάσεων. Ο ρόλος του ελέγχου από τους Ορκωτούς Ελεγκτές Λογιστές στις εταιρίες, συνεχώς αναβαθμίζεται με κύριο στόχο την διερεύνηση των προαναφερθέντων αλλοιώσεων. Στην παρούσα εργασία, γίνεται αναφορά στις αρχές της λογιστικής, στο ποιος είναι ο ορισμός της ελεγκτικής, τι είναι οι οικονομικές καταστάσεις και τι περιλαμβάνουν. Επίσης, παρουσιάζονται οι τρόποι με τους οποίους μπορεί μια εταιρεία να παραποιήσει τις οικονομικές καταστάσεις της και για πιο λόγο. Τέλος, αναλύεται ο ρόλος του Ορκωτού Ελεγκτή Λογιστή, τόσο θεσμικά όσο και ιστορικά, ποια είναι τα εργαλεία που χρησιμοποιεί στη δουλειά του, καθώς και ποιους κανόνες και κώδικα δεοντολογίας θα πρέπει να ακολουθήσει για να είναι σωστός στο επάγγελμα του. Στο πρακτικό κομμάτι της διπλωματικής εργασίας, αναλύονται κάποιες από τις εταιρίες που έχουν παρατηρήσεις και κάποιες άλλες που δεν έχουν, με τη βοήθεια ορισμένων αριθμοδεικτών και σχημάτων. Στο τέλος της εργασίας, παρουσιάζονται οι μεταβολές που επήλθαν στην οικονομική αξία των εταιριών που έχουν παρατηρήσεις, συγκρίνοντας τις με έναν αριθμό εταιριών που δεν έχουν παρατηρήσεις και κάνοντας μια τελική σύγκριση μεταξύ τους.

Summary

Nowadays, living in an age of crisis, companies are trying to survive in these difficult circumstances in various ways, and also the role of audit by the Auditor in controlling these companies continues to grow. In this paper we will mention what the principles of accounting are, the definition of the audit, what the financial statements are and what they include. The ways in which a company can falsify its financial statements, as well as for what reason they might do so, will also be mentioned. Finally the role of the Auditor, both institutionally and historically, will be mentioned, as well as what their working tools are and what rules they must follow in order to be correct in their profession. In the practical part of this thesis we will analyze some of these companies that have comments and some others that do not, with the help of a number of ratios and certain shapes. The conclusion of this paper is to highlight the changes in the economic value of companies that have comments comparing these changes with those of a number of companies that have no comments, and to make a final comparison between them.

ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Αυτή η εργασία εκπονήθηκε για να αναδειχθούν οι διαφορές που υπάρχουν στις οικονομικές καταστάσεις των εταιριών που δεν είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο αλλά πληρούν τα κριτήρια ελέγχου από Ορκωτούς Λογιστές και έχουν παρατηρήσεις, με εταιρίες που ούτε αυτές είναι στο χρηματιστήριο αξιών και δεν έχουν παρατηρήσεις. Συγκεκριμένα, οι εταιρίες στο τέλος κάθε χρήσης δημοσιεύουν και παρουσιάζουν τις οικονομικές τους καταστάσεις, με σκοπό να ενημερώσουν τους μετόχους τους, το δημόσιο, τους πιστωτές αυτών, τους επενδυτές και κάθε άλλο ενδιαφερόμενο για την επίτευξη των στόχων που έχει αποφασίσει η κάθε εταιρεία στην αρχή της κάθε χρήσης, καθώς και κάθε άλλη πληροφορία που μπορεί να ζητηθεί. Οι ελεγχόμενες εταιρίες, στις οικονομικές τους καταστάσεις, παρουσιάζουν κάποιες παρατηρήσεις που έχουν καταγράψει μετά τον έλεγχο που έχουν πραγματοποιήσει σε αυτές οι Ορκωτοί Λογιστές Ελεγκτές. Συγκρίνονται λοιπόν και σχολιάζονται οι μεταβολές που επήλθαν στις οικονομικές καταστάσεις αυτών των εταιριών από τις παρατηρήσεις σε σχέση με εκείνες που δεν είχαν παρατηρήσεις. Για τον σκοπό αυτό αναμορφώθηκαν βάση των παρατηρήσεων οι οικονομικές καταστάσεις των εταιριών που έχουν παρατηρήσεις. Στη συνέχεια, με την χρήση αριθμοδεικτών συγκρίνονται τα αποτελέσματα από όλες αυτές τις εταιρίες, και γίνεται ένας σχολιασμός και ανάλυση των αποτελεσμάτων. Τέλος, παρουσιάζονται τα αποτελέσματα αυτά, δηλαδή πώς μεταβλήθηκε το κεφάλαιο αυτών των εταιριών που έχουν παρατηρήσεις σε αντίθεση με αυτές που δεν έχουν παρατηρήσεις με την χρήση διαγραμμάτων και πινάκων, καθώς επίσης αναδεικνύεται η συμβολή και η σημασία του ελέγχου των Ορκωτών Ελεγκτών στις οικονομικές καταστάσεις και γενικότερα η τεράστια σημασία της Ελεγκτικής.

Εισαγωγή

Το θέμα συζήτησης που απασχολεί την χώρα μας είναι οι παραποίηση των οικονομικών καταστάσεων από τις εταιρίες. Ειδικότερα την περίοδο που διανύουμε όπου η οικονομική κρίση είχε σαν συνέπεια την αύξηση της φορολογικής επιβάρυνσης, έδωσε ένα επιπλέον κίνητρο στις εταιρίες για φοροδιαφυγή. Αυτό μπορεί να γίνει αφενός μειώνοντας τα κέρδη τους (εικονικά), για να πληρώσουν λιγότερο φόρο με τρόπους όπως εμφάνιση περισσότερων εξόδων, απόκρυψη εσόδων κ.α. και αφετέρου αυξάνοντας τα υπάρχοντα κέρδη τους ή μειώνοντας τις ζημίες τους έτσι ώστε να παίρνουν περισσότερα δάνεια. Σε αυτό το σημείο σημαντικό ρόλο αναλαμβάνουν οι Ορκωτοί Λογιστές Ελεγκτές που ο σκοπός τους είναι να βρίσκουν τα τυχόν λάθη ή τις απάτες και να αναφέρουν στην διοίκηση της ελεγχόμενης εταιρείας όλα τα ευρήματα παραπτώματα του ελέγχου που έχουν διενεργήσει. Στην περίπτωση που η εταιρεία δεν πράξει σύμφωνα με τις υποδείξεις του Ορκωτού Ελεγκτή Λογιστή, τότε ο Ελεγκτής είναι υποχρεωμένος να αναφέρει τα ευρήματα του ως παρατήρηση στις οικονομικές καταστάσεις και να εκφράσει γνώμη επί αυτών. Αυτή την πράξη την πραγματοποιεί ο Ελεγκτής, για να ενημερώσει τους μετόχους, κράτος, προμηθευτές, τράπεζες, και κάθε ενδιαφερόμενο για τις οικονομικές καταστάσεις, έτσι ώστε να γνωρίζουν οι προαναφερθέντες την πραγματική κατάσταση της εταιρείας. Για να μπορέσουν οι μέτοχοι της να πάρουν τις καλύτερες αποφάσεις για την σωστή πορεία της εταιρείας τους.

Ο Θεσμός του Ορκωτού Ελεγκτή Λογιστή είναι μεγάλος αλλά και ταυτόχρονα δύσκολος, διότι του αναλογούν οι ποινικές και αστικές ευθύνες και για το λόγο αυτό θα πρέπει να έχει άρτια επαγγελματική γνώση να είναι ανεξάρτητος και να ακολουθεί πιστά το κώδικα δεοντολογία που έχει θεσπιστεί. Τα τελευταία χρόνια ο Ορκωτός Λογιστής έχει αναλάβει και έναν άλλο ρόλο πλέον, εκτός του πιστοποιητικού που παραδίδει στις εταιρίες μετά τον έλεγχο που πράττει, παραδίδει και το φορολογικό πιστοποιητικό το οποίο είναι ένας ξεχωριστός έλεγχος από πραγματοποιεί ο Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής έτσι ώστε να παρατηρήσει εάν η εταιρεία τηρεί τους φορολογικούς κανόνες που έχει θεσπίσει η πολιτεία. Η σημασία των ελέγχων αυτών, πιστοποιεί εκτός των άλλων και ότι ο Ορκωτός Λογιστής είναι ένας πολύ σημαντικό θεσμός που έχει θεσπίσει η πολιτεία.

ΜΕΡΟΣ Α΄

Κεφάλαιο Ι: ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΚΑΙ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

Η Λογιστική είναι μία επιστήμη η οποία παρακολουθεί, ταξινομεί, ελέγχει, μετρά την οικονομική περιουσία της εταιρείας, προσδιορίζει και αναφέρει τις πηγές προέλευσης της, προσδιορίζει το οικονομικό αποτέλεσμα αυτής, καθώς και από πού προέρχεται αυτό. Ταυτόχρονα παρέχει και επεξεργάζεται αυτές τις πληροφορίες έτσι ώστε να μπορεί να εξάγει κάποια συμπεράσματα για να μπορεί να προβλέψει για την πορεία της εταιρείας στο μέλλον.¹

ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ

Η Λογιστική επιστήμη έχει πολλούς σκοπούς ύπαρξης, οι οποίοι αναφέρονται και αναλύονται παρακάτω με αριθμητική σειρά:

i. Να παρατηρεί τις μεταβολές που συμβαίνουν όσον αφορά την περιουσία της εταιρείας καθώς και την αιτία της μεταβολής αυτής. Αυτό πραγματοποιείτε με τους λογαριασμούς του αναλυτικού καθολικού, που εκεί καταχωρούνται τα γεγονότα με χρονολογική σειρά και με αιτιολογία.

ii. Να εμφανίζει και να προσδιορίζει την οικονομική κατάσταση των οικονομικών μονάδων, το οποίο γίνεται με την αποτίμηση, την καταμέτρηση και την καταγραφή των περιουσιακών καταστάσεων των εταιριών. Όπως επίσης γίνεται με την απογραφή, η οποία είναι περίληψη του ισολογισμού.

iii. Να υπολογίζει το οικονομικό αποτέλεσμα (αποτελέσματα χρήσης) καθώς και από πού προέρχεται, που αυτό πραγματοποιείται από το συσχετισμό μεταξύ εσόδων και εξόδων μέσα στη χρήση.

iv. Να πραγματοποιεί κάποια συμπεράσματα, για το εάν επιτυγχάνει τους στόχους που έχει θεσπίσει η εταιρεία, και να δημιουργεί προβλέψεις για κάθε παρέλκυση από αυτό. Αυτή η κατάσταση μπορεί να βοηθηθεί από στατιστικές και λογιστικές πληροφορίες που μπορούν να συγκεντρωθούν και να αξιολογηθούν - ερμηνευθούν.

v. Τέλος να ελέγχει την διοίκηση καθώς και την διαχείριση των οικονομικών αποτελεσμάτων – μονάδων και εάν χρειαστεί να αποδίδει ευθύνες. Αυτό πραγματοποιείται με

¹ Θεόδωρος Χ. Αναστασίου, Γενική Λογιστική – Θεωρία και Εφαρμογές σύμφωνα με το ΕΛΓΣ, εκδ.Λιβάνη, Αθήνα, 2007, σελ.28-29.

ελέγχους στους (αποθηκάρχους, ταμίες, πωλητές κ.α.) καθώς και με ελέγχους στην διοίκηση της εταιρείας που παίρνει τις αποφάσεις. Δηλαδή εάν οι διοικούντες είναι αποτελεσματικοί.²

ΑΡΧΕΣ ΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ

I. Το ιστορικό κόστος (Historical cost Principle)

Το ιστορικό κόστος βρίσκεται στην κάθε λογιστική διαδικασία. Συγκεκριμένα, οι λογιστικές εγγραφές που δημιουργούνται – απεικονίζονται όταν αποκτούνται καινούρια περιουσιακά στοιχεία, όταν πραγματοποιούνται έξοδα και έσοδα και τέλος όταν δημιουργούνται υποχρεώσεις καθώς και κατά την δημιουργία των στοιχείων της καθαρής θέσης. Όλα τα παραπάνω καταχωρούνται και απεικονίζονται στα λογιστικά βιβλία στο κόστος κτήσης. Αυτές οι αξίες υπάρχουν – διατηρούνται σε όλη τη χρονική διάρκεια της λογιστικής χρήσης και εμφανίζονται στις οικονομικές καταστάσεις κατά το τέλος της κάθε λογιστικής χρήσης. Υπάρχουν κάποιοι λόγοι που το ιστορικό κόστος υπάρχει σαν αρχή στη Λογιστική επιστήμη και αυτοί είναι οι εξής:³

- Είναι ένας εύκολος τρόπος αποτίμησης για να μπορούν οι ελεγκτές και οι λογιστές να τον επαληθεύουν.
- Απεικονίζει την αξία του υλικού, άυλου στοιχείου την χρονική στιγμή της αγοράς του.
- Είναι ως τρόπος αποτίμησης συντηρητικός, και μπορεί εύκολα να τον προσδιορίζουν. Επίσης σχετίζεται άμεσα όταν πραγματοποιείτε ένα έσοδο.
- Το κόστος κτήσης, ως μία βασική μέθοδο αποτίμησης προσδιορίζεται αντικειμενικά όταν υπάρχει μια αγοραπωλησία μεταξύ του αγοραστή και του πωλητή, έχοντας γνώση των συνθηκών αγοράς και από τους δύο έτσι ώστε η τιμή πώλησης του στοιχείου να είναι λογική, αυτό έχει ως αποτέλεσμα η αναγραφόμενη τιμή κόστους του παγίου που απεικονίζεται στα λογιστικά βιβλία να μην είναι αυθαίρετη.

² Θεόδωρος Χ. Αναστασίου, Γενική Λογιστική – Θεωρία και Εφαρμογές σύμφωνα με το ΕΛΓΣ, εκδ.Λιβάνη, Αθήνα, 2007, σελ.28-29.

³ Ε Μπατσινίλας - Κ.Πατατούκας, Σύγχρονη Λογιστική, Τόμος Α', εκδ. Αθ. Σταμούλης, Αθήνα, Αυγουστος 2012, σελ.56-57.

II. Η συσχέτιση των εσόδων και των εξόδων

Τα έσοδα που αναγράφονται στα λογιστικά βιβλία στη κάθε χρήση θα πρέπει να δημιουργούνται σε αυτήν. Όταν πραγματοποιείτε ένα έσοδο συνεπάγεται και η δημιουργία ενός εξόδου, επομένως θα πρέπει να προσδιορίσουμε αυτή τη διαφορά καθώς και να το αντιπαραθέσουμε σε σχέση με τα έσοδα. Η καταγραφή μεταξύ των εσόδων και των εξόδων είναι μία από τις πιο σημαντικές λογιστικές αρχές, για αυτό θα πρέπει να γίνεται με ιδιαίτερη προσοχή, με τη σωστή καταγραφή αυτών θα εμφανιστή στο τέλος της λογιστικής χρήσης ένα σωστό αποτέλεσμα. Επίσης τα έξοδα σύμφωνα με αυτήν την λογιστική αρχή καταχωρούνται και αποτιμούνται στα λογιστικά βιβλία μιας εταιρείας όταν έχουν δημιουργηθεί, αντίθετα με την ταμειακή βάση.

Σύμφωνα με αυτή τη αρχή οι εμφανιζόμενες δαπάνες που παρατηρούνται στον ισολογισμό και συγκεκριμένα στο ενεργητικό οι οποίες δεν αφορούν την συγκεκριμένη λογιστική χρήση, αλλά μελλοντικές χρήσεις, εμφανίζονται έτσι ώστε να μην επιβαρυνθούν τα αποτελέσματα αυτής της χρήσης αλλά τα αποτελέσματα στις χρήσεις που αφορούν.⁴

III. Η αρχή της πραγματοποίησης του εσόδου (The Revenue Realization Principle)

Στις συναλλαγές που πραγματοποιεί μια εταιρεία κατά τη διάρκεια της χρήσης, εμφανίζονται τρία στάδια τα οποία είναι:

- Χρονική δημιουργία της σύμβασης είτε γραπτά είτε προφορικά.
- Όταν μεταβιβάζεται η κυριότητα του στοιχείου – αγαθού μεταξύ του πωλητή και του αγοραστή.
- Η χρονική στιγμή της είσπραξης μερικής ή ολικής της αξίας του στοιχείου – αγαθού.

Συνήθως γίνεται καταγραφή ενός εσόδου από την εταιρεία κατά το δεύτερο στάδιο όπου μεταβιβάζεται η κυριότητα του στοιχείου – αγαθού και δημιουργείτε η απαίτηση για είσπραξη του τιμήματος της πώλησης.⁵

⁴ Ε Μπατσινίλας - Κ. Πατατούκας, Σύγχρονη Λογιστική, Τόμος Α', εκδ. Αθ. Σταμούλης, Αθήνα, Αυγούστος 2012, σελ.57-58.

⁵ Ε Μπατσινίλας - Κ. Πατατούκας, Σύγχρονη Λογιστική, Τόμος Α', εκδ. Αθ. Σταμούλης, Αθήνα, Αυγούστος 2012, σελ.57.

IV. Η αρχή της πλήρους αποκαλύψεως

Η αρχή αυτή επιβάλλει στις εταιρίες που γνωστοποιούν τις οικονομικές καταστάσεις να τις εμφανίζουν με ένα τέτοιο τρόπο που να είναι σαφής, κατανοητός και να περιλαμβάνει όλα τα σημαντικά στοιχεία που αφορούν την εταιρεία, έτσι ώστε να μην παραπλανηθούν οι αναγνώστες των οικονομικών καταστάσεων αυτών.⁶

V. Η αρχή της αντικειμενικότητας

Σύμφωνα με αυτή την αρχή, οι καταχωρίσεις που πραγματοποιούν οι εταιρίες στα λογιστικά τους βιβλία, θα πρέπει να βασίζονται σε πράξεις-γεγονότα που μπορούν να επαληθευτούν και να προσδιορίζονται αντικειμενικά, πιο συγκεκριμένα:⁷

- Τα στοιχεία που μπορούν εύκολα να επαληθευτούν, δηλαδή η εταιρεία πριν καταχωρίσει στα λογιστικά βιβλία τα γεγονότα αυτά θα πρέπει να έχει μαζέψει όλα εκείνα τα δικαιολογητικά που χρειάζονται.
- Μπορούν να προσδιοριστούν αντικειμενικά τα καταχωρημένα στοιχεία όταν οι συναλλαγές πραγματοποιούνται με βάση συμβάσεων που γίνονται ανάμεσα στις εταιρίες αυτές.

VI. Η αρχή της αυτοτέλειας των χρήσεων (The principle of accrual)

Λογιστική χρήση, είναι η χρονική περίοδος μεταξύ δύο διαδοχικών οικονομικών καταστάσεων σε μία εταιρεία. Κατά κανόνα, οι χρήσεις θα πρέπει να είναι ίσα χρονικά (δωδεκάμηνα) διαστήματα και βεβαίως συνεχή, αυτό γιατί θα πρέπει να υπάρχει μια αρχή χρονικά που θα πρέπει οι εταιρίες να ξεκινούν να μετράνε τις συναλλαγές που πραγματοποιούν καθώς και την εξέλιξη τους διαχρονικά. Για να έχουμε ακρίβεια στα αποτελέσματα μιας χρήσης θα πρέπει να περιλαμβάνει μόνο τα γεγονότα (έσοδα και έξοδα) που έγιναν σε αυτήν.⁸

⁶ Ε Μπατσινίλας - Κ. Πατατούκας, Σύγχρονη Λογιστική, Τόμος Α', εκδ. Αθ. Σταμούλης, Αθήνα, Αυγούστος 2012, σελ.59-60.

⁷ Ε Μπατσινίλας - Κ. Πατατούκας, Σύγχρονη Λογιστική, Τόμος Α', εκδ. Αθ. Σταμούλης, Αθήνα, Αυγούστος 2012, σελ.59.

⁸ Ε Μπατσινίλας - Κ. Πατατούκας, Σύγχρονη Λογιστική, Τόμος Α', εκδ. Αθ. Σταμούλης, Αθήνα, Αυγούστος 2012, σελ.58-59.

VII. Η αρχή της συνέπειας των λογιστικών μεθόδων (The consistency Principle)

Για να μπορέσει κανείς να συγκρίνει τα αποτελέσματα της χρήσης όπως και τους λογιστικούς μεθόδους, θα πρέπει η εταιρεία να μην μεταβάλει τις λογιστικές μεθόδους από την μία χρήση στην άλλη. Η αρχή της συνέπειας αναφέρει⁹:

- Ότι τα χρηματικά ποσά κάθε ισολογισμού προέρχονται από τα αντίστοιχα του προηγούμενου ή από την απογραφή έναρξης του, μειωμένα ή αυξημένα με τις μεταβολές της χρήσεως.
- Οι κανόνες που αποτιμά μια εταιρεία, τα περιουσιακά στοιχεία της όπως και οι υποχρεώσεις και οι μέθοδοι που συντάσσει και παρουσιάζει στις οικονομικές καταστάσεις της, θα πρέπει να είναι για κάθε λογαριασμό οι ίδιες από τη μία χρήση στην άλλη.

VIII. Η αρχή της πραγματικής εικόνας (Principle of true image)

Σύμφωνα με αυτή την αρχή, που δημιουργήθηκε το 1920 με τον εμπορικό νόμο 2190, οι εταιρίες θα πρέπει να καταρτίζουν τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις σύμφωνα με τα πραγματικά δεδομένα όσον αφορά τα αποτελέσματα χρήσης, την κεφαλαιακή της δύναμη και τέλος τα περιουσιακά της στοιχεία.

Επίσης, η συγκεκριμένη αρχή που έχει θεσπιστεί με τον παραπάνω νόμο επιβάλλει κάποιες ουσιώδεις πράξεις:

- Ο κάθε λογαριασμός του ισολογισμού να απεικονίζει τα σωστά και αληθή στοιχεία του.
- Οι λογαριασμοί του ενεργητικού ενός ισολογισμού θα πρέπει να παρουσιάζονται στην ρευστοποιήσιμη αξία τους και οι υποχρεώσεις της κάθε εταιρείας θα πρέπει να παρουσιάζονται με γνώμονα την λήξη τους, με αποτέλεσμα να προκύπτει η σωστή χρηματοοικονομική θέση της επιχείρησης.
- Στον ισολογισμό απεικονίζονται όλα τα οικονομικά στοιχεία μιας εταιρείας, όταν καταρτίζονται οι οικονομικές καταστάσεις της. Οι υποχρεώσεις της εταιρείας σύμφωνα με αυτή την αρχή είναι ότι αυτά τα οικονομικά στοιχεία (ενεργητικό, παθητικό) που υπάρχουν στο ισολογισμό πρέπει να είναι πραγματικά και σωστά σε

⁹ Ε Μπατσινίλας - Κ. Πατατούκας, Σύγχρονη Λογιστική, Τόμος Α', εκδ. Αθ. Σταμούλης, Αθήνα, Αυγούστος 2012, σελ.59.

αριθμούς. Επιπροσθέτως τα αποτελέσματα χρήσης θα πρέπει να προέκυψαν ως το αποτέλεσμα τους με βάση τις λογιστικές αρχές που διέπουν την κρατική νομοθεσία.¹⁰

ΙΧ. Η αρχή το να μην συμψηφίζει μια εταιρεία το παθητικό και το ενεργητικό της μέρος όπως και τα έξοδα με τα έσοδα. (The authority cannot offset a company liabilities and assets as part of the costs to revenue.)

Σύμφωνα με το άρθρο 42β § 7 του νόμου 2190/1920 απαγορεύεται σε μια εταιρεία να συμψηφίζει τους λογαριασμούς του παθητικού με τους αντίστοιχους του ενεργητικού, καθώς και τους λογαριασμούς των εξόδων με των εσόδων, επιτρέπεται μόνο να εμφανίζεται η διαφορά αυτών.¹¹

Χ. Η αρχή της απόλυτης σαφήνειας μιας εταιρείας.

Η αρχή αυτή θεσπίστηκε από τον νόμο τον περί εμπορικών εταιρειών, δηλαδή τον Ν2190/1920 και συγκεκριμένα το άρθρο 42α § 2 που αναφέρει ότι η επιχείρηση που συντάσσει οικονομικές καταστάσεις θα πρέπει να τις εμφανίζει προς τους εξωτερικούς χρήστες με απόλυτη σαφήνεια όσον αφορά τα αποτελέσματα χρήσης, τον ισολογισμό, την καθαρή θέση της. Αυτό το επιβάλλει αυτή η «αρχή» γιατί θα πρέπει κάποιος που διαβάσει τις οικονομικές καταστάσεις να είναι πρώτον κατανοητές και δεύτερον αληθής ως προς τα γεγονότα, έτσι ώστε να μην παραπληροφηθούν οι αναγνώστες της. Αυτή η αρχή αναφέρει επίσης τα ακόλουθα:¹²

- Δεν επιτρέπεται από την εταιρεία να συμψηφίζει τις υποχρεώσεις με τις απαιτήσεις όπως και τα έξοδα με τα έσοδα.
- Να μην αθροίζονται ποσά από λογαριασμούς οι οποίοι είναι ανομοιογενής ως τον τρόπο απόσβεσης, μεθόδου αποτίμησης κ.α.
- Απαγορεύεται να πραγματοποιούν οι εταιρίες υποδιαίρεσεις στους λογαριασμούς του Ε.Γ.Λ.Σ που δεν είναι αναγκαίες, διότι ο ισολογισμός θα πρέπει να είναι συνοπτικός.

¹⁰ Ε Μπατσινίλας - Κ. Πατατούκας, Σύγχρονη Λογιστική, Τόμος Α', εκδ. Αθ. Σταμούλης, Αθήνα, Αυγουστος 2012, σελ.61.

¹¹ Ε Μπατσινίλας - Κ. Πατατούκας, Σύγχρονη Λογιστική, Τόμος Α', εκδ. Αθ. Σταμούλης, Αθήνα, Αυγουστος 2012, σελ.63.

¹² Ε Μπατσινίλας - Κ. Πατατούκας, Σύγχρονη Λογιστική, Τόμος Α', εκδ. Αθ. Σταμούλης, Αθήνα, Αυγουστος 2012, σελ.61-62.

- Οι εταιρίες θα πρέπει να εμφανίζουν τους λογαριασμούς του Ε.Γ.Λ.Σ με πλήρη στοιχεία αλλά και να είναι εμφανείς, σαφής και να υποστηρίζονται με τα κατάλληλα δικαιολογητικά τα οικονομικά, νομικά στοιχεία των περιεχομένων τους καθώς και των υποχρεώσεων αυτών που απεικονίζονται τελικά στον ισολογισμό.
- Οι λογαριασμοί να απεικονίζονται στον ισολογισμό σε ομάδες με την προϋπόθεση να είναι σε ομοειδείς κατηγορίες. Επίσης θα πρέπει να απεικονίζονται τα στοιχεία του ενεργητικού σε μονάδες ρευστοποίησης και τα μεν του παθητικού δηλαδή των υποχρεώσεων σε κατάσταση ληκτικότητας, αυτό γίνεται διότι θα πρέπει να παρατηρήσουμε εάν οι εταιρεία από την ρευστότητα που θα παρέχει το ενεργητικό θα μπορεί να κάλυψη τις ανάγκες της- υποχρεώσεις της που μπορεί να είναι και ληξιπρόθεσμες.

XI. Η αρχή της συντηρητικότητας.

Η αρχή αυτή, επιβάλλει ότι όταν μια εταιρεία πραγματοποιεί μία συναλλαγή, θα πρέπει να την αποτυπώσει - εγγράψει στα λογιστικά της βιβλία ως αξία με την μικρότερη ευνοϊκή επίδραση στην περιουσία της.

Επίσης, σύμφωνα με την 4η οδηγία της Ε.Ο.Κ και συγκεκριμένα στο (άρθρο 31§ 1γ) αναφέρει σε ποιες περιπτώσεις επιβάλλεται να χρησιμοποιείται, συγκεκριμένα¹³:

- Θα πρέπει να χρησιμοποιείται στις υποτιμήσεις που πραγματοποιεί η εταιρεία στα περιουσιακά της στοιχεία.
- Τα έσοδα που πραγματοποίησε η εταιρεία μέσα σε μία χρήση, θα πρέπει να αποτυπώνονται στα αποτελέσματα της, κατά την σύνταξη των οικονομικών καταστάσεων της. Δηλαδή, απαγορεύει στην εταιρεία να πραγματοποιεί προβλέψεις όσον αφορά τα έσοδα της, σύμφωνα με αυτήν την αρχή.
- Η αρχή αυτή επιβάλλει στην εταιρεία να δημιουργεί μέχρι το τέλος της χρήσης ή τουλάχιστον πριν την δημοσίευση των οικονομικών καταστάσεων της, προβλέψεις για έκτακτους κινδύνους, ζημιές που θα δημιουργηθεί η απαίτηση τους μέσα στη χρήση. Αυτές οι προβλέψεις θα αποτυπωθούν στα αποτελέσματα χρήσης της εταιρείας τα οποία βέβαια θα τα επιβαρύνει.

¹³ Ε Μπατσινίλας - Κ. Πατατούκας, Σύγχρονη Λογιστική, Τόμος Α', εκδ. Αθ. Σταμούλης, Αθήνα, Αυγούστος 2012, σελ. 60.

ΟΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΚΑΙ ΤΟ ΠΕΡΙΟΧΟΜΕΝΟ ΤΟΥΣ

Τα πληροφοριακά-οικονομικά στοιχεία που παρουσιάζει μία εταιρεία για μία λογιστική χρήση στους χρήστες της, ονομάζονται λογιστικές καταστάσεις. Αυτές οι καταστάσεις δημιουργήθηκαν όπως είπαμε πιο πριν για να δώσουν τις απαραίτητες χρηματοοικονομικές πληροφορίες και αποκαλούνται χρηματοοικονομικές καταστάσεις.

Στην Ελλάδα αυτές οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις ονομάστηκαν σύμφωνα με το ΕΓΛΣ οικονομικές καταστάσεις και ορίστηκαν ότι είναι κάποιοι πίνακες που απεικονίζουν τον ισολογισμό (ενεργητικό, παθητικό, καθαρή θέση) καθώς και κάποιους άλλους λογαριασμούς που είναι σημαντικοί για την εταιρεία. Τέλος, στις οικονομικές καταστάσεις υπάρχει και το προσάρτημα που αναλύει, πληροφορεί σημαντικά στοιχεία που υπάρχουν σε αυτές (καταστάσεις) για να τις κάνει πιο ευκολονόητες ως προς την ανάγνωση για τους χρήστες αυτών.

Σκοπός των Οικονομικών καταστάσεων

Ο σκοπός των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων είναι να πληροφορούν τους χρήστες (μετόχους, πιστωτές, δημόσιο κ.α.) που η ιδιότητα τους δεν είναι προσβάσιμη σε πολλά αρχεία, στοιχεία ή εκθέσεις, έτσι ώστε με την πληροφόρηση αυτή να τους βοηθούν να πάρουν σωστές οικονομικές και στρατηγικές αποφάσεις. Αναλυτικότερα, ο πιο σημαντικός σκοπός των οικονομικών καταστάσεων είναι να παρέχει την απαραίτητη και ολοκληρωμένη πληροφόρηση στους χρήστες της, όσον αφορά την οικονομική και περιουσιακή κατάσταση, τα αποτελέσματα χρήσης και διάθεσης. Ένας επιπλέον σκοπός είναι να παρατηρήσουν οι χρήστες αυτών, την αποτελεσματικότητα των αποφάσεων της διοίκησης και τους εκπληρωμένους στόχους που έχουν αποφασίσει οι μέτοχοι της εταιρείας. Οι πιο σημαντικές πληροφορίες που καλύπτουν στις οικονομικές καταστάσεις είναι τα στοιχεία του παθητικού, ενεργητικού, τις ζημίες και τα κέρδη. Για να πραγματοποιηθούν οι παραπάνω στόχοι, θα πρέπει οι οικονομικές καταστάσεις να παρουσιάζονται με εύλογο, σαφή και δομημένο τρόπο.¹⁴

¹⁴http://repository.edulll.gr/edulll/bitstream/10795/1282/5/1282_02_%CE%9F%CE%B9%CE%BA%CE%BF%CE%BD%CE%BF%CE%BC%CE%B9%CE%BA%CE%AD%CF%82%20%CE%9A%CE%B1%CF%84%CE%B1%CF%83%CF%84%CE%AC%CF%83%CE%B5%CE%B9%CF%82%20%CE%BA%CE%B1%CE%B9%20%CE%91%CF%81%CE%B9%CE%B8%CE%BC%CE%BF%CE%B4%CE%B5%CE%AF%CE%BA%CF%84%CE%B5%CF%82.pdf

Το περιεχόμενο των Οικονομικών καταστάσεων

Οι οικονομικές καταστάσεις περιέχουν τις επιμέρους καταστάσεις:¹⁵

- Τον Ισολογισμό
- Τη Κατάσταση Γενικής Εκμετάλλευσης
- Τη Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης
- Το πίνακα Διάθεσης Αποτελεσμάτων
- Το προσάρτημα

Ορισμός του Ισολογισμού

Ο ισολογισμός είναι ένα σημαντικό κομμάτι από τις οικονομικές καταστάσεις που δημοσιεύεται από τις εταιρίες στο τέλος τις κάθε χρήσης. Επίσης, είναι μία κατάσταση που περιλαμβάνει τα στοιχεία του παθητικού και ενεργητικού και τέλος το κεφάλαιο ή (καθαρή θέση) μιας εταιρείας. Συγκεκριμένα ο ισολογισμός απεικονίζει την περιουσιακή κατάσταση μιας εταιρείας σε μία συγκεκριμένη χρονική στιγμή. Η σύνταξη του ισολογισμού γίνεται με κανόνες-αρχές της λογιστικής καθώς και των ισχυουσών φορολογικών, νομικών συνθηκών εκείνη την χρονική στιγμή.¹⁶

Το ενεργητικό

Το Ενεργητικό μέρος σε έναν ισολογισμό απεικονίζει την υλική και άυλη περιουσία της επιχείρησης εκφρασμένη σε χρήμα. Τα στοιχεία αυτά όπως αναφέραμε και πριν αποτιμώνται με βάση τις αρχές της λογιστικής. Οι συγγραφείς, αναφέρονται και σε έναν άλλο ορισμό για το τι είναι το ενεργητικό μέρος ενός ισολογισμού. Συγκεκριμένα, τα στοιχεία του ενεργητικού, μπορούν να δίνουν στην εταιρεία μελλοντικά οικονομικά οφέλη ή υπηρεσίες και η έννοια του «Ενεργητικού» απεικονίζει το μελλοντικό κέρδος-ωφέλεια όπως και το δικαίωμα να εισπράξει αυτά τα μελλοντικά οφέλη. Στο Ενεργητικό βέβαια ανήκουν και κάποια μελλοντικά στοιχεία που πραγματοποιεί η εταιρεία, όπως «έξοδα επομένων χρήσεων». Στο παρελθόν για να αναγράφεται ένα στοιχείο στο ενεργητικό μέρος ενός ισολογισμού θα έπρεπε να έχει η εταιρεία τη κυριότητα αυτού, αντίθετα σήμερα δεν χρειάζεται να έχει την κυριότητα αυτού του στοιχείου αλλά απλώς να το χρησιμοποιεί-κατέχει, έτσι ώστε από την χρησιμοποίησή του να βοηθήσει την εταιρεία του να εκπληρώνει τον σκοπό της. Παράδειγμα τέτοιων στοιχείων είναι το leasing στα πάγια

¹⁵ Ε Μπατσινίλας - Κ. Πατατούκας, Σύγχρονη Λογιστική, Τόμος Α', εκδ. Αθ. Σταμούλης, Αθήνα, Αυγούστος 2012, σελ.41-42.

¹⁶ Άγγελος Α. Τσακλάγκανος, Χρηματοοικονομική Λογιστική, εκδ. Αδελφών Κυριακίδη, Θεσσαλονίκη, 2009, σελ.119-120.

στοιχεία, τα εμπορεύματα που κατέχει η επιχείρηση προσωρινά διότι είναι τρίτων και όχι δικά της κ.α. Τέλος αυτά τα στοιχεία εμφανίζονται στους λογαριασμούς τάξεως.¹⁷

Παθητικό

Το Παθητικό μέρος ενός ισολογισμού, αποτελείται από όλες τις βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις που έχει μία εταιρεία σε μία χρήση. Αυτές οι υποχρεώσεις θα πρέπει να πληρωθούν, θυσιάζοντας κάποια περιουσιακά στοιχεία ή δημιουργώντας καινούργιες υποχρεώσεις. Η αποτίμηση και η αναγνώριση αυτών των στοιχείων γίνονται με τις αρχές-κανόνες της Λογιστικής. Αυτές οι υποχρεώσεις δημιουργήθηκαν στο παρόν ή στο παρελθόν και πρέπει να πληρωθούν στο παρόν ή στο μέλλον. Στο παθητικό, υπάρχουν και κάποιοι λογαριασμοί που αφορούν μελλοντικές υποχρεώσεις της εταιρείας αλλά δημιουργούνται επιβαρύνοντας αυτή τη χρήση. Αυτές είναι οι προβλέψεις για αποζημιώσεις λόγω συνταξιοδότησης από την εταιρεία κ.α. και αποτιμώνται με τις αρχές της Λογιστικής.¹⁸

Καθαρή θέση

Καθαρή θέση-κεφάλαιο είναι το χρηματικό ή υλικό ποσό που εισφέρουν αρχικά οι μέτοχοι κατά τη σύσταση της εταιρείας (πλην κάποιων μειώσεων και συν κάποιων προσαυξήσεων). Στο τέλος κάθε χρήσης, αυτοί λαμβάνουν κάποια ανταμοιβή (χρηματικό ποσό από τα κέρδη) ανάλογα με το ποσό που έχει συνεισφέρει ο καθένας. Η καθαρή θέση ισούται με τη διαφορά του ενεργητικού με το παθητικό της εταιρείας.

Όπως αναφέρθηκε και παραπάνω, υπάρχουν διάφορες προσαυξήσεις στη καθαρή θέση της εταιρείας. Αυτές προέρχονται από τα αδιανέμητα κέρδη που έγιναν αποθεματικό ή τακτικό ή έκτακτο ή αποθεματικό του καταστατικού. Όμως, η προσαύξηση αυτή, μπορεί να οφείλεται από την νέα συνεισφορά των μετόχων όταν πρόκειται να πραγματοποιηθεί αύξηση μετοχικού κεφαλαίου στην εταιρεία. Επίσης, μπορεί να έχει μια εταιρεία διάφορες μειώσεις στην Καθαρή θέση. Αυτό μπορεί να οφείλεται στις ζημίες που μπορεί να πραγματοποίησε η εταιρεία στη χρήση.

Η Καθαρή Θέση απεικονίζει όλα αυτά που έχουν συνεισφέρει οι μέτοχοι-ιδρυτές σε μία εταιρεία όπως και τα κέρδη που έχουν δημιουργηθεί από την λειτουργία της εταιρείας

¹⁷ Ε Μπατσινίλας - Κ. Πατατούκας, Σύγχρονη Λογιστική, Τόμος Α', εκδ. Αθ. Σταμούλης, Αθήνα, Αυγούστος 2012, σελ. 123.

¹⁸ Άγγελος Α. Τσακλάγκανος, Χρηματοοικονομική Λογιστική, εκδ. Αδελφών Κυριακίδη, Θεσσαλονίκη, 2009, σελ. 123-124.

στις χρήσεις. Αυτά τα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας δεν διανέμονται, έτσι ώστε να μπορεί η εταιρεία να λειτουργεί και να εξυπηρετούν το σκοπό που έχει δημιουργηθεί.¹⁹

Σε τι χρησιμεύει ο ισολογισμός

Στον Ισολογισμό απεικονίζονται συνολικά, τα αποτελέσματα των συναλλαγών που είχαν πραγματοποιηθεί στο παρελθόν. Επίσης, στον ισολογισμό παρουσιάζονται και τα αποτελέσματα πολλών χρήσεων που είναι είτε κερδοφόρα είτε ζημιογόνα. Αντίθετα όμως, στα αποτελέσματα χρήσεις, απεικονίζονται τα κέρδη ή οι ζημίες μίας διαχειριστικής χρήσης. Επιπροσθέτως, κάποιοι συγγραφείς αναφέρουν ότι ο Ισολογισμός, ήταν ο μεγαλύτερος σκοπός της λογιστικής διαδικασίας. Αλλά, με το πέρασμα του χρόνου, αποδείχτηκε ότι μεγαλύτερη σημασία έχει η ικανότητα της εταιρείας να πετυχαίνει όλο και μεγαλύτερα κέρδη που αποσκοπεί στο να μεγαλώνει η αξία της.

Ο Ισολογισμός σε σχέση με τα αποτελέσματα χρήσης, θεωρείται μικρότερης σπουδαιότητας όσον αφορά την λήψη των αποφάσεων από την διοίκηση της εταιρείας. Όμως, ο Ισολογισμός ως μία χρηματοοικονομική κατάσταση βοηθάει στο να παρθούν κάποιες αποφάσεις από τη διοίκηση της εταιρείας, κυρίως σε περιόδους που υπάρχει υψηλός πληθωρισμός στην οικονομία της χώρας. Για να είναι αποτελεσματικές και πιο σωστές οι αποφάσεις της διοίκησης της εταιρείας, θα πρέπει να αξιολογήσουν όλες τις πληροφορίες που θα πάρουν από τις οικονομικές καταστάσεις. Δηλαδή, από τον Ισολογισμό, τον Λογαριασμό Γενικής Εκμετάλλευσης, τον Πίνακα Διάθεσης Αποτελεσμάτων, την Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης. Τέλος όμως, θα πρέπει να χρησιμοποιήσει η διοίκηση και τις πληροφορίες που θα πάρει από το προσάρτημα, το οποίο είναι εξίσου μία σημαντική χρηματοοικονομική κατάσταση. Όταν η διοίκηση της εταιρείας χρησιμοποιεί μόνο μία χρηματοοικονομική κατάσταση για να πάρει κάποιες αποφάσεις, υπάρχει μεγάλος κίνδυνος σφάλματος για την εταιρεία. Ο ισολογισμός, είναι μία από τις σημαντικότερες χρηματοοικονομικές καταστάσεις, διότι απεικονίζει σε μία συγκεκριμένη μέρα τα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας καθώς και τις υποχρεώσεις της (βραχυπρόθεσμες, μακροπρόθεσμες), ανά κατηγορία και κατά ποσό. Τέλος, απεικονίζει και τις πηγές προέλευσης του κεφαλαίου.

Η απεικόνιση των στοιχείων (κυκλοφορούν ενεργητικού και βραχυπρόθεσμου ή μακροπρόθεσμου παθητικού), μπορεί να τις δώσει μόνο ο Ισολογισμός στους πιστωτές, έτσι ώστε να παρατηρήσουν εάν μπορεί η εταιρεία να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της

¹⁹ Ο.π., σελ.124.

(βραχυπρόθεσμες ή μακροπρόθεσμες) ώστε να μην γίνουν ληξιπρόθεσμες. Επίσης, δίνει στους μετόχους την ρευστότητα της εταιρείας, καθώς και την σχέση των ιδίων κεφαλαίων με τα ξένα κεφάλαια για να παρατηρήσουν τον βαθμό της δανειακής επιβάρυνσης που έχει η εταιρεία. Η σχέση που υπάρχει μεταξύ πάγιων και κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων σε μία εταιρεία, δείχνει σε τι βαθμό παγιοποιούνται τα περιουσιακά στοιχεία της. Επίσης, η σχέση μεταξύ ιδίων κεφαλαίων και πάγιων στοιχείων, δίνει άλλες σημαντικές πληροφορίες, που τις παίρνει κανείς μόνο από τον Ισολογισμό. Με τις πληροφορίες που δίνει ο Ισολογισμός, όταν συνδυάζονται με τις πληροφορίες που δίνουν τα αποτελέσματα χρήσης, μπορεί κάποιος να βγάλει συμπεράσματα όσον αφορά την κυκλοφοριακή ταχύτητα που έχουν τα αποθέματα, την ανανέωση που υπάρχει στους πελάτες, την αποδοτικότητα των κεφαλαίων, τα κέρδη ανά μετοχή κ.α. Ο Ισολογισμός, δεν δίνει μόνο τις πληροφορίες στους πιστωτές, στους μετόχους και στο δημόσιο αλλά και στην διοίκηση, στους διευθυντές ή σε αυτούς που έχουν σχέση με τη διακυβέρνηση της εταιρείας, διότι αυτοί είναι υπεύθυνοι και παίρνουν τις κρίσιμες αποφάσεις που μπορούν να επηρεάσουν στην πορεία τις επιχειρήσεις.²⁰

Αδυναμίες του Ισολογισμού

Παρά την σπουδαιότητα που δίνει στην εταιρεία, ο Ισολογισμός με τις πληροφορίες που παρέχει, έχει και κάποια μειονεκτήματα, τα οποία είναι τα εξής:

- Τα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας δεν απεικονίζονται με την τρέχουσα αξία, αλλά με το ιστορικό κόστος κτήσης, το οποίο αποτελεί μία από τις βασικές λογιστικές αρχές. Αυτό, είναι ένα μειονέκτημα στον ισολογισμό, διότι σε περιόδους μεγάλου πληθωρισμού ή στασιμοπληθωρισμού τα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας δεν απεικονίζονται με την πραγματική τους αξία. Αντίθετα, κάποιοι υποστηρίζουν ότι σε τέτοιες περιόδους, θα πρέπει να αποτιμώνται τα στοιχεία αυτά, με την τρέχουσα αξία (current fair value). Άλλοι, αναφέρουν ότι θα πρέπει τα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας, να αναπροσαρμόζονται με γνώμονα το γενικό επίπεδο των τιμών καθώς και των μεταβολών του τιμάριθμου.
- Ένα ακόμα μειονέκτημα που αναφέρεται στην βιβλιογραφία, είναι ότι μερικά ποσά που υπάρχουν στον ισολογισμό δεν είναι ακριβής, διότι έχουν πραγματοποιηθεί από εκτιμήσεις και προσεγγίσεις. Μερικά παραδείγματα που αναφέρονται, είναι οι αποσβέσεις και «εγγυήσεις προϊόντων», τα οποία βασίζονται

²⁰ Ο.π., σελ.124-127.

σε εκτιμήσεις. Ακόμα ένα παράδειγμα, είναι τα γραμμάτια εισπρακτέα, τα οποία η επιχείρηση εκτιμά πότε θα τα εισπράξει και αυτό γιατί μερικές φορές δεν είναι βέβαιη η είσπραξη τους. Για αυτό δημιουργούν και τις προβλέψεις για αυτά, που και αυτές είναι εκτιμήσεις ως προς το ποσό της πρόβλεψης. Τέλος, η ωφέλιμη ζωή των πάγιων περιουσιακών στοιχείων καθώς και η υπολειμματική αξία αυτών, είναι δύσκολο να εκτιμηθεί λόγω πολλών παραγόντων.

- Ένα ακόμα μειονέκτημα του Ισολογισμού αλλά και γενικά της Λογιστικής είναι ότι δεν μετράνε ποσοτικά το ανθρώπινο δυναμικό της κάθε εταιρείας, το οποία είναι σημαντικό κομμάτι της και το οποίο δεν εμφανίζεται στο ενεργητικό του ισολογισμού. Αυτό δημιουργείται διότι είναι πολύ δύσκολο να το μετρήσουν οι επιχειρήσεις με αξιόπιστα νούμερα. Ένα ακόμα κομμάτι που δεν αναφέρεται στον ισολογισμό είναι και η διοίκηση της εταιρείας, δηλαδή να υπάρχουν ποσά που να αποδεικνύουν την αποτελεσματικότητα της.

Τέλος υπάρχουν και κάποια άυλα στοιχεία μιας εταιρείας που δεν τα αναφέρει ο ισολογισμός. Αυτά είναι τα σήματα των επιχειρήσεων, η ονομασία των προϊόντων στις αγορές κ.λπ. Όλα αυτά όμως τα περιουσιακά στοιχεία της, αναγνωρίζονται όταν εξαγοράζεται μια εταιρεία, διότι περιλαμβάνονται σε ένα ειδικό λογαριασμό του ενεργητικού του ισολογισμού και συγκεκριμένα στο λογαριασμό 16 του ΕΓΛΣ (Ασώματες Ακινητοποιήσεις και Έξοδα Πολυετούς Απόσβεσης).²¹

Η κατάσταση της γενικής εκμετάλλευσης

Την κατάσταση της γενικής εκμετάλλευσης, την καταρτίζει και γνωστοποιεί μία εταιρεία στο τέλος της λογιστικής χρήσης όπως αναφέρει το ΕΓΛΣ. Επίσης, αυτή τη κατάσταση την καταχωρεί η επιχείρηση στο βιβλίο των ισολογισμών καθώς και στο βιβλίο αποθήκης. Βέβαια, η δημοσίευση της γενικής εκμετάλλευσης δεν είναι υποχρεωτική.

Όλα τα δεδομένα που υπάρχουν σε αυτήν, παρουσιάζονται σε δύο στήλες. Στη μία αναφέρονται τα δεδομένα της τωρινής χρήσης και στην άλλη αναφέρονται στα στοιχεία της προηγούμενης χρήσης.

²¹ Ο.π., σελ.127-129.

Τέλος, σε αυτή παρουσιάζονται τα οργανικά αποτελέσματα της τωρινής χρήσης, όπως και τα μικτά αποτελέσματα της χρήσης που θα είναι είτε κέρδη για την εταιρεία είτε ζημίες αλλά μπορεί να είναι και μηδενικό το λογιστικό υπόλοιπο.²²

Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης

Η κατάσταση των αποτελεσμάτων χρήσης, είναι μία από τις σπουδαιότερες εκ των οικονομικών καταστάσεων που συντάσσει μία εταιρεία και αυτό διότι σε αυτήν εμφανίζεται κατά πόσο μια εταιρεία μπορεί να δημιουργεί κέρδη. Δηλαδή, σε αυτήν παρουσιάζονται τα έσοδα και τα έξοδα που πραγματοποιεί η επιχείρηση σε μία χρήση καθώς και εάν έχει στο τέλος ζημία ή κέρδη ως προς το αποτέλεσμα της. Η σημασία της κατάστασης των αποτελεσμάτων της χρήσης, είναι μεγάλη, διότι μέσο αυτής λαμβάνουμε κάποιες πληροφορίες της επιχείρησης (π.χ. την αποδοτικότητα της, την αξία της επένδυσης που θα πραγματοποιήσουν, το πόσο αξιόπιστη είναι η εταιρεία έτσι ώστε να αναχρηματοδοτηθούν από τις τράπεζες και από άλλους χρηματοδότες), τα οποία τα χρησιμοποιούν οι τράπεζες, οι επενδυτές, οι προμηθευτές και άλλοι. Βέβαια για να παρθεί τελικά μία απόφαση για το μέλλον της εταιρείας ή για το τι πλάνο επενδύσεων θα πραγματοποιήσει, θα πρέπει να υπολογιστεί το ποσό του καθαρού κέρδους γιατί ο υπολογισμός της εύρεσής του πραγματοποιείται από πολλές εκτιμήσεις και υποθέσεις. Έτσι, μπορούμε να το υπολογίσουμε μόνο κατά προσέγγιση. Βέβαια, η κατάσταση των αποτελεσμάτων χρήσης δίνει πληροφορίες για όλη την διαχειριστική χρήση της επιχείρησης.

Επιπροσθέτως, η κατάσταση των αποτελεσμάτων χρήσης αποτελεί τον συνδετικό κρίκο που ενώνει δύο διαδοχικούς ισολογισμούς. Όμως, η διαφορά που προκύπτει μεταξύ δύο διαδοχικών ισολογισμών είναι το καθαρό κέρδος, με την προϋπόθεση ότι δεν διανεμήθηκαν τα κέρδη στους μετόχους.²³

Ο πίνακας διάθεσης των αποτελεσμάτων

Την κατάσταση της γενικής εκμετάλλευσης την καταρτίζει και γνωστοποιεί μία εταιρεία στο τέλος της λογιστικής χρήσης όπως αναφέρει το ΕΓΛΣ. Επίσης, αυτή την κατάσταση την καταχωρεί η επιχείρηση στο βιβλίο των ισολογισμών καθώς και στο βιβλίο αποθήκης. Όμως, η δημοσίευση της γενικής εκμετάλλευσης είναι υποχρεωτική.

²² http://www.ee.teihal.gr/labs/pkoukos/Documentation/oikonomikes_katastaseis.pdf

²³ http://www.ee.teihal.gr/labs/pkoukos/Documentation/oikonomikes_katastaseis.pdf

Όλα τα δεδομένα που υπάρχουν σε αυτήν, παρουσιάζονται σε δύο στήλες. Στη μία αναφέρονται τα δεδομένα της τωρινής χρήσης και στην άλλη αναφέρονται στα στοιχεία της προηγούμενης χρήσης.²⁴

Το προσάρτημα

Το προσάρτημα είναι το τελευταίο κομμάτι των οικονομικών καταστάσεων που δημοσιεύει μια εταιρεία στο τέλος της κάθε χρήσης. Επίσης, η σημασία ύπαρξης του, είναι να δίνει τις απαραίτητες πληροφορίες και διευκρινήσεις, όσον αφορά αυτά που αποτυπώνονται στις υπόλοιπες οικονομικές καταστάσεις. Με αποτέλεσμα, ο εξωτερικός χρήστης αυτών, να μπορεί να λαμβάνει όλη την λογιστική-χρηματοοικονομική πληροφορία που να είναι κατανοητή για αυτόν αλλά και να είναι αληθής. Επίσης, κάποια στοιχεία που αναγράφονται στο προσάρτημα είναι τα εξής:

- Με ποια μέθοδο πραγματοποίησε τις αποσβέσεις η εταιρεία
- Εάν έγιναν πρόσθετες αποσβέσεις από την εταιρεία
- Πληροφοριακά στοιχεία που έχει η εταιρεία όσον αφορά συμμετοχές της σε άλλες εταιρίες αλλά το ποσοστό συμμετοχές της σε αυτές είναι πάνω από 10% του κεφαλαίου τους.
- Η αλλαγή των μεθόδων αποτίμησης που πραγματοποιεί η εταιρεία μέσα στην χρήση για τα περιουσιακά στοιχεία της.
- Εάν έχει γίνει αναπροσαρμογή των στοιχείων του ενεργητικού της.
- Η αλλαγή σε αξία στα στοιχεία του ενεργητικού καθώς και του παθητικού του ισολογισμού της.²⁵

²⁴ Ο.π..

²⁵ http://www.ee.teihal.gr/labs/pkoukos/Documentation/oikonomikes_katastaseis.pdf

ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΣΤΡΕΒΛΩΣΕΙΣ – ΛΟΓΙΣΤΙΚΟΙ ΧΕΙΡΙΣΜΟΙ

Οι Λογιστικές Στρεβλώσεις

Ο όρος λογιστικές στρεβλώσεις, είναι οι αποκλίσεις που δημιουργούνται όσον αφορά τις λογιστικές πληροφορίες, από την υποκείμενη οικονομική πραγματικότητα. Οι λογιστικές ανακρίβειες και η πιθανή μη ελεύθερη βούληση είναι πιθανό στην πράξη να δημιουργήσει στρεβλώσεις στις οικονομικές καταστάσεις. Υπάρχουν πολλά παραδείγματα που μπορούν να δημιουργήσουν λογιστικές στρεβλώσεις σε μία εταιρεία. Παρακάτω αναφέρονται τρεις από αυτές:

- Μερικές φορές τα ίδια τα λογιστικά πρότυπα μπορούν να δημιουργήσουν αυτές τις στρεβλώσεις, διότι μπορεί να αποτυγχάνουν να κατανοήσουν την οικονομική πρακτική.
- Τα ανώτερα στελέχη που υπάρχουν σε μία εταιρεία μπορεί να τροποποιήσουν τις οικονομικές καταστάσεις προς το συμφέρον της εταιρείας, αλλάζοντας κάποια δεδομένα, λογαριασμούς ή κάποια κονδύλια, έτσι ώστε να εμφανίσουν τροποποιημένα αποτελέσματα χρήσης (κέρδη ή ζημιές).
- Η διοίκηση μπορεί να κάνει λάθη ή παραλείψεις, αυτό όμως είναι η κύρια αιτία αυτών των λογιστικών στρεβλώσεων.

Αυτές οι τρεις περιπτώσεις μπορούν να δημιουργήσουν ένα μεγάλο λογιστικό κίνδυνο όταν πραγματοποιείται η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Ο όρος λογιστικός κίνδυνος (Accounting Risk), είναι η αβεβαιότητα των χρηστών των οικονομικών καταστάσεων κατά την ανάλυση του, εξαιτίας αυτών των παραπάνω στρεβλώσεων.

Η κρίση που υπάρχει στην χρηματοοικονομική λογιστική, έχει ως συνέπεια την αποκαλούμενη διοικητική επιδίωξη-πρόθεση. Αυτή η επιδίωξη της διοίκησης της εταιρείας, να μπορεί μεταβάλει τα λογιστικά γεγονότα είτε σε ποσότητα είτε σε αριθμούς, ή να μεταβάλει της λογιστικές εκτιμήσεις μέσω ιδιωτικών πληροφοριών προς το συμφέρον της, έχει ως αποτέλεσμα να επηρεάζονται τα αποτελέσματα χρήσης της στο έτος που έγιναν τα γεγονότα ή οι εκτιμήσεις. Οι εταιρίες μπορούν να πραγματοποιήσουν τη λεγόμενη «χειραγώγηση των κερδών τους» (**earnings management**), δηλαδή μπορούν να τροποποιούν τις οικονομικές καταστάσεις τους έτσι ώστε να μεταβάλλονται τα κέρδη τους σε κάθε χρήση. Για αυτό θα πρέπει να εξακριβώνεται η τυχόν ύπαρξη της

χειραγώγησης των κερδών και η ανάπτυξη κάποιων εργαλείων για την αντιμετώπισή τους.²⁶

Οι στρατηγικές που μπορούν να χρησιμοποιούν οι εταιρίες για την διαχείριση των κερδών τους

Όπως αναφέρθηκε προηγουμένως, για την διαχείριση των κερδών των επιχειρήσεων, όπως γράφει στο άρθρο της η Katherine Schipper το (1989), ότι οι διοικήσεις των εταιριών μπορούν να μεταβάλουν-χειραγωγούν τα κέρδη τους για τους δικούς τους σκοπούς, έχει ως αποτέλεσμα να αλλοιώνονται οι οικονομικές καταστάσεις των εταιριών αυτών. Η διαχείριση των κερδών που πράττουν οι διοικήσεις των εταιριών, μπορεί να είναι ή «κοσμητική», που δεν επηρεάζει την ταμειακή ροή ή «πραγματική», που επηρεάζει την ταμειακή ροή της εταιρείας. Συγκεκριμένα, η κοσμητική διαχείριση στα κέρδη, έχει ένα δυνητικό αποτέλεσμα ως εφαρμογή στην λογιστική των δεδουλευμένων. Αυτή βέβαια η εφαρμογή, μειώνεται δραστικά από τους μηχανισμούς ελέγχου από τα Λογιστικά πρότυπα, αλλά δεν είναι δυνατόν να εξαλειφθεί, διότι υπάρχει μεγάλη μεταβλητότητα και πολυπλοκότητα στις εταιρικές δραστηριότητες. Επιπροσθέτως, η Λογιστική των δεδουλευμένων βασίζεται και σε κρίσεις και εκτιμήσεις της διοίκησης. Αυτό μπορεί να γίνει μία αιτία για μεθόδευση των κερδών σε μία εταιρεία. Επίσης, μια εσωτερική πληροφόρηση που μπορεί να την ξέρουν τα στελέχη μιας εταιρείας, μπορεί να γίνει κακή χρήση αυτής της πληροφορίας έτσι ώστε να μεταβάλουν τα αποτελέσματα χρήσης και να αλλάξουν τελικά τα κέρδη της.

Τα ανώτερα στελέχη της επιχείρησης μπορούν να χρησιμοποιήσουν την «πραγματική» διαχείριση των κερδών, έτσι ώστε να υπάρχει ταμειακή ροή. Ένα παράδειγμα τέτοιας περίπτωσης είναι όταν μία εταιρεία χρησιμοποιεί ως μέθοδο αποτίμησης των αποθεμάτων την FIFO, με αποτέλεσμα να έχουν πιο υψηλό κέρδος σε αντίθεση με την χρησιμοποίηση της μεθόδου LIFO (όπου επιτρέπετε) να αποφέρει στην επιχείρηση πιο μικρούς φόρους.

Παρακάτω αναφέρονται δύο στρατηγικές «κοσμητικής» χρήσης που μπορούν να αποφέρουν αύξηση των κερδών:

²⁶ <http://nemertes.lis.upatras.gr/jspui/bitstream/10889/6205/1/%CE%94%CE%B9%CF%80%CE%BB%CF%89%CE%B%CE%B1%CF%84%CE%B9%CE%BA%CE%AE%20%CE%96%CE%B1%CF%86%CE%B5%CE%B9%CF%81%CF%8C%CF%80%CE%BF%CF%85%CE%BB%CE%BF%CF%85%20%CE%A3%CF%80%CF%85%CF%81%CE%AF%CE%B4%CF%89%CE%BD%CE%BF%CF%82%20%CE%91%CE%9C%20154.pdf> , σελ.17-19

- Την αύξηση των κερδών της χρήσης από τα στελέχη.
- Μείωση της αστάθειας των κερδών από τα στελέχη με εξομάλυνση του κέρδους.

Τέλος, τα στελέχη μπορούν να εφαρμόζουν μερικές φορές συνδυαστικά τις δύο προαναφερθείσες στρατηγικές ή και ξεχωριστά η μία από την άλλη.²⁷

Στρατηγική αύξηση των κερδών

Ένα είδος στρατηγικής διαχείρισης των κερδών, είναι να αυξηθεί το ονομαστικό ή δημοσιευμένο κέρδος μιας χρήσης. Όπως αναφέρει ο Griffiths, αυτό είναι ένα κίνητρο έτσι ώστε να έχει μια πιο καλή εικόνα η εταιρεία, ώστε να μπορεί η επιχείρηση να αυξήσει τα κέρδη της σε πολλές χρήσεις. Ένα σενάριο αύξησης του κέρδους είναι, να γίνουν αντιλογισμοί των δεδουλευμένων εσόδων- εξόδων της χρήσης έτσι ώστε να μειωθούν σε σχέση με τα πραγματικά και να αυξηθεί το κέρδος. Αυτή η κατάσταση βέβαια, είναι πλασματική και αποτυπώνει μεγαλύτερο κέρδος (επιθετική διαχείριση κερδών) από ότι είναι πραγματικά, αυτό μπορεί να γίνει για πολλές χρήσεις. Ένα άλλο παράδειγμα είναι η αύξηση των κερδών της εταιρείας αλλά αντ' αυτού πραγματοποιούν αντιλογισμό των δεδουλευμένων εσόδων-εξόδων με χρέωση ή πίστωση μία μόνο φορά. Αυτός βέβαια ο αντιλογισμός που πράττεται θεωρείται έκτακτος (below the line charge) και γίνεται έτσι ώστε να μπορεί η εταιρεία να το αποτυπώσει σε μία λογιστική ανάλυση ως λιγότερο σχετική λειτουργία της.²⁸

Τρόποι παραποίησης των οικονομικών καταστάσεων

Οι εταιρίες μπορούν να χρησιμοποιήσουν διάφορα λογιστικά τεχνάσματα, έτσι ώστε να παραποιούν τις οικονομικές καταστάσεις. Αυτά τα τεχνάσματα είναι:

- Απόκρυψη συναλλαγών, λογαριασμών, γεγονότων
- Απόκρυψη σημαντικών πληροφοριών που μπορούν να επηρεάσουν τους χρήστες-αναγνώστες των οικονομικών καταστάσεων.
- Η σκόπιμη μη εφαρμογή των λογιστικών προτύπων, κανόνων, αρχών και πολιτικών.

²⁷ <http://nemertes.lis.upatras.gr/jspui/bitstream/10889/6205/1/%CE%94%CE%B9%CF%80%CE%BB%CF%89%CE%B%CE%B1%CF%84%CE%B9%CE%BA%CE%AE%20%CE%96%CE%B1%CF%86%CE%B5%CE%B9%CF%81%CF%8C%CF%80%CE%BF%CF%85%CE%BB%CE%BF%CF%85%20%CE%A3%CF%80%CF%85%CF%81%CE%AF%CE%B4%CF%89%CE%BD%CE%BF%CF%82%20%CE%91%CE%9C%20154.pdf> , σελ.19-21

²⁸ Ο.π., σελ.23-24

Τελικά, τα παραπάνω αποσκοπούν στη διαστρέβλωση, της μη εμφάνισης της πραγματικής κατάστασης της εταιρείας έτσι ώστε να εμφανίζει παραποιημένες οικονομικές καταστάσεις. Όταν αναφέρεται κανείς σε λογιστικούς χειρισμούς των εταιριών που παραποιούν τα αποτελέσματα, αναφέρεται στους λογαριασμούς των αποζημιώσεων για έξοδο από την υπηρεσία, για πρόβλεψη επισφαλών απαιτήσεων, για αποσβέσεις κ.α. Άλλη μία πρακτική είναι η αλλαγή και παρέμβαση σημαντικών χρηματοοικονομικών συναλλαγών, παραστατικών ή εγγράφων, που μέσω αυτής μπορεί να υπάρχει παραποίηση των οικονομικών καταστάσεων.²⁹

²⁹ Ο.π., σελ.26-28

ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ ΚΑΙ ΑΡΧΕΣ ΠΟΥ ΤΗ ΔΙΕΠΟΥΝ

Ιστορική αναδρομή του επαγγέλματος των Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών στην Ελλάδα

Ο έλεγχος των οικονομικών καταστάσεων στον ιδιωτικό τομέα στην Ελλάδα αλλά και σε άλλες χώρες συνδέεται θεσμικά με την ανώνυμη εταιρεία (Α.Ε.). Ο θεσμός Α.Ε. εταιρείας, δημιουργήθηκε το 1822 από το Ναπολέοντειο Εμπορικό Κώδικα και μεταφράστηκε στα ελληνικά το 1835 και από τότε έχει την μορφή του Ελληνικού Εμπορικού Κώδικα.

Πολλοί συγγραφείς, αναφέρουν ότι η Α.Ε. ως εταιρεία, δεν δημιουργήθηκε στην Ελλάδα σαν ανάγκη για την ανάπτυξη της αγοράς αλλά ως ένας αναγκαστικός νόμος. Αυτό βέβαια, θα πραγματοποιούνταν αφού η Α.Ε. εταιρεία ως θεσμός συνδεόταν με τη βιομηχανική επανάσταση. Οι πρώτες Α.Ε. εταιρείες που ιδρύθηκαν στις χώρες ήταν ασφαλιστικές και τραπεζικές. Ο αριθμός αυτός αυξήθηκε σημαντικά στις αρχές του 20^{ου} και συγκεκριμένα από το 1921 και μετά, διότι είχαμε αύξηση της βιομηχανίας. Άλλοι συγγραφείς αναφέρουν ότι πολλές μικρές-οικογενειακές εταιρίες μετατράπηκαν σε Α.Ε. γιατί είχαν φορολογικές ελαφρύνσεις. Βέβαια, στην Ελλάδα είχε παρατηρηθεί το φαινόμενο της θνησιμότητας των Α.Ε. και συγκεκριμένα το 1900 υπήρχαν στην Ελλάδα λιγότερες από 30 Α.Ε. που ήταν σε λειτουργία.

Άρχισε η προσπάθεια για κρατική παρέμβαση σταδιακά από το 1889, 1896, 1910 και 1913, διότι εκείνες τις περιόδους παρατηρήθηκε μία μεγάλη αύξηση των Α.Ε. εταιριών με ταυτόχρονη αύξηση των σκανδάλων (επιχειρησιακές απάτες). Βέβαια, όλες αυτές οι προσπάθειες «έπεφταν στο κενό», διότι είτε δεν θα έφταναν στην Ελληνική Βουλή τα νομοσχέδια, είτε είχαν ψηφιστεί αλλά οι μεγάλες εταιρίες δεν τηρούσαν αυτά που ανέφερε ο νόμος. Δηλαδή, οι εταιρίες εκείνη τη εποχή, είχαν τόσο μεγάλη δύναμη που μπορούσαν να επηρεάσουν την τότε κυβέρνηση και να εξακολουθεί να υπάρχει η παρανομία.

Αντίθετα, κατά το 1910 και μετά και κυρίως το 1918 θεσπίστηκε ο πρώτος νόμος που θα καθιέρωνε αργότερα την ελεγκτική διαδικασία. Συγκεκριμένα, ο Νόμος 1348/1918 ανέφερε τον τρόπο προσδιορισμού του υπολογισμού των κερδών και άλλα λογιστικά θέματα, επειδή η κατάσταση που επικρατούσε τότε είχε να κάνει με τη διανομή στους μετόχους των εταιριών ανύπαρκτων κερδών, η μη διενέργεια αποσβέσεων και απογραφής και τέλος ανακριβείς οικονομικές καταστάσεις. Επίσης, αυτός ο νόμος ήταν ένα αναγκαίο

και επιτακτικό μέτρο για να σταματήσει η παρανομία πολλών Α.Ε. εκείνη την εποχή αλλά παρατηρήθηκε και ένα άλλο σημαντικό πρόβλημα. Οι ελεγκτές των οικονομικών καταστάσεων δεν είχαν την απαραίτητη τεχνογνωσία και εμπειρία για να πραγματοποιήσουν αυτούς τους ελέγχους.

Βέβαια, ο πιο σημαντικός νόμος που αφορά τις Α.Ε. όπου υπάρχει μέχρι και σήμερα είναι ο ν2190/1920. Αυτός ο νόμος, θεσπίστηκε ώστε να ελέγχονται οι Α.Ε. εταιρίες. Επίσης, ο νόμος περιλαμβάνει κανόνες που πρέπει να ακολουθούν αυτές οι εταιρίες. Συγκεκριμένα, αναφέρει και ρυθμίζει προβλήματα που είχαν υπάρξει εκείνη την εποχή και μετά. Αυτά είναι τα εξής:

- Τον τρόπο διανομής των κερδών.
- Με πόσα άτομα θα αποτελούνταν το Δ.Σ. μιας εταιρείας.
- Πως θα γινόταν η κατάρτιση των οικονομικών καταστάσεων κ.α.

Επίσης, ένα σημαντικό κανόνα που θέσπισε ο νόμος που αναφέρθηκε παραπάνω, είναι ότι για πρώτη φορά θα επιβαλλόταν να πραγματοποιηθεί εξωτερικός έλεγχος για τις εταιρίες αυτές και συγκεκριμένα θα έπρεπε να ελεγχθούν οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, της κάθε εταιρείας από δύο ελεγκτές που θα διορίζονταν από την ετήσια τακτική γενική συνέλευση. Ο νόμος αυτός έδωσε το δικαίωμα στους Ορκωτούς Ελεγκτές να ελέγχουν οποιοδήποτε έγγραφο, παραστατικό ή λογιστικό βιβλίο κάθε εταιρείας.

Επιπρόσθετα, ο νόμος αυτός όριζε ότι οι Ορκωτοί Ελεγκτές θα έπρεπε να παραδώσουν στους μετόχους, την έκθεση ελέγχου που θα δημιουργούσαν όταν γινόταν η ετήσια γενική συνέλευση.

Ο θεσμός του επαγγέλματος των Ορκωτών Λογιστών Ελεγκτών, δημιουργήθηκε από τον τότε πρωθυπουργό Ελευθέριο Βενιζέλο το 1931 με τον νόμο (5076), που αναφερόταν στη δημιουργία του Σώματος των Ορκωτών Λογιστών. Οι ορκωτοί λογιστές του σώματος αυτού θα:

- Εποπτεύονταν από το Υπουργείο Οικονομικών.
- Θα είχαν δημόσια καταξίωση-κύρος.

Από αυτό τον νόμο και τα αντίστοιχα προεδρικά διατάγματα δημιουργήθηκαν και τα τέσσερα χαρακτηριστικά του σώματος των Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών:

- Οι ελεγκτές που θα αναρτούσε το σώμα θα αποφασίζονταν με νόμο.
- Οι αμοιβές από τους ελέγχους που θα έπρατταν οι ορκωτοί ελεγκτές λογιστές στις αντίστοιχες ελεγχόμενες εταιρίες θα αποφασίζονταν από το Εποπτικό συμβούλιο με άκρος αντικειμενικά κριτήρια.
- Εάν ήθελε κάποιο από τα υπάρχοντα μέλη του σώματος να προσλάβει-διορίσει κάποιον νέο Ορκωτό Λογιστή Ελεγκτή, σε αντίθεση με αυτά που προέβλεπε ο νόμος, θα μπορούσε να το πραγματοποιηθεί προαιρετικά, βέβαια στο μέλλον προβλεπόταν να διορίζονται τα μέλη του σώματος μόνο υποχρεωτικά από τα ήδη υπάρχοντα μέλη.
- Την διοίκηση του σώματος, θα την είχε το διοριζόμενο άτομο από το Εποπτικό Συμβούλιο και στο σ' αυτό θα υπήρχε και ένας εκπρόσωπος από τις ελεγχόμενες επιχειρήσεις.

Τελικά όμως, μετά το 1932 που ο Ελευθέριος Βενιζέλος έχασε τις εκλογές, η νέα Κυβέρνηση τότε δεν στήριξε τον νέο θεσμό του επαγγέλματος και οι νέοι ελεγκτές που θα εισέρχονταν στις τάξεις του σώματος δεν θα επιλέγονταν μόνο από τα είδη υπάρχοντα μέλη αλλά και από το κράτος.

Στα μετέπειτα χρόνια, το επάγγελμα των Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών, είχε καταστραφεί λόγω του Β΄ Παγκοσμίου Πολέμου και της Γερμανικής Κατοχής το 1940 και 1944 αντίστοιχα αλλά και λόγω του Εμφύλιου που ακολούθησε το 1945 μέχρι το 1949. Βέβαια, από το 1944 που ήρθαν στην Ελλάδα η βρετανοί για να παράσχουν βοήθεια σε πολλούς τομείς της χώρας, βοήθησαν και στήριξαν το θεσμό του Ορκωτού Λογιστή με την εγκατάσταση ομάδας από Ορκωτούς Λογιστές βρετανικής καταγωγής που παρείχαν λογιστικές υπηρεσίες. Μετέπειτα, το 1947 οι Βρετανοί αποχώρησαν από την Ελλάδα και ήρθαν οι Αμερικάνοι, με το γνωστό σχέδιο Marshall και το Δόγμα Τρούμαν. Αυτό παρείχε δάνεια στην Ελλάδα, με έναν βασικό όρο που ήταν ο αυστηρός έλεγχος των τότε δημόσιων οργανισμών αλλά και των ιδιωτικών εταιριών. Τελικά, στις 21 Απριλίου του 1955 ξανά αναγεννήθηκε το ελληνικό ελεγκτικό επάγγελμα με την ψήφιση στην Βουλή του Νομοθετικού Διατάγματος 3329/1955, και έτσι τότε ιδρύθηκε η ΣΟΛ.

Βέβαια αργότερα απελευθερώθηκε το επάγγελμα του Ορκωτού Λογιστή. Συγκεκριμένα, την δεκαετία του 1960 άρχισαν οι συζητήσεις για την απελευθέρωση του επαγγέλματος μεταξύ της τότε ΣΟΛ, ΣΕΛΕ και τέλος της ΕΠΕΛ. Υπήρχαν πολλές πιέσεις για την απελευθέρωση του επαγγέλματος τόσο στην πολιτική εξουσία, αλλά και στην

ΓΣΕΕ κ.α.. Αυτή η διαμάχη κράτησε δεκαετίες και τελικά το 1991, πρώτον, καταργήθηκε με τον νόμο 1969/1991 η ΣΟΛ και ιδρύθηκε ένα καινούργιο σώμα η ΣΟΕΛ δηλαδή το σώμα των Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών που υπάρχει μέχρι και σήμερα και δεύτερον, με το προεδρικό διάταγμα Π.Δ 226/1992 απελευθερώθηκε το επάγγελμα του Ορκωτού Λογιστή Ελεγκτή. Σήμερα, υπάρχουν πολλές εταιρίες που παρέχουν τέτοιες ελεγκτικές υπηρεσίες περιληπτικά θα αναφέρω κάποιες: **ΣΟΕΛ, DELOITTE & TOUCHE A.E., GRANT THORNTON A.E., MOORE STEPHENS A.E., ΣΥΝΕΡΓΑΖΟΜΕΝΟΙ ΟΡΚΩΤΟΙ ΛΟΓΙΣΤΕΣ A.E., ΩΡΙΩΝ Κ.Α.**³⁰

Πηγή : ετήσιος απολογισμός ΣΟΕΛ 2004

³⁰ Κωνσταντίνος Καραμάνης, Σύγχρονη Ελεγκτική, Α' Έκδοση, εκδ.ΟΠΑ, Αθήνα, 2008,σελ.97-104.

Ορισμός της Ελεγκτικής

Η ελεγκτική αποτελεί ένα σημαντικό κομμάτι της λογιστικής. Εξετάζει εάν τηρούνται κάποιοι κανόνες και αρχές για να πραγματοποιηθούν οι οικονομικοί έλεγχοι. Σκοπός του είναι να ενημερωθούν σωστά οι τρίτοι και οι άμεσα ενδιαφερόμενοι (αυτό αφορά κυρίως οικονομικά θέματα).

Η ελεγκτική, είναι ένας κλάδος που εξετάζει την υπάρχουσα γνώση και παράγει εργαλεία για να αντιμετωπιστούν οι διάφορες απάτες που πραγματοποιούνται στις ελεγχόμενες εταιρίες. Επίσης, η ελεγκτική αποτελεί ένα σύνολο από κανόνες, αρχές και ενέργειες με σκοπό να παραχθεί μια σωστή πληροφορία, για να ενημερωθεί η διοίκηση της ελεγχόμενης εταιρείας και κάθε άλλος ενδιαφερόμενος.³¹

ΣΚΟΠΟΣ ΤΟΥ ΕΛΕΓΧΟΥ

Σκοπός του ελέγχου, είναι να παρέχει προτάσεις και συμβουλές στην ελεγχόμενη εταιρεία ή υπηρεσία, έτσι ώστε να πάρει η διοίκηση της κάποιες αποφάσεις για να εξαλείψει τα φαινόμενα απάτης και παραβατικότητας που εντοπίστηκαν. Στη σημερινή εποχή τα φαινόμενα παραβατικότητας και απάτης είναι αυξημένα, με αποτέλεσμα η ανάγκη για έναν ελεγκτή υψηλού ποιοτικού επιπέδου να είναι απαραίτητη. Ένας ελεγκτής, για να κάνει σωστά τη δουλειά του και για να κάνει έναν υψηλής ποιότητας έλεγχο, θα πρέπει να ακολουθεί κάποιους κανόνες που έχουν θεσπιστεί από τα διεθνή ελεγκτικά πρότυπα τα οποία είναι τα έξης:

➤ Αντικειμενικότητα

Ο ελεγκτής, θα πρέπει να είναι αντικειμενικός στη γνώμη του, να μην μεροληπτεί και να μην επηρεάζεται από τρίτους καθώς και να μην γίνεται δοτικός όταν υπάρχει σύγκρουση συμφερόντων και αλλοιώνεται η γνώμη του. Δυστυχώς, οι ελεγκτές εκτίθενται σε καταστάσεις που μπορεί να μειώσουν την αντικειμενικότητα τους. Πρέπει επίσης, να αποφεύγουν τις καταστάσεις που μπορεί να επηρεάσουν την γνώμη και την επαγγελματική τους κρίση αδικαιολόγητα.³²

³¹ Διπλωματική Εργασία, Πόντιος Βασιλείου, Ο Κώδικας Δεοντολογίας των Ελεγκτών, Θεσσαλονίκη, 2011, σελ.7

³² Βασίλειος Ι. Λουμώτης – Βασίλειος Ν. Τζίφας, Βασικές Οδηγίες Εφαρμογής Διεθνών Προτύπων Ελέγχου (ΔΠΕ), εκδ. ΣΟΕΛ, Αθήνα, 2012, σελ.423.

➤ **Ανεξαρτησία**

Ο ελεγκτής οφείλει να είναι ανεξάρτητος από την ελεγχόμενη εταιρεία για να πραγματοποιήσει σωστά τον έλεγχο. Επιβάλλεται να είναι ανεξάρτητος στην σκέψη δηλαδή τα συμπεράσματα που γνωστοποιεί στην έκθεση του, να μην επηρεάζονται από την διοίκηση της ελεγχόμενης εταιρείας, για να έχει σωστή επαγγελματική κρίση, ακεραιότητα, αντικειμενικότητα και επαγγελματικό σκεπτικισμό.

Με αυτούς τους τρόπους διασφαλίζεται η υψηλή ποιότητα που πρέπει να έχουν οι ελεγκτές για να μπορούν να πραγματοποιούν σωστά το καθήκον τους, που είναι η ενημέρωση και προστασία του δημοσίου συμφέροντος.³³

➤ **Ακεραιότητα**

Ο ελεγκτής θα πρέπει να είναι ακεραίος και ευθύς στις επαγγελματικές τους σχέσεις. Επίσης, να έχει έντιμη συμπεριφορά και να είναι ειλικρινής και δεν θα πρέπει να ανακοινώνει δηλώσεις, εκθέσεις αλλά και να επικοινωνεί ή να δίνει άλλες πληροφορίες όταν πιστεύει ότι :

- Είναι παραπλανητικές ή ουσιωδώς λανθασμένες
- περιέχουν πληροφορίες που έχουν δοθεί απερίσκεπτα
- παραλείπει μια πληροφορία που πρέπει να περιλαμβάνεται, επειδή η παράλειψή της θα ήταν παραπλανητική.

Εάν όμως ο ελεγκτής δώσει μια τροποποιημένη έκθεση που δεν περιλαμβάνει αυτά που αναφέρονται παραπάνω, τότε δεν παραβιάζει τις αρχές των διεθνών προτύπων ελέγχου.³⁴

➤ **Επαγγελματική ικανότητα και δέουσα προσοχή**

Οι ελεγκτές επιβάλλεται βάση διεθνών προτύπων να έχουν άρτια επαγγελματική γνώση και να έχουν δεξιότητα έτσι ώστε να διασφαλίζουν ότι οι εταιρίες ή οι φορείς που ελέγχουν θα λαμβάνουν ικανοποιητικές επαγγελματικές υπηρεσίες. Επίσης, πρέπει να τηρούν τεχνικά και επαγγελματικά πρότυπα, όταν παρέχουν αυτές τις υπηρεσίες. Η επαγγελματική ικανότητα ενός ελεγκτή χωρίζεται σε δύο φάσεις:

³³ Ο.π., σελ.20-21.

³⁴ Ο.π., σελ.423

- Η απόκτηση επαγγελματικής ικανότητας
- Η διατήρηση αυτής της ικανότητας.

Ο ελεγκτής για να διατηρήσει αυτήν την ικανότητα θα πρέπει συνέχεια να ενημερώνεται με τη μορφή σεμιναρίων, ημερίδων και διαλέξεων έτσι ώστε να κατανοεί τις επαγγελματικές και τεχνικές εξελίξεις. Όταν ο ελεγκτής πραγματοποιεί τα προαναφερθέντα, διατηρεί τις ικανότητες του σε ένα υψηλό επίπεδο, με αποτέλεσμα να λειτουργεί με ικανότητα σύμφωνα με τα επαγγελματικά πρότυπα. Πρέπει επίσης, να έχει επιμέλεια πάνω σε μία εργασία, να είναι προσεχτικός και να ερευνά διεξοδικά και έγκαιρα. Επίσης, όταν ο ελεγκτής ελέγχει την ομάδα του, που επεξεργάζεται μια υπηρεσία, τότε θα πρέπει να επιβλέπει και να έχει εκπαιδεύσει καλά την ομάδα του, που εργάζεται σε αυτό το έργο. Εάν, κάποιο μέλος της, δεν είναι κατάλληλα εκπαιδευμένο, θα πρέπει να λάβει κατάλληλα μέτρα. Ένα σημαντικό κομμάτι της εργασίας του ελεγκτή, είναι ότι εάν υπάρχουν περιορισμοί στον έλεγχο που πραγματοποιεί σε ένα φορέα ή οργανισμό τότε θα πρέπει να ενημερώσει άμεσα τη διοίκηση της ελεγχόμενης εταιρείας για να γίνει άρση του περιορισμού αυτού. Επίσης, οι εκθέσεις ελέγχου που παραδίδει στην ελεγχόμενη εταιρεία θα πρέπει να είναι ευανάγνωστη και απλή έτσι ώστε να μπορεί να την διαβάσουν οι κάθε ενδιαφερόμενοι.³⁵

➤ **Εχεμύθεια**

Ο ελεγκτής, θα πρέπει να έχει εχεμύθεια όταν ελέγχει μία επιχείρηση, δηλαδή δεν θα πρέπει να γνωστοποιεί εκτός της επιχείρησης οποιαδήποτε πληροφορία που απέκτησε κάνοντας τον έλεγχο σε αυτήν. Επίσης, απαγορεύεται να χρησιμοποιεί αυτές τις πληροφορίες για δικό του όφελος ή για όφελος τρίτων. Ο ελεγκτής, θα πρέπει να κινηθεί άμεσα όταν υπάρχουν ακούσιες γνωστοποιήσεις, που αυτές γίνονται κυρίως σε περιπτώσεις μακροχρόνιων σχέσεων με ένα μέλος της οικογένειας ή συνεργατών. Ο ελεγκτής, μπορεί όμως να γνωστοποιεί αυτές τις πληροφορίες όταν:³⁶

- Επιτρέπεται από το νόμο και εγκρίνεται από την ελεγχόμενη εταιρεία
- όταν παραβιάζεται ο νόμος και πρέπει να γνωστοποιηθεί στις δημόσιες αρχές.

³⁵ Ο.π., σελ.424

³⁶ Ο.π., σελ.424-426

➤ **Επαγγελματική συμπεριφορά**

Ο ελεγκτής, επιβάλλεται να συμμορφώνεται σύμφωνα με τους κανονισμούς και τους νόμους, ώστε να μην υπάρχει δυσφήμιση στο επάγγελμα. Και αυτό διότι ένα ενημερωμένο τρίτο πρόσωπο, που θα αντιλαμβανόταν την παραβατική συμπεριφορά του ελεγκτή απειλούσε τη φήμη του επαγγέλματος του. Επίσης, οι ελεγκτές θα πρέπει να είναι ειλικρινής και έντιμοι και απαγορεύεται:

- Να δημοσιεύουν υποτιμητικές αναφορές και χωρίς την απαραίτητη τεκμηρίωση σε σύγκριση με εργασίες άλλων ελεγκτών
- Να ανακοινώνει ότι τα προσόντα του και οι ικανότητες του είναι σε ανώτερη κλίμακα από τους άλλους.³⁷

³⁷ Ο.π., σελ.426

ΜΕΤΡΑ ΠΡΟΣΤΑΣΙΑΣ ΚΑΙ ΑΠΕΙΛΕΣ

Ένας ελεγκτής μπορεί να απειληθεί από πολλά περιστατικά, κάνοντας ελέγχους. Παρακάτω, αναφέρονται κάποια παραδείγματα απειλών:

I. Προσωπικό συμφέρον

Εάν ο ελεγκτής έχει όφελος από μια καλή έκθεση στις οικονομικές καταστάσεις λόγω μετοχών σε αυτή, άμεσα ή έμμεσα ή έχει πολύ καλή επιχειρηματική σχέση με τη διοίκηση της εταιρείας τότε αυτό επηρεάζει την κρίση του.

II. Εκφοβισμό

Εκφοβισμό μπορεί να δεχτεί ο Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής που ελέγχει μία εταιρεία έτσι ώστε να μην αποκαλύψει κάποιες απάτες προς όφελος της εταιρείας. Για παράδειγμα:

- Να δεχτεί απειλή από την εταιρεία για να τον πάει δικαστικά.
- Να ασκηθεί πίεση από την ελεγχόμενη εταιρεία για να μειώσει το μέγεθος του ελέγχου

Υπάρχουν όμως κάποια μέτρα προστασίας που μπορεί να ακολουθήσει ο Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής, όπως:

- Να πάρει η επιχείρηση στο εργασιακό περιβάλλον κάποια μέτρα προστασίας.
- Κάποια μέτρα προφυλάξεις που είναι από το ίδιο τον επαγγελματία, από κανονισμούς και την νομοθεσία.

Αποδοχή ελεγχόμενης εταιρείας

Πριν ο ελεγκτής αποδεχτεί τον έλεγχο σε μία εταιρεία θα πρέπει πρώτα να αναλύσει εάν πρέπει να τον αποδεχτεί, για να μη δημιουργηθούν διάφορες απειλές μη συμμόρφωσης με τα διεθνή πρότυπα.

Επίσης, ο ελεγκτής θα πρέπει να γνωρίζει πριν τον έλεγχο, εάν υπάρχει περίπτωση η ελεγχόμενη εταιρεία ή φορέας να έχει ανάμειξη σε παράνομες δραστηριότητες (ξέπλυμα μαύρου χρήματος) η εάν είναι ανέντιμη.³⁸

³⁸ Ο.π., σελ.427-430

Αποδοχή ανάθεσης

Ο Ορκωτός Ελεγκτής, είναι απαραίτητο να αποδέχεται την πραγματοποίηση ενός ελέγχου όταν είναι ο μόνος ικανός να τον πραγματοποιήσει. Να του παρέχονται οι κατάλληλοι πόροι, να μπορεί να τελειώσει το έργο βάση χρονοδιαγράμματος και να έχει την κατάλληλη εμπειρία ή τα κατάλληλα προσόντα για να τα εκτελέσει. Επίσης, σύμφωνα με τα πρότυπα θα πρέπει να ελέγξει την ακεραιότητα της ελεγχόμενης διοίκησης και εάν υπάρχει μεγάλος κίνδυνος τότε θα πρέπει να βρει την κατάλληλη λύση. Εάν όμως δεν μπορεί να αναλάβει την εταιρεία γιατί μπορεί να μην διαθέτει το προσόντα, τότε θα πρέπει να αναφέρει στον προϊστάμενο του, τους λόγους που δεν μπορεί να αναλάβει αυτό το έργο και να ζητήσει άμεσα την αντικατάσταση του.³⁹

Σύγκρουση συμφερόντων

Ο ελεγκτής θα πρέπει να λαμβάνει κάποια μέτρα για να εντοπίζει και να καταστέλλει τις καταστάσεις εκείνες που θα προκαλούσαν σύγκρουση συμφερόντων. Αυτό μπορεί να γίνει όταν πρόκειται για συμμόρφωση με βασικές αρχές χρηματοοικονομικής αναφοράς ή διεθνών προτύπων. Σε τέτοιες περιστάσεις, ο ελεγκτής επιβάλλεται να ενημερώσει την διοίκηση της εταιρεία ή τον διαχειριστή της, ώστε να ξεπεράσει τα εμπόδια και να τελειώσει τον έλεγχό του. Επίσης, ο ελεγκτής μπορεί να πάρει κάποια επιπρόσθετα μέτρα ασφαλείας για την πραγματοποίηση του ελέγχου και αυτά είναι τα εξής:⁴⁰

- Να μην δίνει πρόσβαση πληροφοριών σε άτομα που δεν τα εμπιστεύεται ή δεν αποτελούν μέρος της ομάδας του.
- Να δώσει οδηγίες στην ομάδα του, να κρατούν τα στοιχεία με ασφάλεια και εμπιστευτικότητα.
- Να υπογράφει με το προσωπικό και την διοίκηση της ελεγχόμενης εταιρείας, σύμφωνο εχεμύθειας.
- Να ελέγχει τα μέτρα προστασίας κατά τον έλεγχό του στην εταιρεία που τον εκτελεί.

³⁹ Ο.π., σελ.430-431

⁴⁰ Ο.π., σελ.432-433

Δεύτερες γνώμες

Σε μερικές περιπτώσεις, ο ελεγκτής επιβάλλεται να πάρει δεύτερη γνώμη όταν παραδείγματος χάρη υπάρχει κίνδυνος μη εφαρμογής προτύπων χρηματοοικονομικής ή λογιστικής αναφοράς ή μη συμμόρφωσης της ελεγχόμενης εταιρείας σε διεθνής αρχές και πρότυπα. Σε μια τέτοια περίπτωση, μπορεί ο ελεγκτής να ζητήσει την γνώμη από κάποιον εμπειρογνώμονα. Ο πρώτος ελεγκτής θα πρέπει να ελέγξει τον δεύτερο αλλά και τον εμπειρογνώμονα εάν έχουν τα απαραίτητα προσόντα, τις γνώσεις, την εμπειρία και τα πιστοποιητικά για να πραγματοποιήσουν τις εργασίες τους.⁴¹

Δώρα και φιλοξενία

Ένας Ορκωτός Ελεγκτής όταν ελέγχει έναν φορέα η επιχείρηση, υπάρχει πιθανότητα να του προσφέρουν κάποια δώρα μικρής ή μεγάλης αξίας. Αυτά τα δώρα ο ελεγκτής απαγορεύεται να τα δεχτεί διότι μπορεί να κρύβουν δόλο, με αποτέλεσμα την πιθανή αλλαγή της γνώμης του στην έκθεση του. Επίσης, ένας άλλος λόγος είναι ότι μπορεί να υπάρχει μεγάλος κίνδυνος απάτης άρα δεν θα πρέπει να δέχεται οποιοδήποτε δώρο ή φιλοξενία.⁴²

⁴¹ Ο.π., σελ.433.

⁴² Ο.π., σελ.435.

ΟΙ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΠΟΥ ΠΡΟΣΦΕΡΟΥΝ ΟΙ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ ΛΟΓΙΣΤΕΣ

Οι Ορκωτοί Ελεγκτές Λογιστές προσφέρουν πολλά είδη υπηρεσιών στις εταιρίες ή πελάτες τους (Δημόσιος ή ιδιωτικός τομέας). Οί υπηρεσίες αυτές, είναι κάθε είδους ελεγκτικές-λογιστικές υπηρεσίες. Κάποια παραδείγματα που μπορούμε να αναφέρουμε είναι:⁴³

- Συμβουλές που μπορούν να δώσουν στις διοικήσεις των εταιριών-πελατών τους.
- Φορολογικές υπηρεσίες και πιστοποιητικά.
- Έλεγχος των οικονομικών καταστάσεων.
- Υπηρεσίες διασφάλισης.
- Συμβουλευτικές υπηρεσίες στις ελεγχόμενες εταιρίες.

Συγκεκριμένα παρακάτω αναφέρονται 4 από όλες τις υπηρεσίες που προσφέρουν οι Ορκωτοί Λογιστές Ελεγκτές, και αυτές είναι:

I. Έλεγχος των οικονομικών καταστάσεων

Είναι μία από τις σημαντικότερες υπηρεσίες που προσφέρουν οι Ορκωτοί Ελεγκτές Λογιστές στις ελεγχόμενες υπηρεσίες. Σκοπός αυτού του ελέγχου, είναι να εκφράσει τη γνώμη του για τις οικονομικές καταστάσεις, βάσει των ελεγκτικών τεκμηρίων που έχει πραγματοποιήσει. Συγκεκριμένα, πρέπει αναφέρει εάν το περιεχόμενο των οικονομικών καταστάσεων είναι ουσιώδες και εύλογο ως προς την σύνταξη τους και σύμφωνα με όσα καθορίζει το πρότυπο χρηματοοικονομικής αναφοράς.

Ο έλεγχος των οικονομικών καταστάσεων που πραγματοποιεί ο εξωτερικός Ελεγκτής Λογιστής, δεν αποτελεί απόλυτη βεβαιότητα ως προς τον έλεγχο του, αλλά εύλογη διασφάλιση ότι οι οικονομικές καταστάσεις έχουν απαλλαγεί από το ουσιώδες σφάλμα. Το επίπεδο διασφάλισης που παρέχει ο εξωτερικός Ελεγκτής Λογιστής κυμαίνεται περίπου στο 95%.

Ο έλεγχος που πραγματοποιεί ο ελεγκτής, είναι μία διαδικασία που αποτυπώνεται στα φύλλα ελέγχου που συγκεντρώνει, και σε αυτά στηρίζει τη γνώμη που αποτυπώνει στις οικονομικές καταστάσεις. Βέβαια, όλα τα αποτελέσματα και συμπεράσματα που προκύπτουν, στηρίζονται στα ελεγκτικά τεκμήρια που έχει συλλέξει ο ελεγκτής.

⁴³ Κωνσταντίνος Καραμάνης, Σύγχρονη Ελεγκτική, Α' Έκδοση, εκδ.ΟΠΑ, Αθήνα, 2008,σελ.79.

Όταν ο ελεγκτής ελέγχει τις οικονομικές καταστάσεις, θα πρέπει να συλλέξει όλα τα αναγκαία τεκμήρια όπως ορίζουν τα πρότυπα ελέγχου και να εκφράσει γνώμη επί των οικονομικών καταστάσεων. Επίσης, ένα σημαντικό κομμάτι του ελέγχου που εκτελεί ο ελεγκτής είναι και η επισκόπηση, η οποία για να πραγματοποιηθεί χρειάζεται σχεδιασμό, εκτέλεση και τέλος τεκμηρίωση των ελεγκτικών ευρημάτων-διαδικασιών. Βέβαια, το αποτέλεσμα της επισκόπησης, στηρίζεται σε μικρότερη έκταση στις ελεγκτικές διαδικασίες και προσφέρει μικρότερη διασφάλιση σε σχέση με τον έλεγχο. Κάποια εργαλεία που χρησιμοποιούν οι ελεγκτές για να πραγματοποιηθεί η επισκόπηση, είναι ότι λαμβάνει το βιβλίο των πρακτικών του Δ.Σ. της εταιρείας, πραγματοποιεί μια μικρή επιθεώρηση, παραδίδει ένα ερωτηματολόγιο προς τη διοίκηση, πράττει αναλυτικές διαδικασίες και τέλος πραγματοποιεί κάποιες επιπλέον διαδικασίες για την συλλογή περαιτέρω ελεγκτικών τεκμηρίων. Αντίθετα, η επισκόπηση δεν συλλέγει ούτε αξιολογεί ελεγκτικά τεκμήρια για τα συστήματα εσωτερικού ελέγχου της ελεγχόμενης εταιρείας, διότι αυτή την διαδικασία την αναλαμβάνει ο έλεγχος που πραγματοποιεί ο ελεγκτής. Παρακάτω ακολουθεί ένας πίνακας που απεικονίζει τις ελεγκτικές διαδικασίες της επισκόπησης.⁴⁴

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

Διαδικασίες που συνήθως εφαρμόζονται	Διαδικασίες που συνήθως δεν εφαρμόζονται
α) Υποβολή ερωτήσεων στη διοίκηση	α) Εξέταση του συστήματος εσωτερικών δικλίδων
β) Αξιοποίηση γνώσης του συστήματος εσωτερικών δικλίδων	β) Συλλογή τεκμηρίων για επιβεβαίωση συμπερασμάτων που στηρίζονται σε ερωτήσεις προς τη διοίκηση ή σε αναλυτικές διαδικασίες
γ) Εξέταση βιβλίων πρακτικών Δ.Σ.	γ) Εξέταση λογιστικών αρχείων
δ) Αναλυτικές διαδικασίες	δ) Τεχνικές, 'όπως παρατήρηση, επιβεβαίωση, επανεκτέλεση διαδικασιών ή εκτεταμένη επιθεώρηση
ε) Μερική επιθεώρηση	

Σύγχρονη Ελεγκτική ΘΕΩΡΙΑ ΚΑΙ ΠΡΑΚΤΙΚΗ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΑ ΔΙΕΘΝΗ ΕΛΕΓΚΤΙΚΑ ΠΡΟΤΥΠΑ. Κωνσταντίνος Καραμάνης. Εκδόσεις ΟΠΑ Αθήνα 2008⁴⁵

⁴⁴ Ο.π., σελ.84-86.

⁴⁵ Ο.π., σελ.85.

II. Υπηρεσίες Διασφάλισης

Σκοπός του Ορκωτού Ελεγκτή Λογιστή είναι να εκφέρει γνώμη για τις οικονομικές καταστάσεις. Οι πληροφορίες που θα πάρουν από τις οικονομικές καταστάσεις οι εξωτερικοί χρήστες, θα πρέπει να είναι αξιόπιστες ως προς το περιεχόμενό τους. Αυτό επιτυγχάνεται με τις υπηρεσίες διασφάλισης που παρέχουν οι Ορκωτοί Ελεγκτές Λογιστές. Βέβαια, την διασφάλιση ποιότητας (μέτρηση ή αξιολόγηση) την πραγματοποιεί συνήθως άλλος ελεγκτής από αυτόν που ελέγχει τις οικονομικές καταστάσεις. Τα χαρακτηριστικά μιας υπηρεσίας διασφάλισης ποιότητας που πραγματοποιούνται είναι:⁴⁶

- Ο έλεγχος των οικονομικών καταστάσεων μιας εταιρείας ή μιας οικονομική πληροφορία, δηλαδή εάν λειτουργεί σωστά ο εσωτερικός έλεγχος της εταιρείας, η δυναμικότητα μιας μονάδας παραγωγής κ.α.
- Τα ελεγκτικά τεκμήρια που χρησιμοποιεί ο ελεγκτής, τα οποία θα στηρίξει την γνώμη του επί των οικονομικών καταστάσεων, θα πρέπει να τα αξιολογήσει και να τα παρατηρήσει εάν είναι επαρκή κατά την γνώμη του.
- Η σχέση που υπάρχει μεταξύ του ελεγκτή, της ελεγχόμενης εταιρείας, και των εξωτερικών χρηστών των οικονομικών καταστάσεων. Συγκεκριμένα, ο εκπρόσωπος της ελεγχόμενης εταιρείας, είναι η διοίκησή της. Επίσης, οι εξωτερικοί χρήστες είναι όλα τα άμεσα άτομα, το δημόσιο ή όποιος έχει νόμιμο συμφέρον στα οποία ο Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής θα εκφέρει γνώμη για τον έλεγχο που πραγματοποιεί.
- Το εφαρμοστέο πλαίσιο της χρηματοοικονομικής αναφοράς το οποίο το χρησιμοποιεί ο ελεγκτής για να πραγματοποιήσει τον έλεγχο των οικονομικών καταστάσεων της εταιρείας. Επίσης, οι δικλίδες ασφαλείας που θα πρέπει να υπάρχουν όσον αφορά τον εσωτερικό έλεγχο που έχει η εταιρεία, αξιολογείται με βάση δύο προτύπων το (CoCo) και το (COSO). Και τέλος, η εταιρική διακυβέρνηση που χρησιμοποιεί η εταιρεία αξιολογείται με έναν κώδικα που είτε είναι ο (ΟΟΣΑ) ή τον βρετανικό.
- Τέλος, υπάρχει η έκθεση που παραδίδει ο ελεγκτής στην ελεγχόμενη εταιρεία, η οποία είναι σε έγγραφη μορφή, και περιλαμβάνει την γνώμη που έχει σχηματίσει για τον έλεγχο που έχει πραγματοποιήσει.

⁴⁶ Ο.π., σελ.82-84.

III. Συμβουλευτικές υπηρεσίες

Οι ελεγκτές προσφέρουν στις εταιρίες φορολογικές και διοικητικές υπηρεσίες και συμβουλές. Συγκεκριμένα, παρέχουν την προετοιμασία για φορολογικά θέματα, τις απόψεις τους στις δικαστικές αρχές για ελεγκτικά, λογιστικά, φορολογικά και άλλα θέματα. Επίσης, το πλαίσιο συμβουλευτικών παροχών που προσφέρουν οι ελεγκτές είναι :

- Να ελέγχουν εάν τα συστήματα πληροφοριακής τεχνολογίας είναι ασφαλή.
- Να παρέχουν συμβουλές για αποσπάσεις ή ενοποιήσεις κλάδων.
- Να δίνουν προτάσεις για επιλογή συστημάτων λογιστικών-πληροφοριακών της διοίκησης.
- Ο τρόπος επιλογής του κατάλληλου προσωπικού της εταιρείας, τι βιβλία θα τηρεί η εταιρεία κ.α.

Στο τέλος, ο ελεγκτής παραδίδει στον πελάτη του μια έκθεση με όλες τις απόψεις που έχει καταλήξει. Επίσης, εάν ο Ορκωτός ελεγκτής πληρεί όλες τις προϋποθέσεις που ενάγουν στις υπηρεσίες διασφάλισης, τότε δεν είναι συμβουλευτικές υπηρεσίες που πραγματοποίησε αλλά υπηρεσίες διασφάλισης.⁴⁷

IV. Υπηρεσίες ειδικού σκοπού και κάποιες άλλες περιπτώσεις εξέτασης ιστορικών οικονομικών καταστάσεων

Στον Ορκωτό Ελεγκτή μπορεί να δοθεί από την εταιρεία η δυνατότητα να πραγματοποιήσει ελέγχους ειδικού σκοπού. Συγκεκριμένα, μπορεί στις οικονομικές καταστάσεις να υπάρχουν ειδικά κονδύλια και κωδικοί που να έχουν αποτυπωθεί, σύμφωνα με άλλο πρότυπο χρηματοοικονομικής αναφοράς (ΔΕΠ). Αυτό, μπορεί να το πράττει η εταιρεία, διότι μπορεί να έχει ενταχθεί σε ειδικούς νόμους (αναπτυξιακούς κ.α.) και επιπλέον μπορεί να έχει συντάξει τις οικονομικές καταστάσεις βάση τις φορολογικής νομοθεσίας.

Επίσης, ο ελεγκτής μπορεί να ελέγξει συγκεκριμένους λογαριασμούς (πελατών, εμπορευμάτων και προμηθευτών), διότι μπορεί η εταιρεία να θέλει να πάρει ένα τραπεζικό δάνειο (κεφάλαιο κίνησης). Ακόμα, μπορεί να τεθεί στον ελεγκτή να πραγματοποιήσει ελέγχους για τα bonus του προσωπικού της ή το ύψος των φορολογικών υποχρεώσεων που έχει. Όλα αυτά πραγματοποιούνται γιατί μπορεί να υπάρχει εξαγορά της εταιρεία από μία άλλη. Ένας επιπλέον έλεγχος που μπορεί να ζητηθεί στον ελεγκτή να πραγματοποιήσει είναι και ο έλεγχος συμμόρφωσης. Συγκεκριμένα, ο ελεγκτής μπορεί να ελέγξει εάν η

⁴⁷ Ο.π., σελ.91-92.

διοίκηση και το προσωπικό της μπορούν να τηρήσουν κανόνες και διαδικασίες που έχουν θεσπιστεί είτε από το κράτος είτε από την διοίκηση της κάθε εταιρείας. Βέβαια, υπάρχουν και τα κριτήρια αυτών των κανόνων τα οποία υπάρχουν στους νόμους και στους εσωτερικούς κανόνες της εταιρείας κ.α.

Τους ελέγχους συμμόρφωσης, μπορεί να τους πραγματοποιήσουν και οι δημόσιοι φορείς. Για παράδειγμα, ο έλεγχος τραπεζών από την κεντρική ευρωπαϊκή ή εποπτεύουσα τράπεζα και ο φορολογικός έλεγχος από τις αρμόδιες αρχές. Επίσης και διάφοροι έλεγχοι που πραγματοποιούν η δημόσιες αρχές όταν πρόκειται για επιδοτήσεις σε εταιρίες, οι οποίες ελέγχουν εάν οι δαπάνες αυτών των εταιριών είναι σωστές με βάση κανονισμών και νόμων. Αλλά και η ίδια η εταιρεία μπορεί να ελέγξει τον εαυτό της, με τα συστήματα εσωτερικού ελέγχου που διαθέτει. Τέλος, οι Ορκωτοί Ελεγκτές ελέγχουν, εάν το σύστημα εσωτερικού ελέγχου λειτουργεί σωστά και εάν τηρούνται οι δικλίδες ασφαλείας του.⁴⁸

⁴⁸ Ο.π., σελ.86-88.

ΕΛΕΓΧΟΙ ΚΑΙ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ ΤΩΝ Ο.Ε.Λ

Η αναγκαιότητα ελέγχου-ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων

Οι οικονομικές καταστάσεις όπως προαναφέρθηκε, παρέχουν στους μετόχους, στους εξωτερικούς χρήστες, στους επενδυτές, στο κράτος, και στους προμηθευτές την απαραίτητη πληροφόρηση για την πορεία της εταιρείας για κάθε μία χρήση. Βέβαια, τα στοιχεία που υπάρχουν, αποτελούν μια πρώτη πληροφόρηση, όμως δεν εξάγεται ένα ολοκληρωμένο αποτέλεσμα και γι' αυτό το λόγο η λογιστική-ελεγκτική διαδικασία έχει σκοπό να δώσει μετά από ελέγχους αυτήν την πληροφόρηση. Τα αποτελέσματα αυτής της διαδικασίας, είναι να εξαχθούν κάποια συμπεράσματα για τα κέρδη της εταιρείας, την αποδοτικότητα της και την κεφαλαιακή της επάρκεια κ.α. Επίσης, ένα άλλο αποτέλεσμα είναι να βρεθούν λάθη και απάτες εάν υπάρχουν, αλλά και σκοπιμότητες από τις εταιρίες που έχουν σαν αποτέλεσμα να παραποιούν τις οικονομικές καταστάσεις και την λανθασμένη πληροφόρηση προς τους εξωτερικούς χρήστες, καθώς επίσης και να δοθούν λύσεις για τα προβλήματα αυτά, και να βελτιωθούν κάποιες διαδικασίες.

Αρχικά ο ερευνητής, θα πρέπει να μαζέψει τα οικονομικά στοιχεία της χρήσης που θα αναφέρονται οι οικονομικές καταστάσεις, ενώ μετέπειτα θα πρέπει να αναλύσει τα στοιχεία του ισολογισμού και τα αποτελέσματα χρήσης καθώς και τον πίνακα διάθεσης των αποτελεσμάτων, έτσι ώστε να εξαγάγει κάποιο αποτέλεσμα, για την ορθότητα και το περιεχόμενο από αυτά.

Αφού συγκεντρώσει τα απαραίτητα οικονομικά στοιχεία, έτσι ώστε να μπορεί να γίνει η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων, θα πρέπει για να είναι πιο αξιόπιστα τα αποτελέσματα να παρθούν κοινά μεγέθη. Συγκεκριμένα, κάθε οικονομικό στοιχείο που υπάρχει στο παθητικό, θα πρέπει να αποτιμηθεί ως ποσοστό ολόκληρου παθητικού και αντίστοιχα να ακολουθηθεί η ίδια διαδικασία και για το ενεργητικό. Τέλος, κάθε οικονομικό στοιχείο που υπάρχει στα αποτελέσματα χρήσης, θα πρέπει να θεωρηθεί ως ποσοστό των πωλήσεων. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα, στην ανάλυση και άλλων λογιστικών-οικονομικών χρήσεων να υπάρχει ως αφετηρία για την σύγκριση των ποσοστών αυτών διαχρονικά.

Επίσης, ένας άλλος τρόπος που υπάρχει και το χρησιμοποιούν οι συντάκτες των οικονομικών καταστάσεων, είναι οι χρηματοοικονομικοί δείκτες. Η χρησιμοποίηση αυτών των δεικτών, αποσκοπεί στο να εξαχθούν χρήσιμα συμπεράσματα από τις πληροφορίες που παρέχουν. Κάποια συμπεράσματα είναι:

- Πόσο αποδοτικά είναι τα ίδια κεφάλαια.
- Το σύνολο των δανείων που επιβαρύνει των εταιρεία
- Το ποσοστό του κεφαλαίου κίνησης που χρειάζεται η εταιρεία κ.α.

Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες, είναι μαθηματικές σχέσεις μεταξύ ποσών. Όμως, για να λάβουμε καλύτερη πληροφόρηση θα πρέπει να συγκριθούν με δείκτες προηγούμενων ετών, ώστε να φανούν οι διαφορές μεταξύ τους, καθώς και με δείκτες άλλων επιχειρήσεων του κλάδου την ίδια όμως χρονικής περιόδου. Αυτές οι συγκρίσεις που αναφέρθηκαν πριν, έχουν σκοπό να οδηγήσουν σε συμπεράσματα, έτσι ώστε η εταιρεία να πάρει τις καλύτερες αποφάσεις για την καλή πορεία της, όπως και την μερισματική πολιτική που θα ακολουθήσει.⁴⁹

Ορισμός της Έκθεσης Ελέγχου

Η παράδοση της έκθεσης ελέγχου (πιστοποιητικού) από τον ορκωτό ελεγκτή λογιστή στην ελεγχόμενη εταιρεία, αποτελεί την τελική διαδικασία του ελέγχου των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μιας εταιρείας. Η έκθεση ελέγχου, κωδικοποιεί και συγκεντρώνει τα πιο σημαντικά αποτελέσματα που μπορεί ο ελεγκτής να εξαγάγει από τα ελεγκτικά τεκμήρια που έχει συλλέξει και αξιολογήσει και τα οποία θα παρουσιάσει στις οικονομικές καταστάσεις της ελεγχόμενης εταιρείας για να εκφράσει την επαγγελματική του γνώμη .

Με την έκθεση που γράφει ο ελεγκτής όταν ολοκληρώσει τον έλεγχο του, έχει σκοπό να επικοινωνήσει με αυτούς που του έχουν δώσει αυτήν την εντολή. Αυτοί, μπορεί να είναι τα όργανα της διοίκησης, οι δημόσιες αρχές, και κάθε άλλο πρόσωπο. Οι μέτοχοι των Α.Ε εταιριών, είναι οι «εντολείς» που προσλαμβάνει τον ελεγκτή για να ελέγξει τις οικονομικές καταστάσεις της, με «απόφαση» που τους έχει δώσει η γενική συνέλευση της εταιρείας. Βέβαια, στη πράξη η έκθεση του Ορκωτού Ελεγκτή Λογιστή που δημοσιεύεται, μπορεί να τη χρησιμοποιήσει ο κάθε ενδιαφερόμενος που αναλύοντας την, θα πάρει και τις κατάλληλες αποφάσεις για την εταιρεία. Ο ελεγκτής των οικονομικών καταστάσεων αυτών, έχει μεγάλη αστική και ποινική ευθύνη, εάν παρατηρηθεί ότι έχει κάνει λάθος σε αυτά που έχει ελέγξει, δηλαδή δεν έχει ακολουθήσει επακριβώς τα διεθνή πρότυπα ελέγχου.⁵⁰

⁴⁹ <http://digilib.lib.unipi.gr/dspace/bitstream/unipi/3443/1/Giannopoulou.pdf> ,σελ.55-57.

⁵⁰ Κωνσταντίνος Καραμάνης, Σύγχρονη Ελεγκτική, Α' Έκδοση, εκδ.ΟΠΑ, Αθήνα, 2008,σελ.767.

Σε τη χρησιμεύουν οι παρατηρήσεις των Ορκωτών Λογιστών Ελεγκτών

Ο Ορκωτός Λογιστής Ελεγκτής στο τέλος του ελέγχου που πραγματοποιεί, παραδίδει μία έκθεση ελέγχου στην εταιρεία, στην οποία εκφράζει την γνώμη του, με επιφύλαξη ή χωρίς και μπορεί να αρνηθεί να εκφράσει τη γνώμη του ή να είναι αρνητική σχετικά με οικονομικές καταστάσεις της. Εάν η εταιρεία έχει κάνει παρατυπίες, παραβάσεις του νόμου, λάθη ή απάτες της οποίας έχει βρει ο Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής, οφείλει να τις αναφέρει στην έκθεση του με την μορφή των παρατηρήσεων. Οι παρατηρήσεις αυτές, δημιουργούνται για τους χρήστες των οικονομικών καταστάσεων (μετόχους, προμηθευτές, επενδυτές, τράπεζες, κράτος κ.α.) και για τον εντολέα του ελέγχου, έτσι ώστε να ενημερωθούν για την πορεία της εταιρείας τους και να προβούν στις ανάλογες νομικές ενέργειες. Οι εταιρίες που έχουν ελεγχθεί από Ορκωτό Ελεγκτή Λογιστή και έχουν παρατηρήσεις, που όμως δεν συμμορφώνονται με αυτές όπως και τα πρόστιμα που μπορεί να λάβει η εταιρεία, δεν είναι αρμοδιότητα του Ελεγκτή Λογιστή.⁵¹

Τι αλλάζει στους ελέγχους που κάνουν οι Ορκωτοί Λογιστές Ελεγκτές στις ελεγχόμενες εταιρίες

Εάν αποκαλυφθεί ότι υπάρχει μία σχέση μεταξύ του Ορκωτού Ελεγκτή και τις ελεγχόμενης εταιρείας, κατά παράβαση του κώδικα δεοντολογίας, όσον αφορά την ανεξαρτησία του Ορκωτού Ελεγκτή, τότε η ελεγκτική εταιρεία που υπάγεται ο Ορκωτός Ελεγκτής έχει προθεσμία 3 μηνών να τερματίσει αυτή τη σχέση. Μία ακόμα σημαντική αλλαγή που αναβάθμισε και άλλο τις υπηρεσίες των Ορκωτών Λογιστών Ελεγκτών βάση Ευρωπαϊκής οδηγίας ήταν το 2016. Έχει να κάνει με την αλλαγή του είδους του φορολογικού πιστοποιητικού, και συγκεκριμένα από το 2015 η ΣΟΛ, ΕΛΤΕ και η Γενική Γραμματία Δημόσιων Εσόδων προετοίμασαν την αλλαγή για την έκδοση του νέου πλέον φορολογικού πιστοποιητικού το οποίο υπάρχει στην έκθεση των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων και δεν είναι ένα ανεξάρτητο έγγραφο. Επίσης υπάρχει και ένα καινούργιο στοιχείο το οποίο είναι η έκφραση γνώμης του Ορκωτού Ελεγκτή Λογιστή βάση διεθνών προτύπων όπως γίνεται και στην έκθεση ελέγχου των οικονομικών καταστάσεων. Αυτή η αλλαγή μειώνει την δαπάνη της έκδοσης του φορολογικού πιστοποιητικού από τις εταιρίες κατά 5.000 έως 100.000 ευρώ.^{52 53}

⁵¹ http://www.hcmc.gr/photos/Statistics/files/Alamanos_Presentation.pdf

⁵² <http://www.topontiki.gr/article/83414/Mauraganis-Katargisi-tou-forologikou-pistopoiitiku-112016>

⁵³ <http://news.in.gr/economy/article/?aid=1231348959>

Εισαγωγή

Η διοίκηση της κάθε εταιρείας παίρνει κάποιες πληροφορίες για να γνωρίζει την πρόοδο που έχει πραγματοποιήσει αλλά και την οικονομική κατάσταση στην οποία βρίσκεται. Αυτή είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση που πραγματοποιείται με την βοήθεια κάποιων αριθμοδεικτών. Επίσης, στη συνέχεια αναφέρεται η χρησιμότητα κάποιων

αριθμοδεικτών που σε αυτούς στηρίζεται η ανάλυση των εταιριών που θα ακολουθήσουν. Μετέπειτα με την βοήθεια συγκεκριμένων αριθμοδεικτών θα γίνει η χρηματοοικονομική ανάλυση σε κάποιες εταιρίες. Συγκεκριμένα, έχουν επιλεγεί 5 εταιρίες που θα αναλυθούν από ένα σύνολο 22 εταιριών που υπάρχουν παρατηρήσεις από ορκωτούς Ελεγκτές Λογιστές και εν συνεχεία θα αναλυθούν πάλι 5 εταιρίες που δεν έχουν παρατηρήσεις από ένα σύνολο 11 εταιριών. Τέλος, θα παρατεθούν κάποια συμπεράσματα που εξάγονται από τις συγκρίσεις όλων των παραπάνω εταιριών.

Κεφάλαιο II: ΑΝΑΦΟΡΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ⁵⁴

Οι δείκτες εσωτερικής ρευστότητας χαρακτηρίζουν πιστοληπτικά μια επιχείρηση. Συγκεκριμένα, αποτυπώνεται η ικανότητα της κάθε εταιρείας να ανταποκρίνεται στις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Συγκρίνονται οι βραχυπρόθεσμες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις της επιχείρησης, όπως γραμμάτια πληρωτέα ή πληρωτέοι λογαριασμοί, με το κυκλοφορούν ενεργητικό, τα οποία είναι διαθέσιμα για την κάλυψη αυτών των υποχρεώσεων.

Δείκτες κυκλοφοριακής ρευστότητας: πρόκειται για το πιο διαδεδομένο χρηματοοικονομικό δείκτη μέτρησης της ρευστότητας, ο οποίος εξετάζει τις σχέσεις μεταξύ του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Συνήθως, το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού περιλαμβάνει τις απαιτήσεις, τα αποθέματα, τα χρεόγραφα και οποιαδήποτε ταμιακά αποθέματα. Το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων περιλαμβάνει τις τράπεζες (τρέχουσες δόσεις δανείων), πιστωτές – προμηθευτές (βραχυπρόθεσμα γραμμάτια πληρωτέα), ασφαλιστικούς οργανισμούς, δεδουλευμένες δαπάνες, προκαταβολές πελατών κ.λπ. Ο τύπος υπολογισμού του δείκτη έχει ως εξής:

$$\text{Δείκτης Κυκλοφοριακής Ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Δείκτης άμεσης ρευστότητας: Πολλοί αναλυτές πιστεύουν ότι δεν πρέπει να λαμβάνεται υπόψιν το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού όταν η επιχείρηση μετρά την ικανότητα της να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Και αυτό επειδή τα αποθέματα και κάποια άλλα στοιχεία που περιλαμβάνονται στο κυκλοφορούν ενεργητικό δεν είναι άμεσα ρευστοποιήσιμα. Με βάση τα δεδομένα που προαναφέρθηκαν γίνεται εναλλακτικά να υπολογιστεί ο δείκτης άμεσης ρευστότητας, ο οποίος μετρά το ποσοστό που μπορεί να ανταπεξέλθει η επιχείρηση άμεσα στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Άμεσα, σημαίνει, σε τι ποσοστό οι λογαριασμοί όψεως, το ταμείο και κάποια άλλα στοιχεία του ενεργητικού μπορούν να καλύψουν το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

⁵⁴ Πτυχιακή Εργασία, Οικονομού Μ., Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων με τη Χρήση Αριθμοδεικτών, Λάρισα, 2011.

Ο τύπος υπολογισμού για τον δείκτη άμεσης ρευστότητας έχει ως εξής:

$$\text{Δείκτης Άμεσης ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Βαθμός απασχόλησης των αποθεμάτων σε κεφάλαιο κίνησης.

Αυτός ο δείκτης μας δείχνει πόσο από το κεφάλαιο κίνησης χρειάζεται η εταιρεία για να το κάνει αποθέματα. Ο υπολογισμός αυτού του δείκτη δίνεται από το παρακάτω τύπο:

$$\text{Βαθμός Απασχόλησης Αποθεμάτων σε Κεφάλαιο Κίνησης} = \frac{\text{Αποθέματα}}{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις (ΜΚΚ)}}$$

Κεφάλαιο Κίνησης : ο δείκτης κεφαλαίου κίνησης μας αποτυπώνει το καθαρό κεφάλαιο κίνησης το οποίο το χρειάζεται μια εταιρεία για να μπορεί να καλύψει τα στοιχεία του ενεργητικού τις. Υπολογίζεται από το κυκλοφορούν ενεργητικό – τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Ο συγκεκριμένος δείκτης υπολογίζεται από τον ακόλουθο τύπο:

$$\text{Κεφάλαιο Κίνησης ΜΚΚ} = \text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}$$

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα συνολικού Ενεργητικού: ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας του ενεργητικού, αποτυπώνει πόσο αποτελεσματικά μια εταιρεία χρησιμοποιεί το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού για να «παράγει» πωλήσεις. Ο τύπος που ακολουθεί δείχνει τον τρόπο υπολογισμού του δείκτη:

Κυκλοφοριακή ταχύτητα συνολικού ενεργητικού = Πωλήσεις / Σύνολο ενεργητικού

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων: ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων καθορίζει σε τι βαθμό χρησιμοποιούνται τα αποθέματα στην παραγωγική διαδικασία των πωλήσεων. Ο δείκτης υπολογίζεται από την ακόλουθη σχέση:

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσος Όρος Αποθεμάτων}}$$

Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων. Ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητα των απαιτήσεων, αποτυπώνει τη σχέση που έχουν οι πωλήσεις σε σχέση με το μέσο όρο των απαιτήσεων μια εταιρείας:

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων} = \text{Πωλήσεις} / \text{Μέσο όρο Απαιτήσεων}$$

Αυτός ο αριθμοδείκτης δείχνει πόσες φορές μία εταιρεία εισπράττει τις απαιτήσεις της μέσα σε ένα έτος.

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ιδίων Κεφαλαίων: Στο συγκεκριμένο δείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας (αποτελεσματικότητας), είναι χρήσιμο να εξεταστεί η κυκλοφοριακή ταχύτητα εναλλακτικών στοιχείων της κεφαλαιακής διάρθρωσης της επιχείρησης. Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των ιδίων κεφαλαίων ανήκει στη κατηγορία αυτή και υπολογίζεται όπως παρακάτω:

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Μέσος Όρος Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

⁵⁵ Ο.π..

Κυκλοφοριακή ταχύτητα των παγίων. Αυτός ο δείκτης δείχνει της σχέση που έχουν οι πωλήσεις, σε σχέση με το πάγιο ενεργητικό της εταιρείας:

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα Παγίων} = \text{Πωλήσεις} / \text{Πάγιο Ενεργητικό}$$

Αυτός ο δείκτης δείχνει τον βαθμό της αξιοποίησης και απασχόλησης του πάγιου ενεργητικού μιας εταιρείας. Εάν αυτός ο δείκτης είναι υψηλός, αυτό σημαίνει ότι τα πάγια της εταιρείας έχουν υψηλούς τόκους, δαπάνες.

Χρηματοδότηση των παγίων. Αυτός ο δείκτης υπολογίζεται εάν:

$$\text{Κάλυψη Παγίων με Ίδια κεφάλαια} = (\text{Πάγιο Ενεργητικό} / \text{Ίδια Κεφάλαια}) * 100$$

Αυτός ο δείκτης δείχνει τη σχέση που έχει το μη κυκλοφορούν ενεργητικό με τα ίδια κεφάλαια. Εάν η τιμή αυτού του δείκτη είναι μεγάλη τότε αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία αυξάνει τα πάγια της, με την χρήση των ιδίων κεφαλαίων της και όχι από δανεισμό.

Κάλυψη των παγίων με κεφάλαια μακράς διάρκειας.

Αυτός ο δείκτης δείχνει εάν οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις καλύπτονται από τις μακροπρόθεσμες απαιτήσεις. Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται με τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Κάλυψη Παγίων με Κεφάλαια Μακράς Διάρκειας} = (\text{Πάγιο Ενεργητικό} / \text{Ίδια Κεφάλαια} + \text{Μακροπρόθεσμα Δάνεια}) * 100$$

Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης: Ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης, υποδηλώνει τη σχέση μεταξύ του κεφαλαίου που προέρχεται από δανεισμό και των ιδίων κεφαλαίων ή διαφόρων άλλων πηγών κεφαλαίων (κοινές – προνομιούχες μετοχές, αδιανέμητα κέρδη). Όσο μεγαλύτερη είναι η αναλογία των δανειακών κεφαλαίων, σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια, τόσο μεγαλύτερος είναι ο βαθμός μεταβλητότητας των κερδών, αυξάνοντας την πιθανότητα η επιχείρηση να αποτύχει να ικανοποιήσει τις πάγιες υποχρεώσεις της, που αφορούν σε πληρωμές τόκων. Επομένως, όσο μεγαλύτερη είναι η αναλογία δανειακών κεφαλαίων προς ίδια κεφάλαια είναι και ο χρηματοοικονομικός κίνδυνος.

Το επιθυμητό επίπεδο του αναλαμβανόμενου χρηματοοικονομικού κινδύνου από μέρος μιας επιχείρησης εξαρτάται από τον επιχειρηματικό κίνδυνο. Αν η επιχείρηση απολαμβάνει χαμηλό επιχειρηματικό κίνδυνο, οι επενδυτές είναι σε θέση να αναλάβουν υψηλότερο χρηματοοικονομικό κίνδυνο. Μια επιχείρηση που δραστηριοποιείται στον κλάδο του λιανικού εμπορίου, αποτελεί τυπικό παράδειγμα στην παραπάνω διαπίστωση, τα λειτουργικά κέρδη της οποίας είναι σταθερά διαχρονικά, με αποτέλεσμα ο

επιχειρηματικός κίνδυνος να κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα, επιτρέποντας του επενδυτές να αναλάβουν υψηλότερο επίπεδο χρηματοοικονομικού κινδύνου.

Δανειακή Επιβάρυνση = Ξένα Κεφάλαια / Σύνολο Παθητικού

Κάλυψη χρηματοοικονομικών δαπανών. Αυτός ο δείκτης δείχνει τη σχέση που έχουν τα κέρδη και οι τόκοι από τα οποία η εταιρεία επιβαρύνεται μέσα στην ίδια χρήση για τα ξένα κεφάλαια της. Επίσης, δείχνει την ικανότητα της εταιρείας να αποπληρώνει τους χρεωστικούς της τόκους με τα κέρδη της. Εάν ο δείκτης είναι πάνω από (2-2,5), τότε η εταιρεία μπορεί να αποπληρώσει τους τόκους των πιστωτών της. Εάν είναι η τιμή του δείκτη <(2) τότε υπάρχει κίνδυνος η εταιρεία να μην μπορεί να αποπληρώσει τους τόκους της.

Κάλυψης χρηματοοικονομικών δαπανών = Κέρδη προ φόρων και τόκων / Τόκοι Χρεωστικοί

Παγιοποίηση περιουσίας. Αυτός ο δείκτης δείχνει κάποιες πληροφορίες όσον αφορά τα πάγια στοιχεία σε σχέση με το σύνολο του ενεργητικού.

Αυτός ο δείκτης θα πρέπει να εξετάζεται διαχρονικά για μία εταιρεία. Όσο μεγαλύτερη τιμή έχει ο δείκτης, τόσο μεγαλύτερες δαπάνες πραγματοποιεί η εταιρεία πάνω στα πάγια της. Άρα, εταιρίες με μεγάλη κεφαλαιοποίηση θα πρέπει να βρουν τρόπο να αυξάνουν τον κύκλο εργασιών τους και να μειώνουν του κόστους παραγωγής.

Παγιοποίησης περιουσίας = Πάγιο Ενεργητικό/ Σύνολο Ενεργητικού

Αποδοτικότητα ενεργητικού. Αυτός ο δείκτης δείχνει την ικανότητα της εταιρείας από την χρησιμοποίηση του ενεργητικού της, να παράγει περισσότερα καθαρά κέρδη. Ο τύπος αυτού του δείκτη είναι ο εξής:

Αποδοτικότητα Ενεργητικού (ROA)=[Κέρδη προ φόρων/ΜΟ Συνολικού Ενεργητικού]*100

Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (ROE). Αυτός ο δείκτης δείχνει την ικανότητα της εταιρείας από τη χρησιμοποίηση των ιδίων κεφαλαίων να παράγει περισσότερα καθαρά κέρδη. Ο τύπος της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων είναι ο εξής:

Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)=[Κέρδη προ φόρων/ΜΟ Ιδίων Κεφαλαίων]*100

Περιθώριο μικτού κέρδους: αυτός ο δείκτης μας αποτυπώνει το μικτό κέρδος που πραγματοποιεί μια εταιρεία σε σχέση με τις πωλήσεις που έχει κάνει:

Μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους= Μικτά κέρδη/ Πωλήσεις

Αυτός ο αριθμοδείκτης δείχνει πως μπορεί μία εταιρεία να ανταποκριθεί σε διάφορα έξοδα, όπως: χρηματοοικονομικά έξοδα, έξοδα λειτουργίας, διάθεση κερδών στους μετόχους κ.α. Εάν αναλυθεί χρονικά δείχνει την θέση της εταιρείας σε σχέση τιμής –κόστους. Επιπρόσθετα, δείχνει σε τι τιμή πουλά η εταιρεία τα παραγόμενα προϊόντα, την αποτελεσματικότητα της και τον τρόπο που καθορίζει την τιμή η εταιρεία.

Καθαρό κέρδος. Το καθαρό κέρδος το υπολογίζουμε ως εξής:

Περιθώριο καθαρών κερδών ως προς τις πωλήσεις= Κέρδη μετά φόρων / Πωλήσεις

Αυτός ο δείκτης μας δείχνει τα καθαρά κέρδη που έχει μία εταιρεία από τις πωλήσεις. Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο δείκτης τόσο πιο πολλά κέρδη έχει η εταιρεία σε μία χρήση.

⁵⁶ Ο.π..

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ⁵⁷

Δείκτης ποσοστού διανεμόμενων κερδών: το ποσοστό των κερδών, που διανέμει μια επιχείρηση με τη μορφή μερίσματος στους μετόχους της, βρίσκεται αν διαιρεθεί το σύνολο των καταβαλλόμενων μερισμάτων, με το σύνολο των καθαρών κερδών της επιχείρησης, δηλαδή:

Ποσοστό διανεμομένων κερδών = (Σύνολο μερισμάτων χρήσεως/ Σύνολο καθαρών κερδών χρήσεως)* 100

Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο δείκτης τόσο μεγαλύτερο είναι το καταβαλλόμενο μέρισμα. Αντίθετα, εάν ο δείκτης είναι μικρός, αυτό σημαίνει ότι η μερισματική πολιτική που ακολουθεί η επιχείρηση είναι συντηρητική ή ότι παρακρατεί το σύνολο των κερδών της για την υλοποίηση σημαντικών επενδύσεων.

Ανάλυση Αποτελεσμάτων ALTMAN'S Z-SCORE

Το μοντέλο αυτό, στηρίζεται στη μέθοδο της πολυμεταβλητής ανάλυσης και μας βοηθά στον προσδιορισμό της πιθανότητας χρεοκοπίας των εταιριών. Χρησιμοποιεί, πέντε αριθμοδείκτες τους οποίους και αθροίζει. Βάσει του αποτελέσματος οι εταιρίες ταξινομούνται με τη μορφή του παρακάτω μοντέλου και έχει ως εξής:

$$Z=K_1*X_1 + K_2*X_2 + \dots +K_n*X_n$$

Ο συντελεστής K είναι ο συντελεστής διαφοροποίησης, ενώ τα X αντιπροσωπεύουν τους χρηματοοικονομικούς δείκτες.

Οι δείκτες που έχουν επιλεγεί είναι οι εξής:

X_1 = Κεφάλαιο κίνησης/ Συνόλου ενεργητικού

X_2 = Μη διανεμόμενα κέρδη/ Συνόλου ενεργητικού

X_3 = Κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων/ Συνόλου ενεργητικού

X_4 = Συνόλου ιδίων κεφαλαίων/ Συνόλου ενεργητικού

X_5 = Πωλήσεις/ Συνόλου ενεργητικού

Το μοντέλο το Z-SCORE έχει 3 εκδοχές ανάλογα με το είδος της εταιρείας

⁵⁷ Ο.π..

1. Για τις εισηγμένες βιομηχανικές εταιρίες στο χρηματιστήριο αξιών:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1X_5$$

2. Για τις βιομηχανικές εταιρίες που δεν είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο

$$\text{αξιών: } Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$$

3. Για τους άλλους τύπους εταιριών:

$$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Το μοντέλο του z-score έχει κάποιες κριτικές τιμές οι οποίες είναι οι εξής:

- i. Για την πρώτη εκδοχή του μοντέλου είναι $1,1 < Z < 3$.
- ii. Για την δεύτερη περίπτωση είναι $1,1 < Z < 2,9$.
- iii. Για την Τρίτη περίπτωση είναι $1,1 < Z < 2,6$

Εάν η εταιρεία:

- $Z <$ Κατώτατων τιμών
Η εταιρεία βρίσκεται στην επικίνδυνη ζώνη (ζώνη χρεοκοπίας).
- $Z >$ ανώτατων τιμών
Η εταιρεία βρίσκεται σε ασφαλή ζώνη
- Κατώτατων ορίων $< Z <$ ανώτατων ορίων
Η εταιρεία βρίσκεται στη γκριζα ζώνη.

ΜΕΡΟΣ Β΄

Κεφάλαιο: Ι ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΜΕ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ

Acmon System A.E.

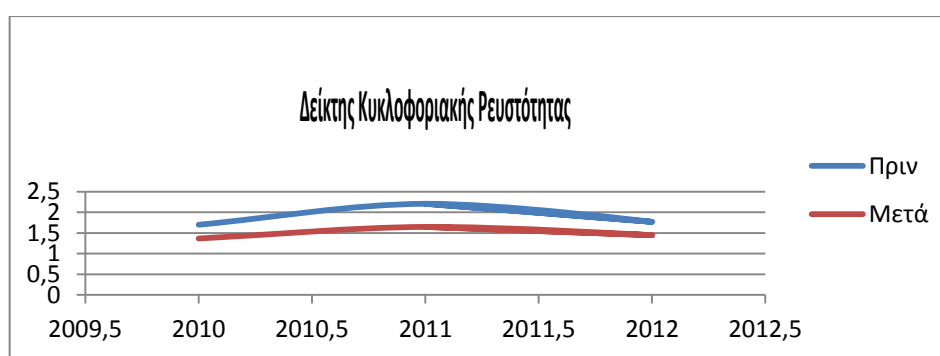
Η εταιρεία Acmon System A.E. είναι μία εταιρεία που δραστηριοποιείται στον κατασκευαστικό τομέα. Συγκεκριμένα παρέχει κάποιες υπηρεσίες στην μελέτη και σχεδιασμό της υλοποίησης του κάθε έργου καθώς εγκαθιστά ή αναβαθμίζει τον είδη υπάρχων εξοπλισμού. Παρέχει συστήματα διαχείρισης Α΄ υλών, συγκεκριμένα διαχειρίζεται σε χύδην μορφή, στερεά(σκόνες ή κόκκους), και υγρά υλικά. Είναι μία εταιρεία που ιδρύθηκε το Φεβρουάριο του 2002 και εξακολουθεί να υπάρχει μέχρι και σήμερα.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Δείκτης Κυκλοφοριακής Ρευστότητας = Κυκλοφορούν ενεργητικό
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

2012	2011	2010	2009	2008
<u>Πριν</u>				
1,77	2,21	1,70	2,00	1,44
<u>Μετά</u>				
1,45	1,65	1,37	1,85	1,44

Πίνακας 1.1



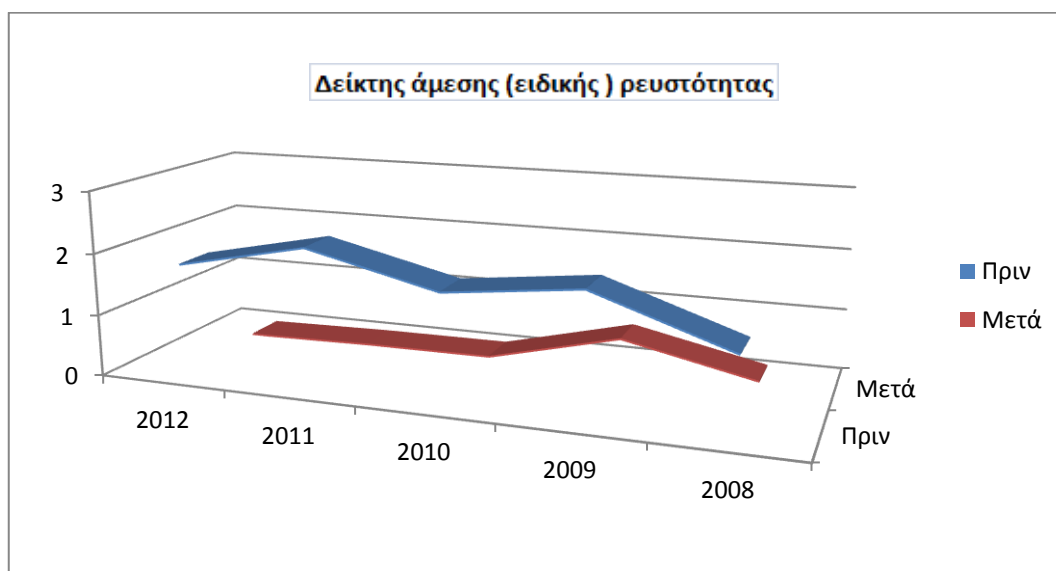
Διάγραμμα 1.1.1

Από τον παραπάνω Πίνακα φαίνεται ότι ο δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας, πριν ενσωματωθούν οι παρατηρήσεις των ορκωτών λογιστών ελεγκτών, μεταβάλετε σε όλα τα χρόνια. Αυτό οφείλεται στις μεταβολές του κυκλοφορούμενου ενεργητικού αλλά και στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Η μικρότερη τιμή του δείκτη είναι το 2008 και η μεγαλύτερη τιμή παρατηρείται το 2011. Επίσης, ο δείκτης σε όλα τα χρόνια είναι πάνω από 1, κάτι που σημαίνει ότι η εταιρεία μπορεί να ανταπεξέλθει στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τις. Βέβαια διακρίνεται μία μείωση στις τιμές του δείκτη αυτού, μετά τις παρατηρήσεις από τους ορκωτούς ελεγκτές λογιστές. Αυτό πραγματοποιείται λόγω της μείωσης του κυκλοφορούμενου ενεργητικού και δημιουργείται αυτή η διαφορά. Και πάλι όμως, ο δείκτης είναι >1 , που σημαίνει ότι η εταιρεία πάλι μπορεί να ανταπεξέλθει στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

**Δείκτης Άμεσης (Ειδικής) Ρευστότητας = (Κυκλοφορούν Ενεργητικό-Αποθέματα) /
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις**

2012	2011	2010	2009	2008
<u>ΠΡΙΝ</u>				
1,77	2,21	1,70	1,94	1,20
<u>ΜΕΤΑ</u>				
0,01	0,05	0,06	0,59	0,12

Πίνακας 1.2



Διάγραμμα 1.1.2

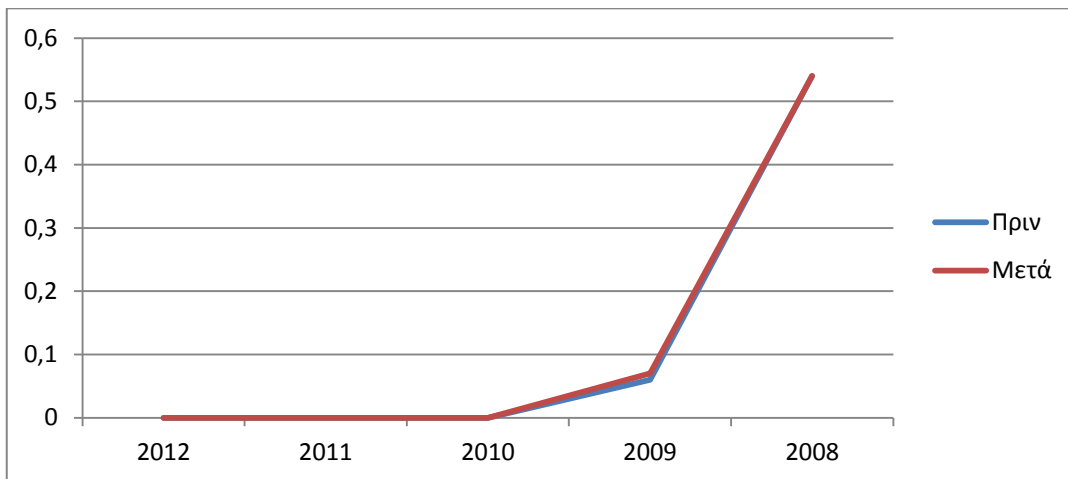
Από τον παραπάνω πίνακα διακρίνεται ότι ο δείκτης της ειδικής ρευστότητας της εταιρείας είναι >1. Αυτό συμβαίνει διότι η εταιρεία από το 2010 και μετά δε έχει αποθέματα, με αποτέλεσμα να παρατηρείται μία αύξηση του δείκτη για την επόμενη χρονιά αλλά μία μείωση του δείκτη το 2012. Αυτό οφείλεται στην αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της εταιρείας. Επίσης η εταιρεία έχει την ανάλογη ρευστότητα που χρειάζεται διότι ο δείκτης είναι πάνω από ένα. Όμως, μετά τις παρατηρήσεις των ορκωτών ελεγκτών λογιστών, ο δείκτης είναι <1, πράγμα που σημαίνει ότι η εταιρεία τελικά δεν έχει καθόλου την ανάλογη ρευστότητα που χρειάζεται για να καλύψει τις υποχρεώσεις της. Αυτό οφείλεται στην μεγάλη μείωση των απαιτήσεων που έχει η εταιρεία με αποτέλεσμα να μειώνεται το κυκλοφορούν ενεργητικό της.

**Βαθμός Απασχόλησης Αποθεμάτων σε Κεφάλαιο Κίνησης = Αποθέματα /
Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις (ΜΚΚ)**

2012	2011	2010	2009	2008
<u>ΠΡΙΝ</u>				
0,00	0,00	0,00	0,06	0,54
<u>ΜΕΤΑ</u>				
0,00	0,00	0,00	0,07	0,54

Πίνακας 1.3

Βαθμός Απασχόλησης Αποθεμάτων σε Κεφάλαιο Κίνησης



Διάγραμμα 1.1.3

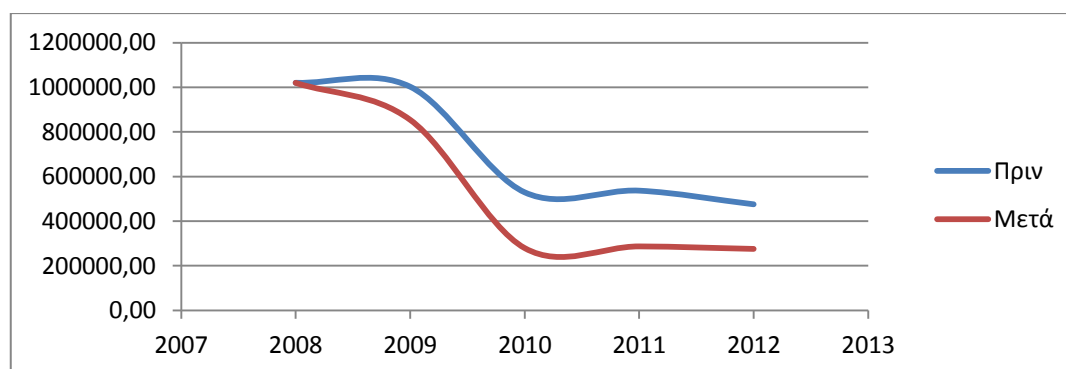
Από τον παραπάνω πίνακα φαίνεται ότι ο δείκτης είναι μηδενικός από το 2010 και μετά. Αυτό οφείλεται στο ότι η εταιρεία δεν είχε καθόλου αποθέματα αυτά τα χρόνια. Επίσης, για τα έτη 2008-2009 ο δείκτης είναι πολύ μικρός και αυτό διότι τα αποθέματα της εταιρείας μειώνονται μέχρι να μηδενίζονται από το 2010 και μετά. Επίσης, φαίνεται ότι η εταιρεία χρειάζεται όλο και μικρότερο από το κεφάλαιο κίνησης για να μετατρέψει τα αποθέματα σε πωλήσεις. Δεν παρατηρείται καμιά διακύμανση και μετά τις παρατηρήσεις από τους ορκωτούς λογιστές.

**Κεφάλαιο Κίνησης MKK = Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Βραχυπρόθεσμες
Υποχρεώσεις**

2012	2011	2010	2009	2008
<u>ΠΡΙΝ</u>				
475.773,81	536.977,30	529.619,46	1.002.287,90	1.019.856,73
<u>ΜΕΤΑ</u>				
275.773,81	286.977,30	279.619,46	854.287,90	1.019.856,73

Πίνακας 1.4

Κεφάλαιο Κίνησης MKK



Διάγραμμα 1.1.4

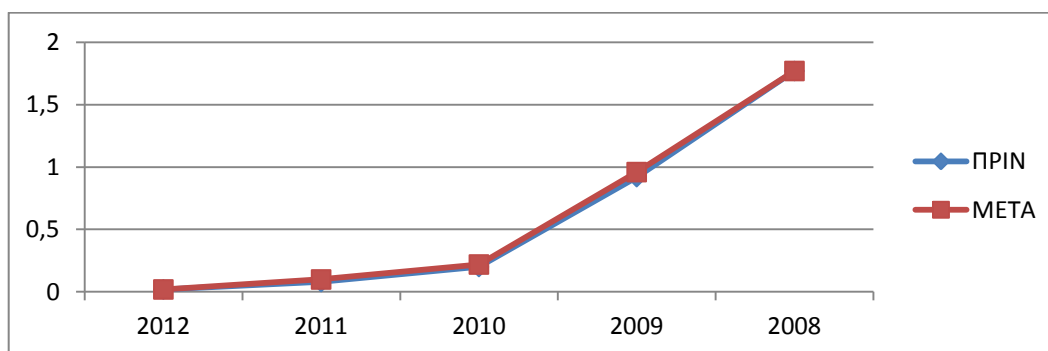
Στο παραπάνω πίνακα, ο δείκτης του κεφαλαίου κίνησης μειώνεται σταδιακά από το 2008-2012. Αυτό οφείλεται στη μεγαλύτερη μείωση του κυκλοφορούντος ενεργητικού από ότι των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα να χρειάζεται η εταιρεία μικρότερο δανεισμό για να καλύψει το κυκλοφορούν ενεργητικό της. Μετά από τον έλεγχο από τους ορκωτούς ελεγκτές, υπάρχει μεγαλύτερη μείωση της ανάγκης της εταιρείας για κεφάλαιο κίνησης, πράγμα που οφείλεται στην μεγάλη μείωση των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού της. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα, η εταιρεία να μπορεί να δανείζεται λιγότερο για να καλύψει κάποια στοιχεία του ενεργητικού της, άρα μειώνονται και οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ

Κυκλοφοριακή ταχύτητα συνολικού ενεργητικού = Πωλήσεις / Σύνολο ενεργητικού

2012	2011	2010	2009	2008
<u>ΠΡΙΝ</u>				
0,02	0,08	0,20	0,92	1,77
<u>ΜΕΤΑ</u>				
0,02	0,10	0,22	0,96	1,77

Πίνακας 1.5



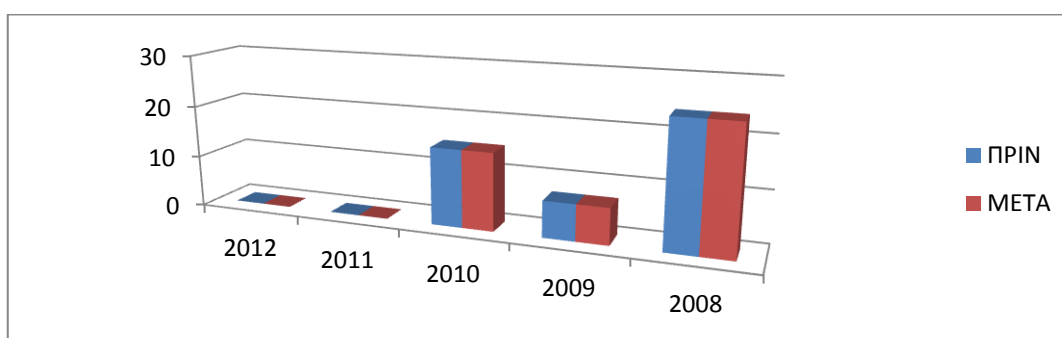
Διάγραμμα 1.2.1

Από τα παραπάνω διακρίνεται, ότι ο δείκτης αρχίζει να μειώνεται από το 2008 και μετά σε μεγάλο βαθμό. Αυτό οφείλεται κυρίως, στην μείωση των πωλήσεων που έχει η εταιρεία. Επίσης, υποδηλώνεται ότι η διοίκηση της εταιρείας, δε χρησιμοποιεί σωστά το ενεργητικό της ώστε να παράγει πωλήσεις. Το ίδιο συμβαίνει με ελάχιστες διαφορές και όταν ενσωματώνονται οι παρατηρήσεις των ορκωτών ελεγκτών στον δείκτη, και αυτό οφείλετε στην μικρή μείωση του συνολικού ενεργητικού.

**Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων = Κόστος Πωληθέντων / Μέσο όρο
Αποθεμάτων**

2012	2011	2010	2009	2008
<u>ΠΡΙΝ</u>				
#ΔΙΑΙΡ/0!	#ΔΙΑΙΡ/0!	14,94	6,99	24,00
<u>ΜΕΤΑ</u>				
#ΔΙΑΙΡ/0!	#ΔΙΑΙΡ/0!	14,94	6,99	24,00

Πίνακας 1.6



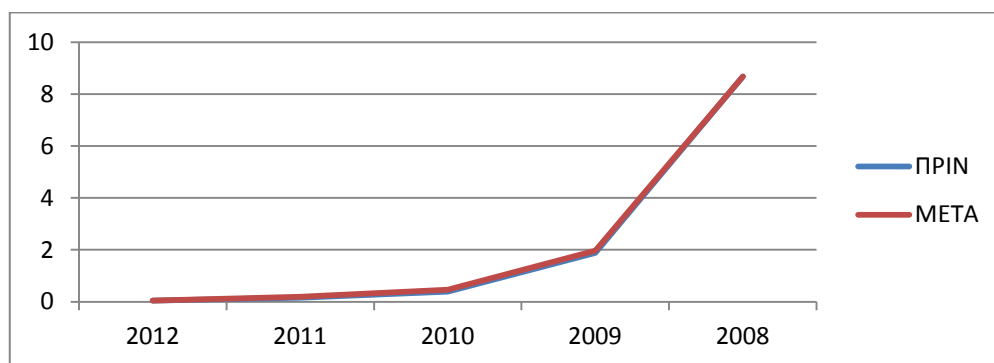
Διάγραμμα 1.2.2

Κατά την ανάλυση του παραπάνω δείκτη φαίνεται ότι ο είναι πολύ υψηλός, ειδικά το 2008 που είναι 24,00 φορές. Αυτό σημαίνει ότι τα αποθέματα πάνε στην παραγωγική λειτουργία 24,00 φορές το 2008 για να γίνουν πωληθέντα. Βέβαια, το 2011 και μετά δεν έχει η εταιρεία αποθέματα. Μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών στο δείκτη παρατηρήθηκε ότι το έτος 2008 ο δείκτης ήταν πολύ υψηλός. Αυτό σημαίνει ότι υπάρχει μεγάλη κινητικότητα στα αποθέματα δηλαδή πάνε πολλές φορές στην παραγωγή. Αυτό βέβαια έχει ως αποτέλεσμα να μειώνονται τα αποθέματα, δηλαδή ο δείκτης είναι καλός.

Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων = Πωλήσεις / Μέσο όρο Απαιτήσεων

2012	2011	2010	2009	2008
<u>ΠΡΙΝ</u>				
0,04	0,16	0,39	1,88	8,68
<u>ΜΕΤΑ</u>				
0,05	0,20	0,46	1,97	8,68

Πίνακας 1.7



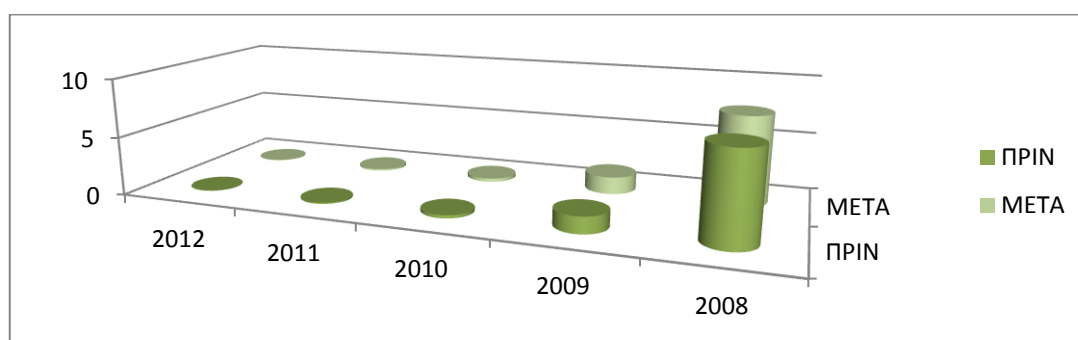
Διάγραμμα 1.2.3

Σύμφωνα με τα παραπάνω, ο δείκτης με τα έτη μειώνεται σημαντικά. Αυτό οφείλεται στην μεγάλη πτώση των πωλήσεων. Επίσης, παρατηρείται ότι η εταιρεία αργή να δεσμεύσει τα κεφάλαια της καθώς και δυσκολεύεται να της χορηγήσουν πιστώσεις. Παρατηρήθηκε μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών στο δείκτη, μια μικρή άνοδος του δείκτη και αυτό οφείλεται στην μείωση των απαιτήσεων της εταιρείας.

Κυκλοφοριακή ταχύτητα Ιδίων Κεφαλαίων = Πωλήσεις / Μέσο όρο Ιδίων Κεφαλαίων

2012	2011	2010	2009	2008
<u>ΠΡΙΝ</u>				
0,03	0,11	0,27	1,41	7,65
<u>ΜΕΤΑ</u>				
0,04	0,14	0,30	1,47	7,65

Πίνακας 1.8



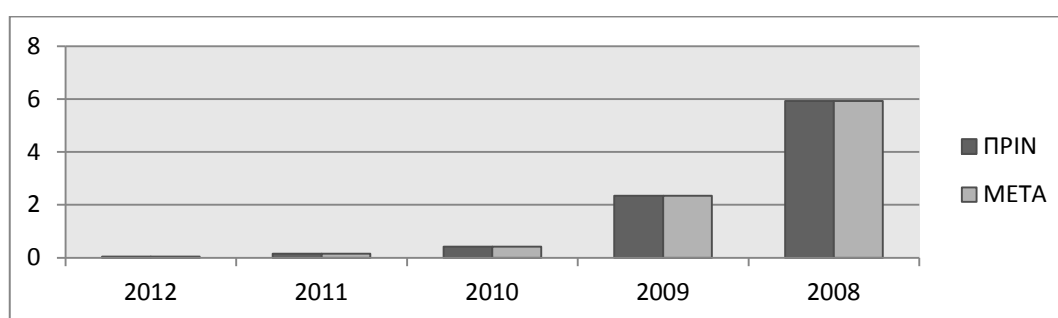
Διάγραμμα 1.2.4

Σε αυτό το δείκτη ελέγχεται πόσο αποτελεσματικό είναι το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας. Στην παραπάνω εταιρεία, ο δείκτης μειώνεται σημαντικά και αυτό οφείλεται κυρίως στην μεγάλη πτώση των πωλήσεων. Το ίδιο συμβαίνει και μετά τις παρατηρήσεις των Ορκωτών Ελεγκτών στην δείκτη. Οπότε, ο δείκτης μειώνεται τα υπόλοιπα χρόνια που οφείλεται στην μείωση των πωλήσεων.

Κυκλοφοριακή ταχύτητα Παγίων = Πωλήσεις / Πάγιο Ενεργητικό

2012	2011	2010	2009	2008
<u>ΠΡΙΝ</u>				
0,04	0,15	0,42	2,35	5,92
<u>ΜΕΤΑ</u>				
0,05	0,16	0,42	2,35	5,92

Πίνακας 1.9



Διάγραμμα 1.2.5

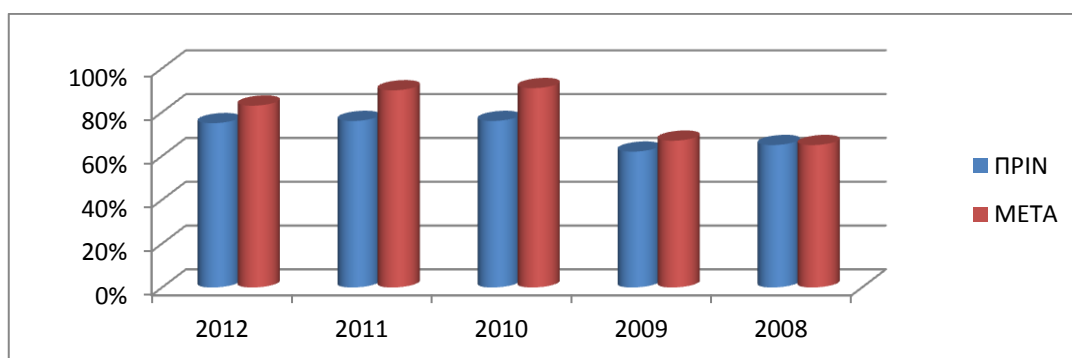
Στον παραπάνω δείκτη φαίνεται μία αρκετά σημαντική μείωση που οφείλεται στην μεγάλη μείωση των πωλήσεων. Αυτό αποδεικνύει τον μικρό βαθμό χρησιμοποίησης των παγίων στοιχείων της εταιρείας στις πωλήσεις και πιθανών φανερώνει διαχρονικά μία μεγάλη υπερ-επένδυση της εταιρείας στα πάγια της σε σχέση με την δυνατότητα της εταιρείας στις πωλήσεις. Επίσης, δείχνει ότι δεν αξιοποιείται πολύ το παραγωγικό δυναμικό της εταιρείας. Όμως, το 2008 ο δείκτης είναι πολύ υψηλός πράγμα που οφείλεται στον μεγάλο αριθμό των πωλήσεων της εταιρείας και άρα η εταιρεία χρησιμοποιεί πολύ τα πάγια της για να βοηθήσει την αύξηση των πωλήσεων της. Το ίδιο συμβαίνει και μετά τις παρατηρήσεις των Ορκωτών Λογιστών στην εταιρεία.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ

Κάλυψη Παγίων με Ίδια κεφάλαια = (Πάγιο Ενεργητικό / Ίδια Κεφάλαια) * 100

2012	2011	2010	2009	2008
<u>ΠΡΙΝ</u>				
75%	76%	76%	62%	65%
<u>ΜΕΤΑ</u>				
83%	90%	91%	67%	65%

Πίνακας 1.10



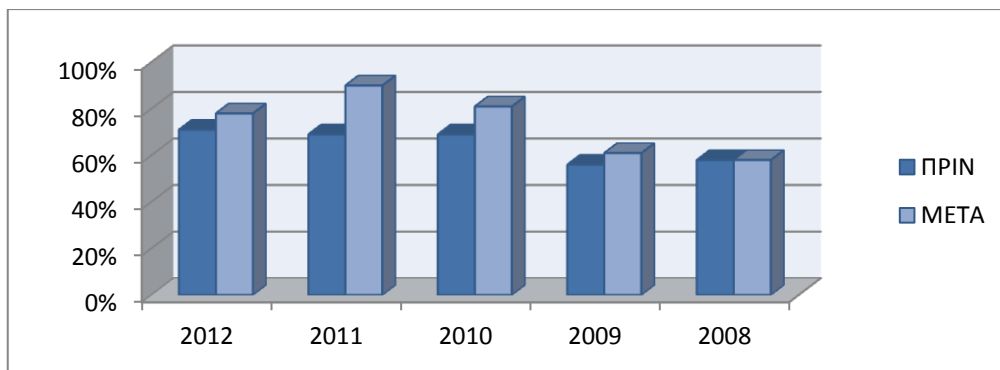
Διάγραμμα 1.3.1

Από τα παραπάνω, παρατηρείται ότι ο δείκτης από το έτος 2008 μέχρι το 2010 αυξάνεται. Αυτό οφείλεται στην αύξηση των παγίων από την εταιρεία, δηλαδή η εταιρεία επέλεξε να αυξήσει τα πάγια της. Επίσης, μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων, φαίνεται μία αύξηση του ποσοστού του δείκτη που οφείλεται στην μείωση των ιδίων κεφαλαίων λόγω επένδυσης του, στα πάγια της εταιρείας. Εκτός από το 2012, που φαίνεται μία μικρή μείωση που οφείλεται στην αύξηση των αποσβέσεων των παγίων στοιχείων της.

**Κάλυψη Παγίων με Κεφάλαια Μακράς Διάρκειας = (Πάγιο Ενεργητικό / Ίδια
Κεφάλαια + Μακροπρόθεσμα Δάνεια) * 100**

2012	2011	2010	2009	2008
<u>ΠΡΙΝ</u>				
71%	69%	69%	56%	58%
<u>ΜΕΤΑ</u>				
78%	90%	81%	61%	58%

Πίνακας 1.11



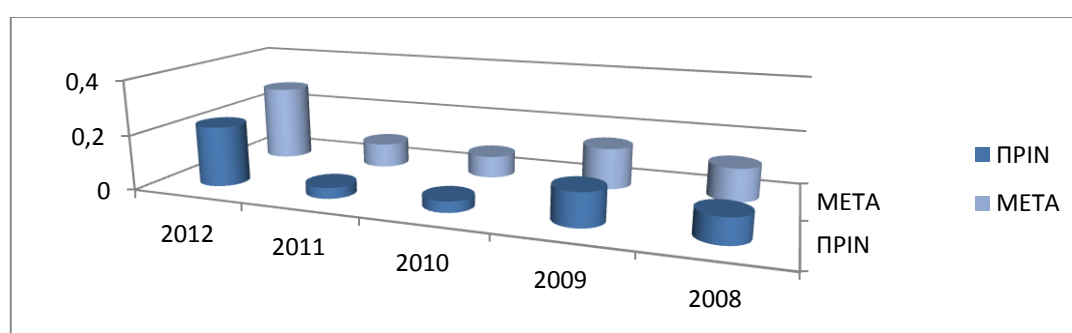
Διάγραμμα 1.3.2

Το ποσοστό του παραπάνω δείκτη είναι υψηλό, πράγμα που σημαίνει ότι η εταιρεία μπορεί να καλύψει τα πάγια της με τα ίδια και τα ξένα κεφάλαια τα οποία έχει. Αυτό παρατηρείται επίσης και όταν ενσωματώνονται οι παρατηρήσεις των ελεγκτών στο δείκτη, ο οποίος είναι και πιο αυξημένος ως ποσοστό.

$$\text{Δανειακή Επιβάρυνση} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Σύνολο Παθητικού}}$$

2012	2011	2010	2009	2008
<u>ΠΡΙΝ</u>				
0,22	0,04	0,04	0,12	0,09
<u>ΜΕΤΑ</u>				
0,28	0,09	0,08	0,15	0,12

Πίνακας 1.12



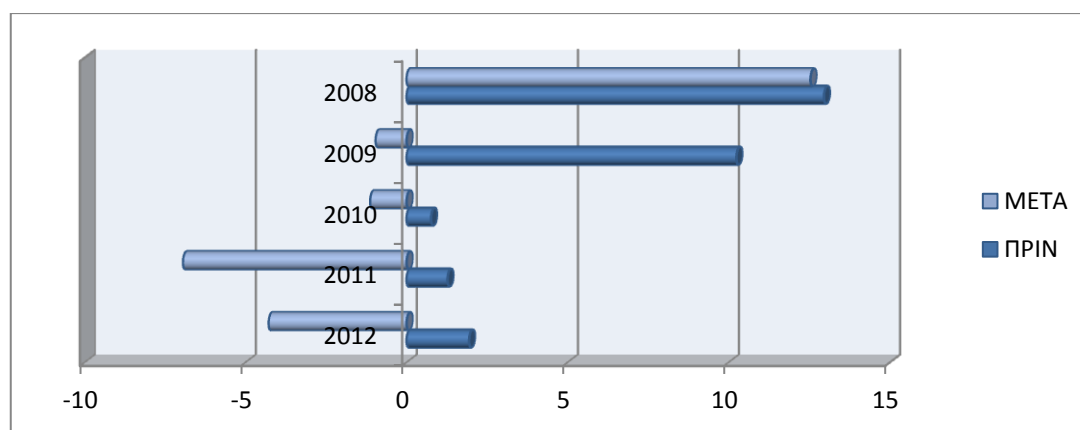
Διάγραμμα 1.3.3

Ο παραπάνω δείκτης της δανειακής επιβάρυνσης είναι πολύ χαμηλός. Αυτό οφείλεται στον μικρό αριθμό ξένων κεφαλαίων που έχει η εταιρεία, με εξαίρεση το 2012 που στην εταιρεία υπήρχε αύξηση των δανειακών υποχρεώσεων της. Τα προηγούμενα χρόνια όμως η εταιρεία στηριζόταν κυρίως στα δικά της κεφάλαια. Βέβαια, μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων από τον έλεγχο των Ορκωτών Λογιστών η εταιρεία έχει πιο αυξημένες τάσεις του δείκτη, και αυτό οφείλετε στην μείωση των ιδίων κεφαλαίων, με αποτέλεσμα να πιθανολογείται ότι έχει έλλειψη ρευστότητας που να την οδηγεί το 2012 να αυξάνει τα δανειακά της κεφάλαια, όπως φαίνεται και στο δείκτη.

**Κάλυψης χρηματοοικονομικών δαπανών = Κέρδη προ φόρων και τόκων / Τόκοι
Χρεωστικοί**

2012	2011	2010	2009	2008
<u>ΠΡΙΝ</u>				
1,94	1,27	0,76	10,24	12,96
<u>ΜΕΤΑ</u>				
-4,28	-6,94	-1,13	-0,96	12,54

Πίνακας 1.13



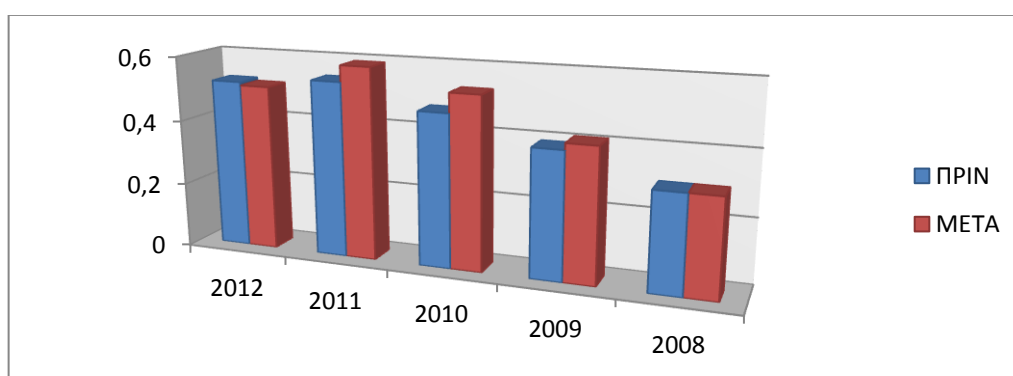
Διάγραμμα 1.3.4

Αρχικά, η εταιρεία μπορεί να αποπληρώσει τους χρεωστικούς της τόκους των δανείων που έχει λάβει σχετικά εύκολα, όπως διακρίνεται βάσει του παραπάνω διαγράμματος. Βέβαια, παρατηρείται μια μεγάλη μείωση από το 2010 και μετά, πράγμα που οφείλεται στη μεγάλη μείωση των κερδών προ φόρων με αποτέλεσμα σιγά σιγά η εταιρεία να δυσκολεύεται να αποπληρώσει τις υποχρεώσεις της. Όμως, μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των ορκωτών ελεγκτών στα δεδομένα, παρατηρείται μια μεγάλη απόκλιση με αρνητικό αντίκτυπο εκτός του έτους 2008. Αυτό οφείλεται στη μεγάλη πτώση του αριθμητή, δηλαδή η επιχείρηση δυσκολεύεται να αποπληρώσει τους χρεωστικούς τόκους από τα κέρδη της. Μάλιστα από το 2009 και μετά ο δείκτης είναι αρνητικός.

Παγιοποίησης περιουσίας = Πάγιο Ενεργητικό/ Σύνολο Ενεργητικού

2012	2011	2010	2009	2008
<u>ΠΡΙΝ</u>				
0,52	0,54	0,47	0,39	0,30
<u>ΜΕΤΑ</u>				
0,51	0,59	0,53	0,41	0,30

Πίνακας 1.14



Διάγραμμα 1.3.5

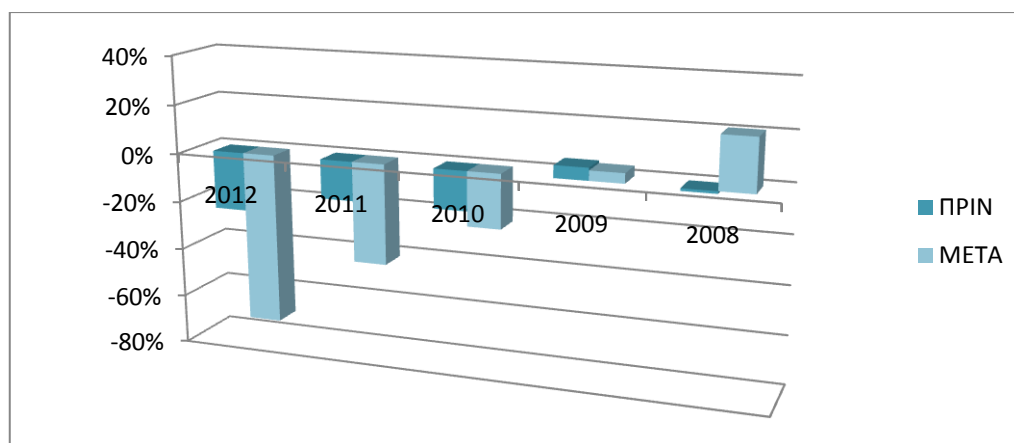
Ο δείκτης παγιοποίησης της περιουσίας της εταιρείας είναι σχετικά μικρός αλλά αυξανόμενος εκτός από μια μικρή μείωση το 2012 που υποδηλώνει ότι η εταιρεία αρχίζει σιγά σιγά να επενδύει σε πάγια στοιχεία σε σχέση με το κυκλοφορούν ενεργητικό της. Τα ίδια ακριβώς φαίνεται στο δείκτη και μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων στα δεδομένα του αλλά σε μεγαλύτερο βαθμό.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

**Αποδοτικότητα Ενεργητικού (ROA)=(Κέρδη προ φόρων/ΜΟ Συνολικού
Ενεργητικού)*100**

2012	2011	2010	2009	2008
<u>ΠΡΙΝ</u>				
-24%	-16%	-16%	5%	-1%
<u>ΜΕΤΑ</u>				
-70%	-41%	-22%	4%	21%

Πίνακας 1.15



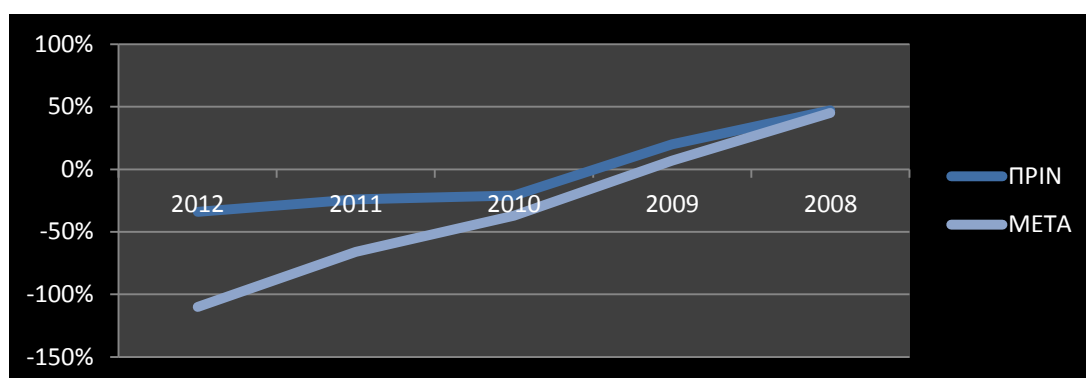
Διάγραμμα 1.4.1

Ο δείκτης όπως φαίνεται στον παραπάνω πίνακα μειώνεται και παίρνει μέχρι και αρνητικές τιμές. Αυτό οφείλεται στα μειωμένα καθαρά κέρδη της εταιρεία και τις ερχόμενες ζημιές μετέπειτα. Η εταιρεία δεν χρησιμοποιεί σωστά τα ενεργητικά της στοιχεία και δημιουργείται αυτό το αποτέλεσμα. Διαφαίνεται μεγάλη διαφορά εκτός του έτους 2009 στο δείκτη με ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των ορκωτών Λογιστών και αυτό λόγω της ραγδαίας μείωσης των κερδών και την αύξηση των ζημιών της επιχείρησης που έχει ως αποτέλεσμα, την μη σωστή χρήση του ενεργητικού της ώστε να παράγει καθαρά κέρδη.

**Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)=(Κέρδη προ φόρων/ΜΟ Ιδίων
Κεφαλαίων)*100**

2012	2011	2010	2009	2008
<u>ΠΡΙΝ</u>				
-34%	-24%	-21%	20%	47%
<u>ΜΕΤΑ</u>				
-110%	-66%	-37%	7%	45%

Πίνακας 1.16



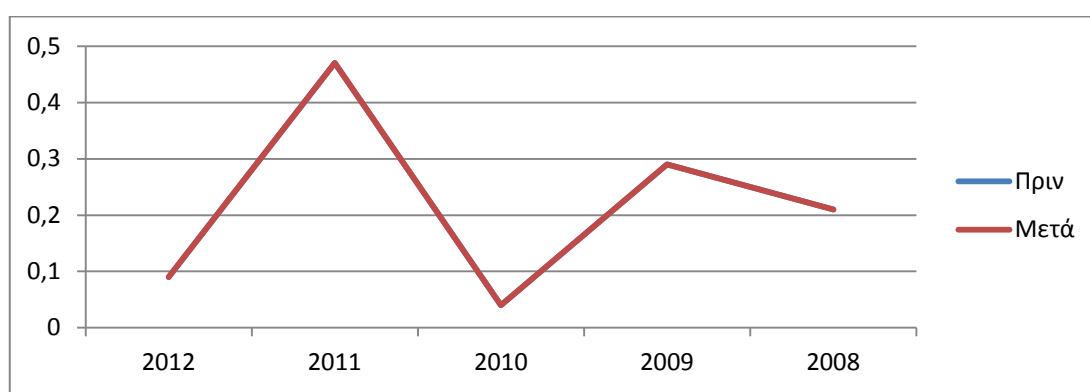
Διάγραμμα 1.4.2

Παρατηρείται από τα παραπάνω ότι ο δείκτης (ROE) αρχικά είναι ικανοποιητικός αλλά μετέπειτα μειώνεται και φτάνει σε αρνητικό νούμερο. Αυτό οφείλεται στην μεγάλη μείωση των καθαρών κερδών της εταιρίας και την παρουσία ζημιών από το 2010 μέχρι το 2012. Αυτό αποδεικνύει την μη σωστή χρησιμοποίηση των ιδίων κεφαλαίων από την εταιρεία, για να μετατραπούν σε καθαρά κέρδη. Το ίδιο παρατηρείται στο δείκτη και μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων από τους Ορκωτούς Λογιστές. Έτσι, το 2008 φαίνεται ότι γίνεται σωστή χρήση των κεφαλαίων για την παραγωγή περισσότερων καθαρών κερδών αλλά μετέπειτα αρχίζει η μεγάλη μείωση του ποσοστού του δείκτη από έτος σε έτος, πράγμα που αποδεικνύει την μη σωστή χρήση των ιδίων κεφαλαίων ώστε να παραχθούν καθαρά κέρδη.

Μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους= Μικτά κέρδη/ Πωλήσεις

2012	2011	2010	2009	2008
<u>ΠΡΙΝ</u>				
0,09	0,47	0,04	0,29	0,21
<u>ΜΕΤΑ</u>				
0,09	0,47	0,04	0,29	0,21

Πίνακας 1.17



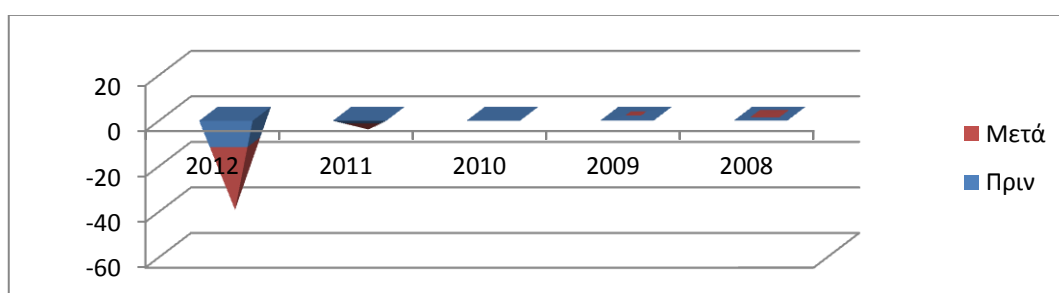
Διάγραμμα 1.4.3

Παρατηρείται από τα παραπάνω ότι ο δείκτης μειώνεται σημαντικά. Αυτό οφείλεται στο μεγάλο κόστος πωληθέντων που έχει πραγματοποιήσει η εταιρεία καθώς και στην μείωση των πωλήσεων. Δεν παρατηρείται καμία διαφορά στις τιμές του δείκτη μετά από τις παρατηρήσεις των Ορκωτών Λογιστών.

Περιθώριο καθαρών κερδών ως προς τις πωλήσεις= Κέρδη μετά φόρων / Πωλήσεις

2012	2011	2010	2009	2008
<u>ΠΡΙΝ</u>				
-12,46	-2,14	-0,79	0,12	0,05
<u>ΜΕΤΑ</u>				
-29,72	-4,75	-1,25	0,05	0,06

Πίνακας 1.18



Διάγραμμα 1.4.4

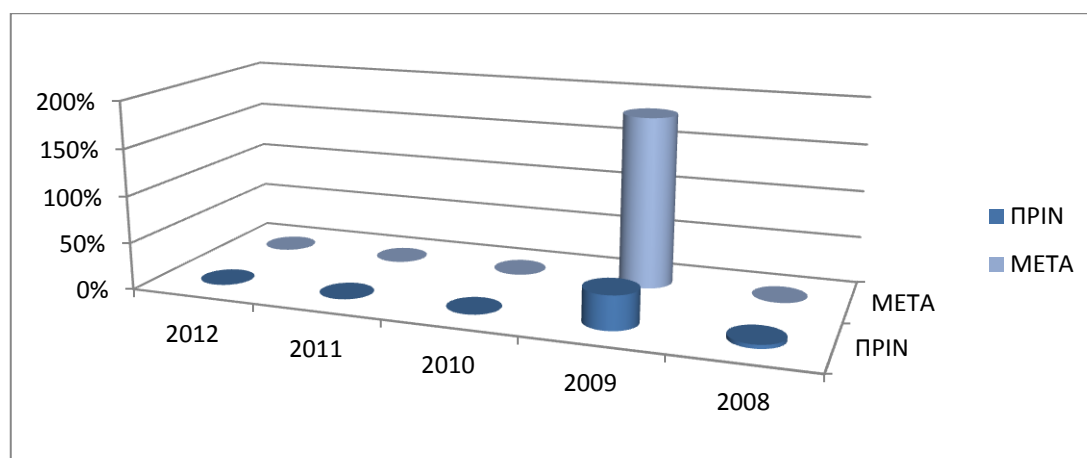
Η τιμή του αριθμοδείκτη έχει πτωτική τάση και αρνητική τιμή. Αυτό οφείλεται στην μεγάλη μείωση των κερδών μετά φόρων με τελικό στάδιο τις ζημιές από το 2011 και μετά και ύστερα από την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών που επηρέασαν την τιμή του δείκτη σε όλα τα έτη. Αυτό, οφείλεται αποκλειστικά στα κέρδη μετά φόρων της εταιρείας, δηλαδή στην μεγάλη μείωση τους, με αποτέλεσμα ο δείκτης τελικά να είναι αρνητικός λόγω των ζημιών που είχε η εταιρεία από το 2010 μέχρι το 2012.

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ

Ποσοστό διανεμομένων κερδών= (Σύνολο μερισμάτων χρήσεως/ Σύνολο καθαρών κερδών χρήσεως)* 100

2012	2011	2010	2009	2008
<u>ΠΡΙΝ</u>				
0%	0%	0%	36%	4%
<u>ΜΕΤΑ</u>				
0%	0%	0%	182%	0%

Πίνακας 1.19

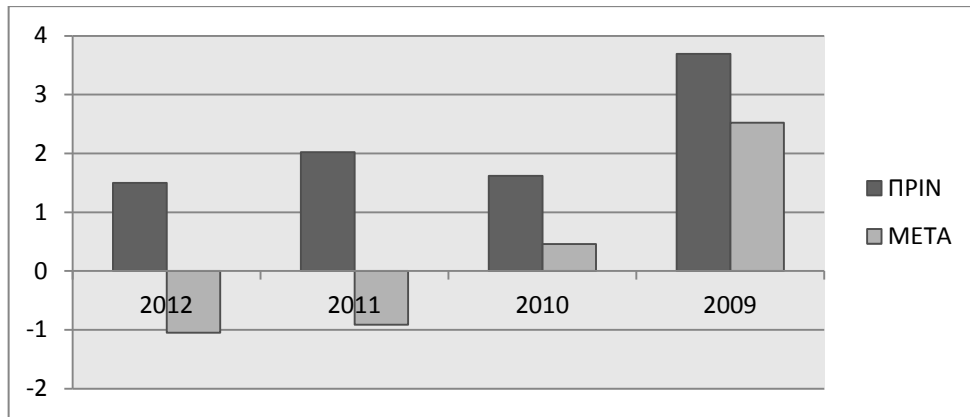


Διάγραμμα 1.5.1

Παρατηρείται από το δείκτη ότι η εταιρεία δεν έχει μοιράσει καθόλου μέρισμα στους μετόχους της εκτός από το 2008 και το 2009 που δείχνει ότι αυξάνεται κιόλας. Μετά από την ενσωμάτωση στον δείκτη των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών, φαίνεται ότι η εταιρεία μόνο το 2009 έδωσε μέρισμα στους μετόχους και μάλιστα μεγάλο, κάτι που παρατηρείται και στην τιμή του δείκτη.

ALTMAN'S Z-SCORE					
ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙ ΣΥΝΤΕΛΕΣΤΗ					
	2012	2011	2010	2009	2008
<u>ΠΡΙΝ</u>					
Κεφάλαιο κίνησης προς συνολικό ενεργητικό * (6,56)	1,38	1,64	1,42	2	1,41
Μη διανεμόμενα κέρδη προς συνολικό ενεργητικό * (3,26)	-0,76	-0,55	-0,51	0,37	0,29
Κέρδη προ τόκων και φόρων προς συνολικό ενεργητικό * (6,72)	0,16	0,18	0,06	0,66	0,92
Ίδια κεφάλαια προς σύνολο ενεργητικού * (1,05)	0,72	0,75	0,65	0,66	0,49
(Z) Altman's Z''-score	1,5	2,02	1,62	3,69	3,11
<u>ΜΕΤΑ</u>					
Κεφάλαιο κίνησης προς συνολικό ενεργητικό * (6,56)	0,99	1,06	0,84	1,78	1,41
Μη διανεμόμενα κέρδη προς συνολικό ενεργητικό * (3,26)	-2,25	-1,48	-0,89	0,16	0,34
Κέρδη προ τόκων και φόρων προς συνολικό ενεργητικό * (6,72)	-0,43	-1,18	-0,09	-0,06	0,89
Ίδια κεφάλαια προς σύνολο ενεργητικού * (1,05)	0,64	0,69	0,61	0,64	0,49
(Z) Altman's Z''-score	-1,05	-0,91	0,46	2,52	3,13

Πίνακας 1.20



Διάγραμμα 1.6

Από τον παραπάνω πίνακα φαίνεται ότι η εταιρεία βρίσκεται σε ασφαλή ζώνη μόνο το 2008 που η τιμή του δείκτη είναι $>2,6$. Τα υπόλοιπα χρόνια, η εταιρεία βρίσκεται σε γκρίζα ζώνη, διότι ο δείκτης είναι μεταξύ $1,1 < Z < 2,6$. Αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία μελλοντικά εάν δεν βελτιώσει τα οικονομικά της στοιχεία, θα βρίσκεται σε κίνδυνο. Διαφαίνεται όμως μια μεγάλη διαφορά στον δείκτη του Altman Z-Score μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών στο δείκτη. Συγκεκριμένα, η εταιρεία το 2008, βρίσκεται μεταξύ των ορίων $1,1 < 2,52 < 2,6$ που σημαίνει ότι η εταιρεία είναι στην γκρίζα ζώνη. Από το έτος 2009 όμως μέχρι και το 2012 ο δείκτης είναι $<1,1$ και σε αυτή την περίπτωση, η εταιρεία είναι στην επικίνδυνη ζώνη δηλαδή σε πιθανή χρεωκοπία.

Εταιρεία: Aegean Motorway A.E.

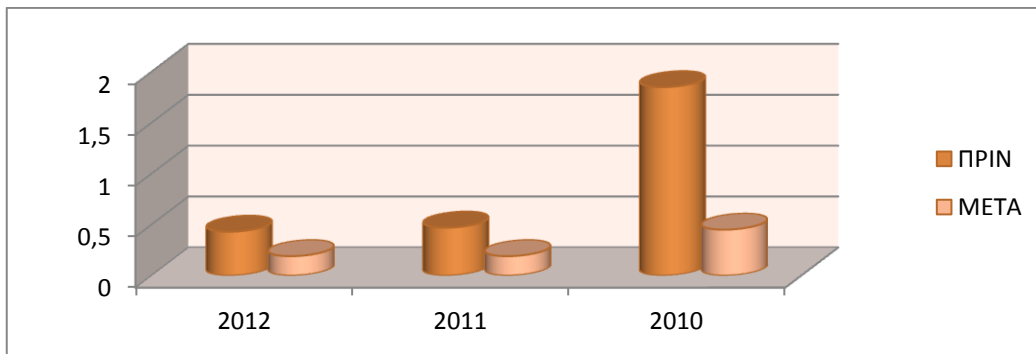
Η Aegean Motorway είναι μία εταιρεία που δραστηριοποιείται στην αναβάθμιση, την λειτουργία και την συντήρηση του αυτοκινητοδρόμου στο τμήμα του Μαλιακού-κλειδί. Η εταιρεία δημιουργήθηκε το έτος 2008, έχει την έδρα της στη Λάρισα και λειτουργεί μέχρι και σήμερα.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Δείκτης Γενικής Ρευστότητας = Κυκλοφορούν Ενεργητικό/Βραχυπρόθεσμες
Υποχρεώσεις

2012	2011	2010
<u>ΠΡΙΝ</u>		
0,43	0,47	1,85
<u>ΜΕΤΑ</u>		
0,19	0,19	0,45

Πίνακας 2.1



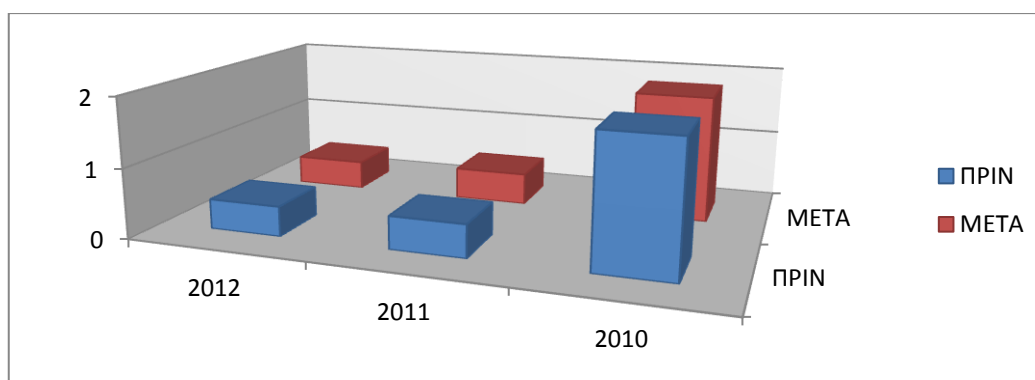
Διάγραμμα 2.1.1

Ο δείκτης όπως φαίνεται παραπάνω, μόνο το 2010 είναι πάνω από 1. Αυτό οφείλεται στην μεγάλη διαφορά του κυκλοφορούντος ενεργητικού, σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της εταιρείας. Το γεγονός ότι ο δείκτης **είναι πάνω από 1** σημαίνει ότι η εταιρεία μπορεί να ανταπεξέλθει στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Αντιθέτως, τα υπόλοιπα χρόνια, ο δείκτης **είναι κάτω από 1**, κάτι που οφείλεται στην μεγάλη μείωση του κυκλοφορούν ενεργητικού της. Το αποτέλεσμα για την εταιρεία είναι ότι δεν έχει καθόλου ρευστότητα και άρα δεν μπορεί να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Όταν ενσωματώνονται οι παρατηρήσεις στο δείκτη, παρατηρείται ότι ο δείκτης όλα τα χρόνια είναι <1. Αυτό οφείλεται στην μεγάλη μείωση των απαιτήσεων που αποτελούν το κυκλοφορούν ενεργητικό της. Το αποτέλεσμα για την εταιρεία, είναι ότι δεν μπορεί να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της και άρα έχει σοβαρό πρόβλημα ρευστότητας.

**Δείκτης Άμεσης (Ειδικής) Ρευστότητας = (Κυκλοφορούν Ενεργητικό-Αποθέματα) /
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις**

2012	2011	2010
<u>ΠΡΙΝ</u>		
0,43	0,47	1,85
<u>ΜΕΤΑ</u>		
0,42	0,46	1,82

Πίνακας 2.2



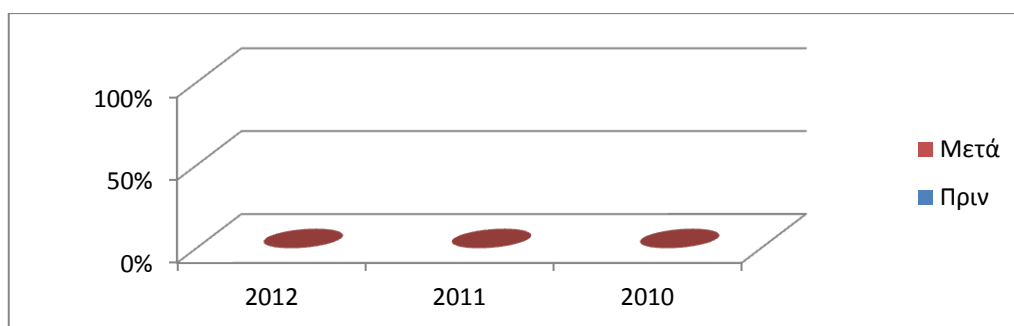
Διάγραμμα 2.1.2

Από τις τιμές του παραπάνω δείκτη, φαίνεται ότι μόνο το 2010 η εταιρεία έχει την ανάλογη ρευστότητα διότι η τιμή του είναι >1. Αντίθετα, τα υπόλοιπα χρόνια η τιμή του είναι <1. Αυτές οι αυξομειώσεις, οφείλονται στις μεταβολές του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Όταν ενσωματώνονται οι παρατηρήσεις στον δείκτη, δεν υπάρχουν μεγάλες διαφορές στις τιμές του δείκτη. Η εταιρεία μόνο το 2010 μπορεί να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Τα υπόλοιπα χρόνια δεν έχει την ανάλογη ρευστότητα που χρειάζεται.

**Βαθμός Απασχόλησης Αποθεμάτων σε Κεφάλαιο Κίνησης = Αποθέματα /
Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις (ΜΚΚ)**

2012	2011	2010
<u>ΠΡΙΝ</u>		
0,00	0,00	0,00
<u>ΜΕΤΑ</u>		
0,00	0,00	0,00

Πίνακας 2.3



Διάγραμμα 2.1.3

Ο δείκτης της εταιρείας πριν ενσωματωθούν οι παρατηρήσεις των ορκωτών Λογιστών αλλά και μετά, είναι μηδέν όλα τα χρόνια. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι τα αποθέματα της εταιρείας είναι σχετικά λίγα καθώς και ότι η εταιρεία έχει αρνητικό κεφάλαιο κίνησης τα δύο τελευταία χρόνια.

**Κεφάλαιο Κίνησης ΜΚΚ = Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Βραχυπρόθεσμες
Υποχρεώσεις**

2012	2011	2010
<u>ΠΡΙΝ</u>		
-88585997,60	-67066649,89	63924835,68
<u>ΜΕΤΑ</u>		
-89787997,60	-67372649,89	62111835,60

Πίνακας 2.4



Διάγραμμα 2.1.4

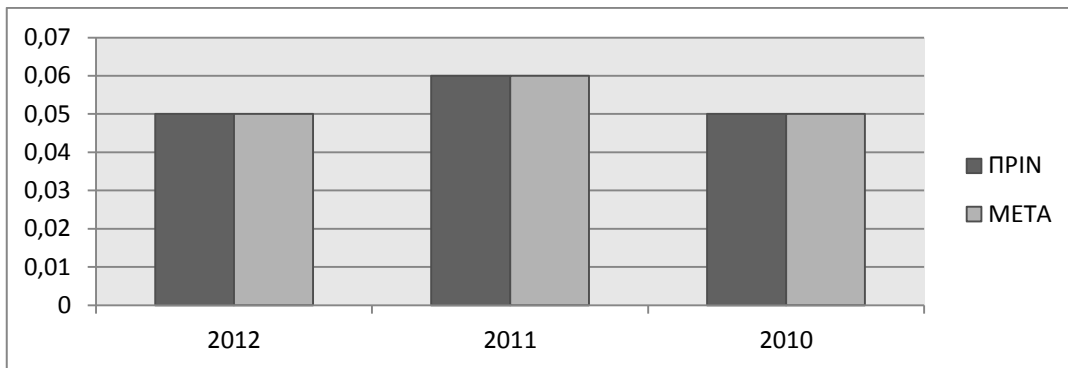
Ο δείκτης του κεφαλαίου κίνησης που χρειάζεται η εταιρεία για να καλύψει το κυκλοφορούν ενεργητικό της είναι θετικό μόνο το 2010. Αντίθετα, τα υπόλοιπα δύο χρόνια είναι αρνητικό κάτι που σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν μπορεί να καλύψει το κυκλοφορούν ενεργητικό της. Αυτές οι διαφορές οφείλονται στην αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Το ίδιο συμβαίνει και μετά τις παρατηρήσεις των Ορκωτών Λογιστών στο δείκτη. Επίσης, κάποιες διαφορές που παρατηρούνται, οφείλονται στην μείωση του κυκλοφορούν ενεργητικού της.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ

Κυκλοφοριακή ταχύτητα συνολικού ενεργητικού = Πωλήσεις / Σύνολο ενεργητικού

2012	2011	2010
<u>ΠΡΙΝ</u>		
0,05	0,06	0,05
<u>ΜΕΤΑ</u>		
0,05	0,06	0,05

Πίνακας 2.5



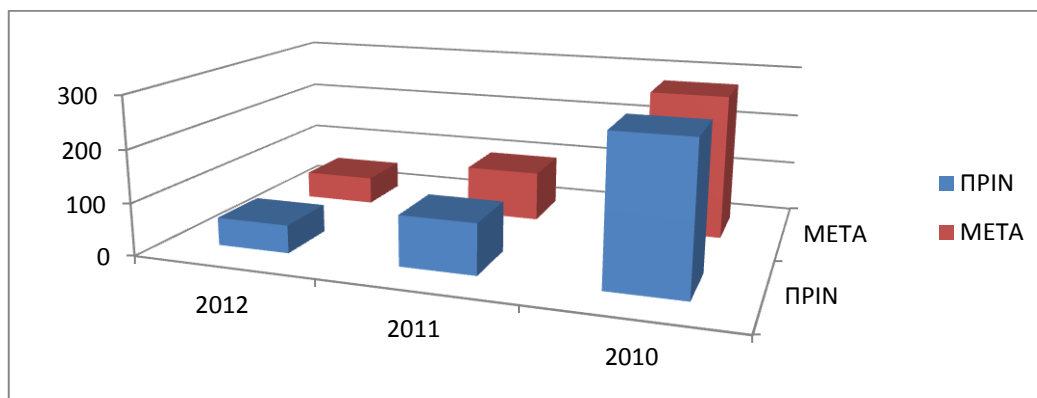
Διάγραμμα 2.2.1

Ο δείκτης πριν και μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών στο δείκτη παραμένει ο ίδιος. Επίσης, δεν παρατηρούνται μεγάλες διαφορές στις τιμές του δείκτη. Η τιμή του δείκτη σε όλα τα χρόνια είναι μικρός. Αυτό οφείλεται στο ότι η εταιρεία δεν χρησιμοποιεί σωστά το ενεργητικό της για να παράγει πωλήσεις.

Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων = Κόστος Πωληθέντων / Μέσο όρο Αποθεμάτων

2012	2011	2010
<u>ΠΡΙΝ</u>		
53,60	96,11	275,99
<u>ΜΕΤΑ</u>		
53,60	96,11	275,99

Πίνακας 2.6



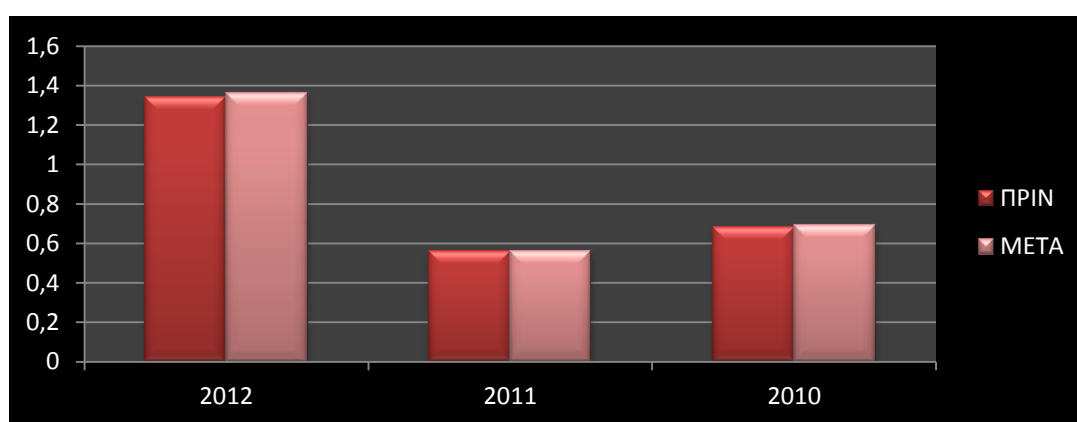
Διάγραμμα 2.2.2

Ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων είναι σχετικά υψηλός στην αρχή και εν συνεχεία μειώνεται. Αυτό δείχνει ότι τα αποθέματα μεταφέρονται πολλές φορές στην παραγωγική λειτουργία για να γίνουν πωληθέντα. Το ίδιο συμβαίνει και μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Ελεγκτών στο δείκτη. Συγκεκριμένα, παρατηρείται το έτος 2010 ο δείκτης είναι πολύ υψηλός. Αυτό σημαίνει ότι υπάρχει μεγάλη κινητικότητα στα αποθέματα, δηλαδή πάνε πολλές φορές στην παραγωγή. Αυτό βέβαια έχει ως αποτέλεσμα να μειώνονται τα αποθέματα και άρα ο δείκτης είναι καλός.

Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων = Πωλήσεις / Μέσο όρο Απαιτήσεων

2012	2011	2010
<u>ΠΡΙΝ</u>		
1,34	0,56	0,68
<u>ΜΕΤΑ</u>		
1,36	0,56	0,69

Πίνακας 2.7



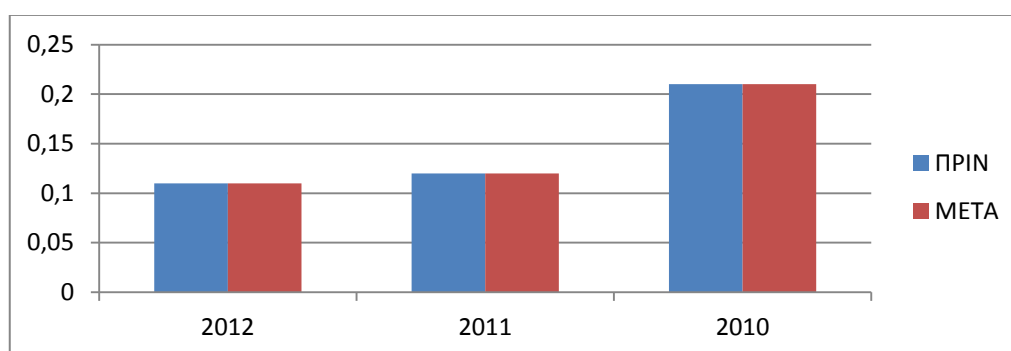
Διάγραμμα 2.2.3

Παρατηρείται από τα παραπάνω ότι η τιμή του δείκτη αυξάνεται από το ένα έτος στο άλλο. Αυτό οφείλεται στην μείωση των απαιτήσεων. Επίσης, παρατηρείται ότι η εταιρεία αργεί να δεσμεύσει το κεφάλαιό της και δυσκολεύεται ώστε να της χορηγήσουν πιστώσεις. Μια μικρή αυξομείωση παρατηρείται στον δείκτη, μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών, κάτι που οφείλεται κυρίως στην μείωση των απαιτήσεων. Επίσης, διαφαίνεται μια άνοδος στις τιμές του δείκτη πριν και μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων. Αυτό προκύπτει από τις αυξομειώσεις των πωλήσεων και των απαιτήσεων.

Κυκλοφοριακή ταχύτητα Ιδίων Κεφαλαίων = Πωλήσεις / Μέσο όρο Ιδίων Κεφαλαίων

2012	2011	2010
<u>ΠΡΙΝ</u>		
0,11	0,12	0,21
<u>ΜΕΤΑ</u>		
0,11	0,12	0,21

Πίνακας 2.8



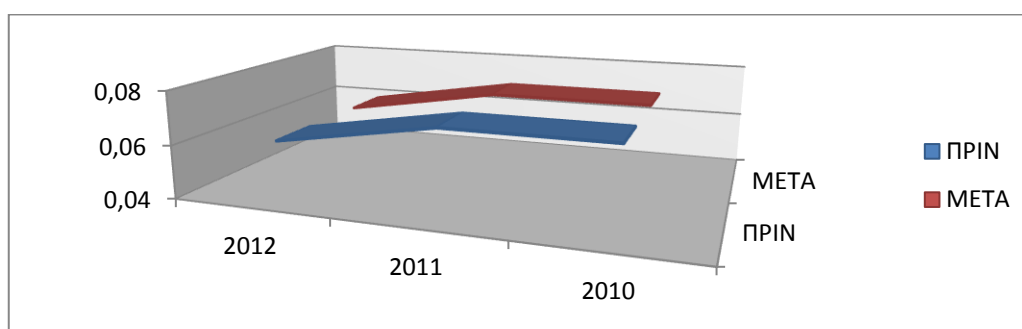
Διάγραμμα 2.2.4

Ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των ιδίων κεφαλαίων είναι πολύ μικρός σε όλα τα χρόνια. Αυτό οφείλεται στην μείωση των πωλήσεων και την αύξηση των ιδίων κεφαλαίων. Η τιμή του δείκτη φανερώνει την μη σωστή χρήση των ιδίων κεφαλαίων, με αποτέλεσμα την μείωση των πωλήσεων. Το ίδιο ισχύει και μετά τις παρατηρήσεις των Ορκωτών Λογιστών στο δείκτη.

Κυκλοφοριακή ταχύτητα Παγίων = Πωλήσεις / Πάγιο Ενεργητικό

2012	2011	2010
<u>ΠΡΙΝ</u>		
0,06	0,07	0,07
<u>ΜΕΤΑ</u>		
0,06	0,07	0,07

Πίνακας 2.9



Διάγραμμα 2.2.5

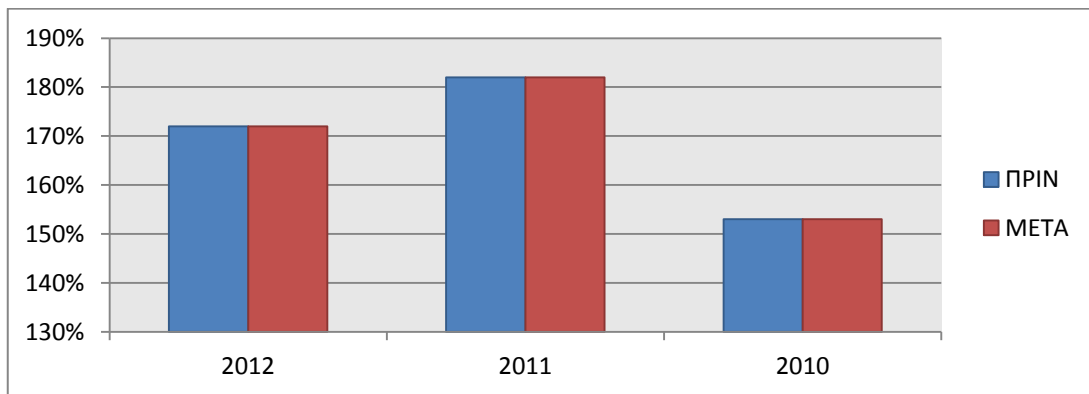
Η τιμή του δείκτη όλα τα χρόνια είναι μικρός και αυτό οφείλεται στην αύξηση των πάγιων στοιχείων. Αυτό αποδεικνύει τον μικρό βαθμό χρησιμοποίησης των παγίων στοιχείων της εταιρείας στις πωλήσεις και πιθανόν φανερώνει διαχρονικά, μία μεγάλη υπερεπένδυση της εταιρείας στα πάγια της, σε σχέση με την δυνατότητα της εταιρείας στις πωλήσεις. Επίσης, δείχνει ότι δεν αξιοποιείται αρκετά το παραγωγικό δυναμικό της εταιρείας. Δεν υπάρχει καμία διαφορά στις τιμές του δείκτη, μετά των ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών σε αυτόν, καθώς και στον σχολιασμό του.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΙΑΦΘΡΩΣΗΣ

Κάλυψη Παγίων με Ίδια κεφάλαια = (Πάγιο Ενεργητικό / Ίδια Κεφάλαια) * 100

2012	2011	2010
<u>ΠΡΙΝ</u>		
172%	182%	153%
<u>ΜΕΤΑ</u>		
172%	182%	153%

Πίνακας 2.10



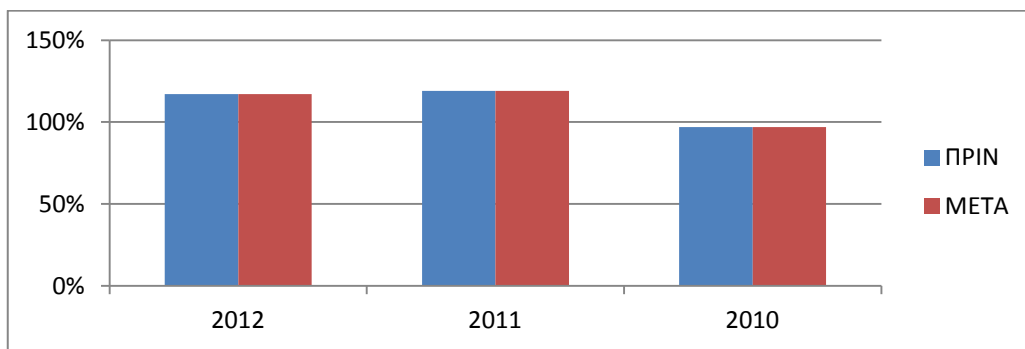
Διάγραμμα 2.3.1

Οι τιμές του δείκτη είναι πολύ υψηλές και κυρίως το έτος 2011 που είναι 182%. Αυτό οφείλεται στην μεγάλη αύξηση των πάγιων στοιχείων, όπου η εταιρεία αυξάνει τα πάγια της, χρησιμοποιώντας εκεί τα κεφάλαια της. Δεν αλλάζει κάτι στην τιμή του δείκτη ούτε όταν ενσωματώθηκαν οι παρατηρήσεις των Ελεγκτών Λογιστών.

**Κάλυψη Παγίων με Κεφάλαια Μακράς Διάρκειας = (Πάγιο Ενεργητικό /
Ίδια Κεφάλαια + Μακροπρόθεσμα Δάνεια) * 100**

2012	2011	2010
<u>ΠΡΙΝ</u>		
117%	119%	97%
<u>ΜΕΤΑ</u>		
117%	119%	97%

Πίνακας 2.11



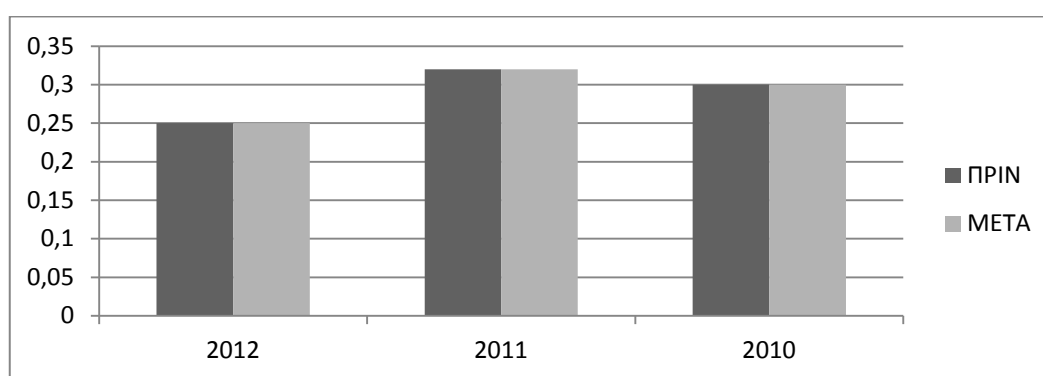
Διάγραμμα 2.3.2

Παρατηρείται από τις τιμές του δείκτη ότι υπάρχει μία αύξηση των επενδύσεων στο πάγιο ενεργητικό χρησιμοποιώντας τα ίδια και τα ξένα κεφάλαια από την εταιρεία. Επίσης, το έτος 2011 υπάρχει η μεγαλύτερη τιμή του δείκτη και μετέπειτα μειώνεται λίγο. Αυτό οφείλεται στην μείωση των μακροπρόθεσμων δανείων. Δεν υπάρχει καμία διαφορά στα αποτελέσματα του δείκτη μετά τις παρατηρήσεις των Ορκωτών Ελεγκτών.

$$\text{Δανειακή Επιβάρυνση} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Σύνολο Παθητικού}}$$

2012	2011	2010
<u>ΠΡΙΝ</u>		
0,25	0,32	0,30
<u>ΜΕΤΑ</u>		
0,25	0,32	0,30

Πίνακας 2.12



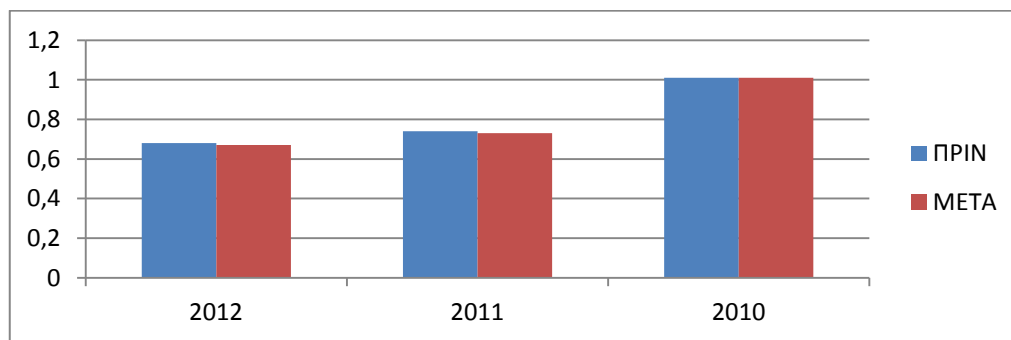
Διάγραμμα 2.3.3

Ο δείκτης της δανειακής επιβάρυνσης είναι σχετικά μικρός γιατί είναι κάτω από το 0,5, παρόλο που η εταιρεία έχει σχετικά μεγάλο αριθμό ξένων κεφαλαίων. Σε σχέση με το σύνολο του παθητικού της δεν της δημιουργεί πρόβλημα αναχρηματοδότησης της. Αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία έχει πολλές υποχρεώσεις και αυξανόμενους χρεωστικούς τόκους εκτός από το 2012 που φαίνεται μία μείωση στη τιμή του δείκτη και αυτό οφείλεται στη μείωση των ξένων κεφαλαίων που κατέχει η εταιρεία. Δεν υπάρχει καμία διαφορά στις τιμές του δείκτη μετά τις παρατηρήσεις των Ορκωτών ελεγκτών Λογιστών.

**Κάλυψη χρηματοοικονομικών δαπανών = Κέρδη προ φόρων και τόκων / Τόκοι
Χρεωστικοί**

2012	2011	2010
<u>ΠΡΙΝ</u>		
0,68	0,74	1,01
<u>ΜΕΤΑ</u>		
0,67	0,73	1,01

Πίνακας 2.13



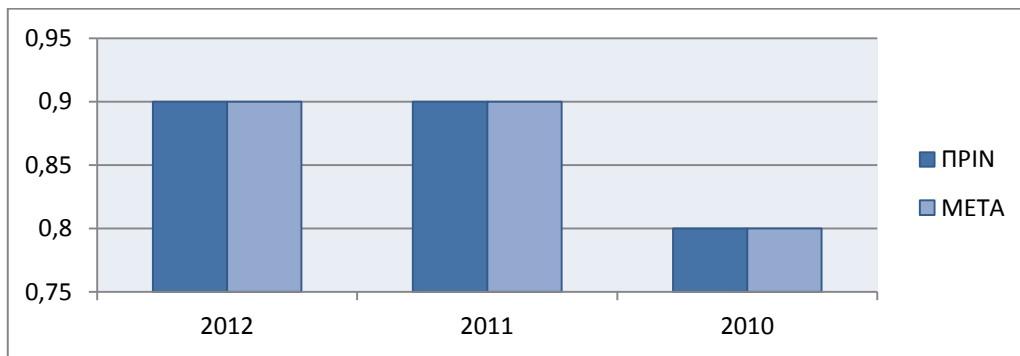
Διάγραμμα 2.3.4

Η τιμή του δείκτη είναι πολύ χαμηλή γιατί είναι κάτω από (2-2,5). Αυτό οφείλεται στο μεγάλο αριθμό χρεωστικών τόκων. Η ερμηνεία αυτού του δείκτη είναι ότι η εταιρεία πιθανόν να έχει πρόβλημα μελλοντικά να αποπληρώσει τους χρεωστικούς τόκους της. Το ίδιο συμβαίνει και όταν ενσωματωθούν οι παρατηρήσεις των Ορκωτών Λογιστών στις τιμές του δείκτη.

Παγιοποίησης περιουσίας = Πάγιο Ενεργητικό/ Σύνολο Ενεργητικού

2012	2011	2010
ΠΡΙΝ		
0,90	0,90	0,80
ΜΕΤΑ		
0,90	0,90	0,80

Πίνακας 2.14



Διάγραμμα 2.3.5

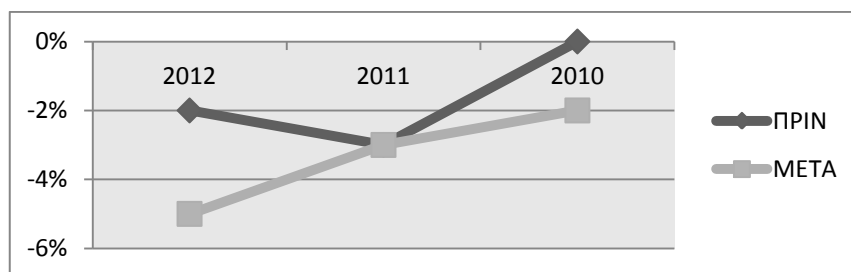
Η τιμή του δείκτη και στα 3 χρόνια είναι αρκετά υψηλή και αυτό υποδηλώνει ότι η εταιρεία έχει υπερπηδήσει στα πάγια της. Το ίδιο συμβαίνει και μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών στις τιμές του δείκτη.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

**Αποδοτικότητα Ενεργητικού (ROA)=[Κέρδη προ φόρων/ΜΟ Συνολικού
Ενεργητικού]*100**

2012	2011	2010
<u>ΠΡΙΝ</u>		
-2%	-3%	0%
<u>ΜΕΤΑ</u>		
-5%	-3%	-2%

Πίνακας 2.15



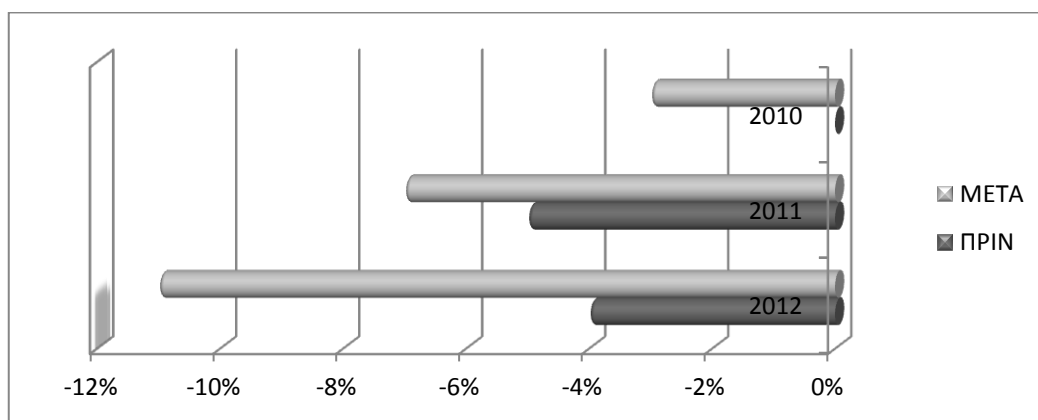
Διάγραμμα 2.4.1

Η τιμή του δείκτη σε όλα τα χρόνια είναι πολύ μικρή και μάλιστα από τα έτη 2011 και 2012 είναι αρνητική. Αυτό οφείλεται στην μεγάλη μείωση των κερδών προ φόρων. Τα αποτελέσματα αυτού του δείκτη, φανερώνει τη μη σωστή χρήση του ενεργητικού της εταιρείας ώστε να αυξάνονται τα κέρδη των προ φόρων της εταιρείας. Χειρότερα είναι τα αποτελέσματα όταν ενσωματώνονται οι παρατηρήσεις στη τιμή του δείκτη. Από το έτος 2010 η τιμή είναι αρνητική, που σημαίνει ότι η εταιρεία δεν χρησιμοποιεί σωστά το ενεργητικό της για να αυξήσει τα κέρδη προ φόρων και για αυτό έχει ζημίες.

**Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)=[Κέρδη προ φόρων/ΜΟ Ιδίων
Κεφαλαίων]*100**

2012	2011	2010
<u>ΠΡΙΝ</u>		
-4%	-5%	0%
<u>ΜΕΤΑ</u>		
-11%	-7%	-3%

Πίνακας 2.16



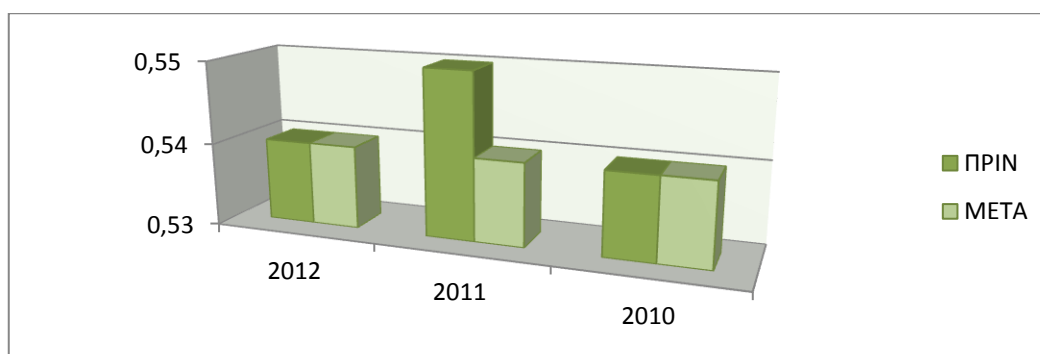
Διάγραμμα 2.4.2

Η εταιρεία δεν χρησιμοποιεί σωστά τα ίδια κεφάλαιά της για να αυξήσει τα κέρδη προ φόρων. Αυτό φαίνεται και στη τιμή του δείκτη σε κάθε έτος, όπου το 2010 είναι 0% και μετέπειτα αρνητικό ποσοστό. Το ποσοστό του δείκτη μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων είναι αρνητικό από το 2010 μέχρι και το 2012 δηλαδή η εταιρεία δεν έχει καθόλου κέρδη προ φόρων που σημαίνει ότι η χρήση των ιδίων κεφαλαίων είναι μη σωστή.

Μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους= Μικτά κέρδη/ Πωλήσεις

2012	2011	2010
<u>ΠΡΙΝ</u>		
0,54	0,55	0,54
<u>ΜΕΤΑ</u>		
0,54	0,54	0,54

Πίνακας 2.17



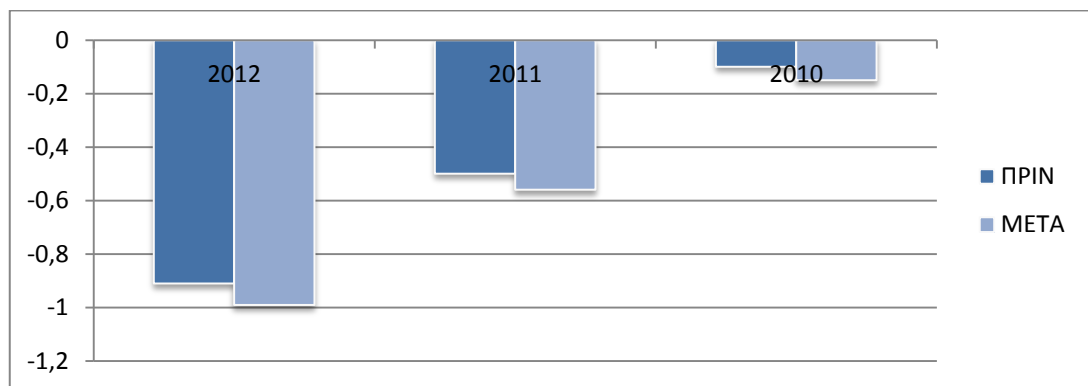
Διάγραμμα 2.4.3

Η τιμή του δείκτη αυξομειώνεται ελάχιστα και αυτό οφείλεται στην μικρή αύξηση των πωλήσεων. Επίσης, η τιμή του δείκτη είναι καλή. Βέβαια όταν ενσωματωθούν οι παρατηρήσεις, η τιμή του δείκτη παραμένει σταθερή σε όλα τα χρόνια. Και δεν υπάρχει καμία διαφορά με όσα προηγήθηκαν.

Περιθώριο καθαρών κερδών ως προς τις πωλήσεις= Κέρδη μετά φόρων / Πωλήσεις

2012	2011	2010
<u>ΠΡΙΝ</u>		
-0,91	-0,50	-0,10
<u>ΜΕΤΑ</u>		
-0,99	-0,56	-0,15

Πίνακας 2.18



Διάγραμμα 2.4.4

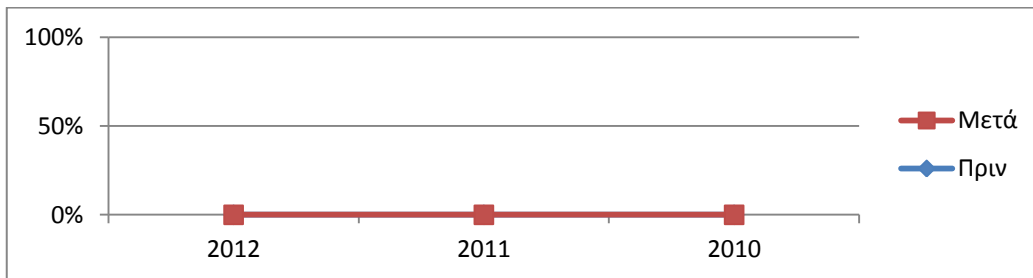
Δυστυχώς η εταιρεία δεν έχει καθαρά κέρδη και αυτό διότι οι τιμές του δείκτη και πριν και μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών είναι αρνητική.

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ

Ποσοστό διανεμομένων κερδών= [Σύνολο μερισμάτων χρήσεως/ Σύνολο καθαρών κερδών χρήσεως]* 100

2012	2011	2010
ΠΡΙΝ		
0%	0%	0%
ΜΕΤΑ		
0%	0%	0%

Πίνακας 2.19

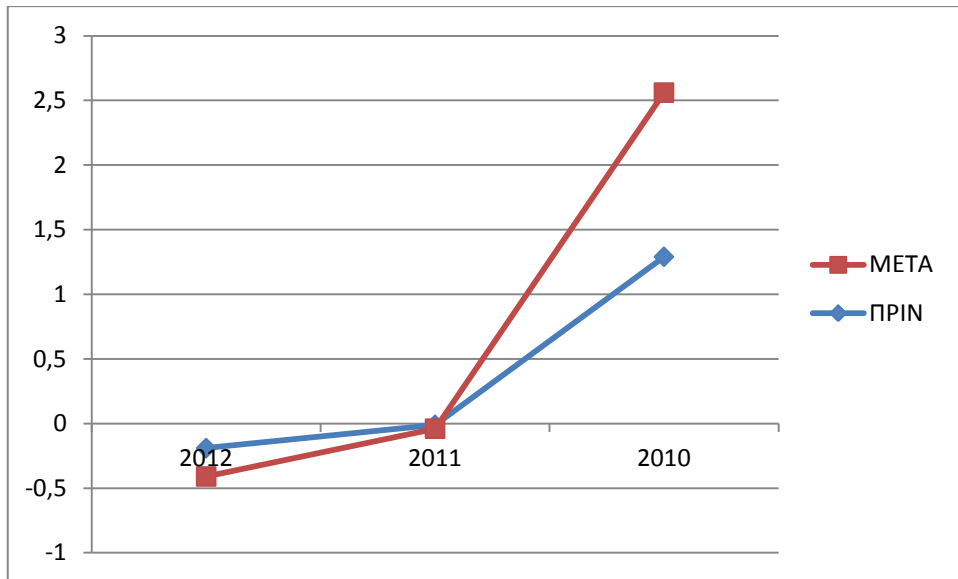


Διάγραμμα 2.5.1

Η εταιρεία δεν έχει δώσει μέρισμα στους μετόχους της από το 2010 μέχρι το 2012 διότι δεν είχε καθόλου καθαρά κέρδη. Αυτό φαίνεται και στις τιμές του δείκτη πριν και μετά, που είναι μηδενικές.

ALTMAN'S Z-SCORE			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙ ΣΥΝΤΕΛΕΣΤΗ			
	2012	2011	2010
<u>ΠΡΙΝ</u>			
Κεφάλαιο κίνησης προς συνολικό ενεργητικό * (6,56)	-0,74	-0,62	0,55
Μη διανεμόμενα κέρδη προς συνολικό ενεργητικό * (3,26)	-0,16	-0,11	-0,02
Κέρδη προ τόκων και φόρων προς συνολικό ενεργητικό * (6,72)	0,16	0,2	0,21
Ίδια κεφάλαια προς σύνολο ενεργητικού * (1,05)	0,55	0,52	0,55
(Z) Altman's Z''-score	-0,19	-0,01	1,29
<u>ΜΕΤΑ</u>			
Κεφάλαιο κίνησης προς συνολικό ενεργητικό * (6,56)	-0,75	-0,62	0,54
Μη διανεμόμενα κέρδη προς συνολικό ενεργητικό * (3,26)	-0,17	-0,12	-0,03
Κέρδη προ τόκων και φόρων προς συνολικό ενεργητικό * (6,72)	0,16	0,19	0,21
Ίδια κεφάλαια προς σύνολο ενεργητικού * (1,05)	0,55	0,52	0,55
(Z) Altman's Z''-score	-0,22	-0,03	1,27

Πίνακας 2.20



Διάγραμμα 2.6

Από την τιμή του δείκτη προκύπτει ότι και πριν και μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων, μόνο το έτος 2008 η εταιρεία βρίσκεται σε γκρίζα ζώνη γιατί οι τιμές του δείκτη είναι $1,1 < 1,29$, $1,27 < 2,6$. Τα υπόλοιπα χρόνια, η εταιρεία βρίσκεται στην επικίνδυνη ζώνη (χρεωκοπίας) σύμφωνα με το μοντέλο Z-SCORE και αυτό διότι οι τιμές του δείκτη είναι $<$ του κατώτατου ορίου Z.

AEGEAN FIRST COMPANY A.E

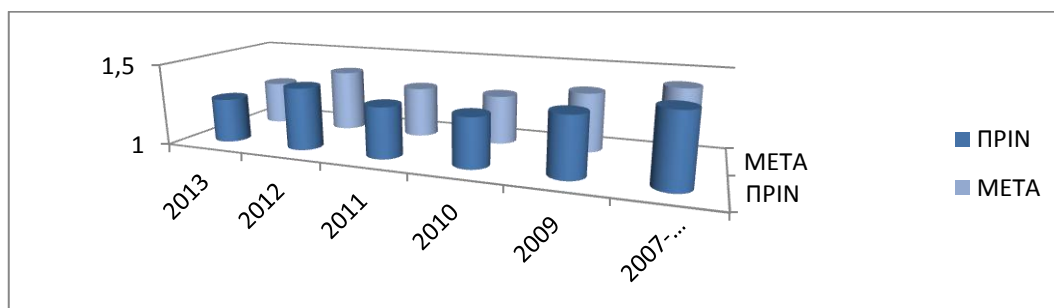
Η Aegean First Company A.E., είναι μία εταιρεία που δραστηριοποιείται στο χονδρικό εμπόριο χημικών λιπασμάτων και φαρμακευτικών πολυμερών προϊόντων. Η εταιρεία προμηθεύει ένα μεγάλο φάσμα προϊόντων στις βιομηχανίες, συμπεριλαμβανομένου συσκευασίας τροφίμων, απορρυπαντικών, καλωδίων, επιχρισμάτων κ.λπ. Η εταιρεία ιδρύθηκε το 1999 και εξακολουθεί να λειτουργεί μέχρι και σήμερα και μάλιστα, το έτος 2013 ήταν μεταξύ των 100 καλύτερων επιχειρήσεων ICIS Business Magazine, σε πωλήσεις στα χημικά και συγκεκριμένα ήταν στην 70^η θέση, που την κατατάσσει σε μία από τις καλύτερες εταιρίες σε χημικά στην Ευρώπη.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Δείκτης Γενικής Ρευστότητας = Κυκλοφορούν Ενεργητικό/Βραχυπρόθεσμες
Υποχρεώσεις

2013	2012	2011	2010	2009	2007 - 12/2008
<u>ΠΡΙΝ</u>					
1,27	1,38	1,31	1,30	1,36	1,43
<u>ΜΕΤΑ</u>					
1,27	1,38	1,31	1,30	1,36	1,43

Πίνακας 3.1



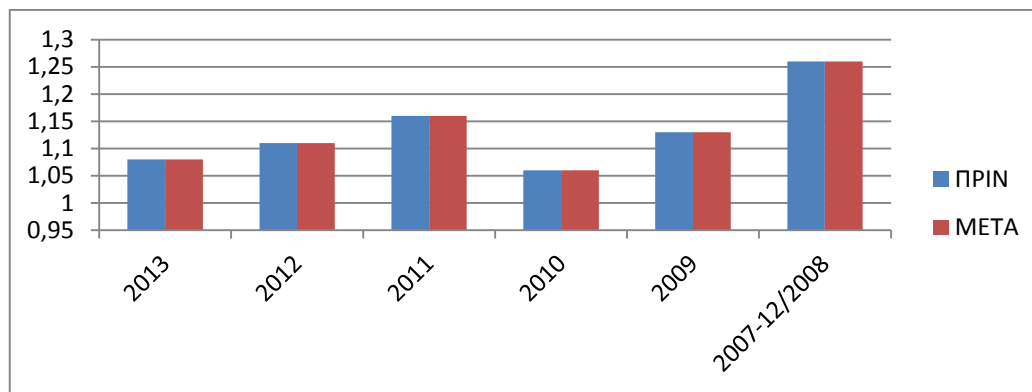
Διάγραμμα 3.1.1

Οι τιμές του δείκτη όλα τα χρόνια πριν και μετά από την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών είναι > 1. Αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία μπορεί να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, δηλαδή έχει την ανάλογη ρευστότητα που χρειάζεται.

**Δείκτης Άμεσης (Ειδικής) Ρευστότητας = (Κυκλοφορούν Ενεργητικό-Αποθέματα)/
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις**

2013	2012	2011	2010	2009	2007 - 12/2008
<u>ΠΡΙΝ</u>					
1,08	1,11	1,16	1,06	1,13	1,26
<u>ΜΕΤΑ</u>					
1,08	1,11	1,16	1,06	1,13	1,26

Πίνακας 3.2



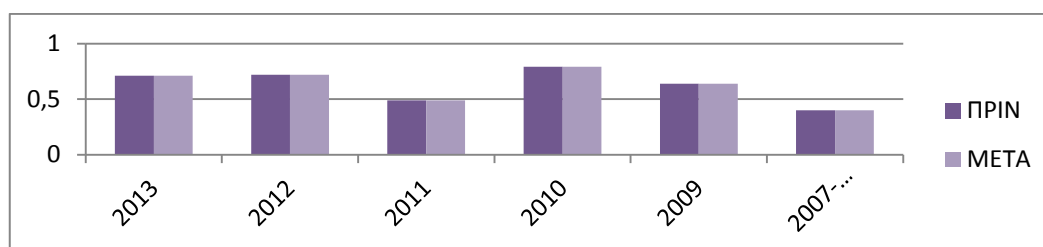
Διάγραμμα 3.1.2

Ο δείκτης της άμεσης ρευστότητας αποτελεί ένα πιο αυστηρό κριτήριο ρευστότητας της εταιρείας. Επειδή οι τιμές του δείκτη είναι >1 σημαίνει ότι η εταιρεία μπορεί να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της όλα τα χρόνια. Το ίδιο συμβαίνει και όταν ενσωματώνονται οι παρατηρήσεις των Ορκωτών Λογιστών στο δείκτη.

**Βαθμός Απασχόλησης Αποθεμάτων σε Κεφάλαιο Κίνησης = Αποθέματα /
Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις (ΜΚΚ)**

2013	2012	2011	2010	2009	2007 - 12/2008
<u>ΠΡΙΝ</u>					
0,71	0,72	0,49	0,79	0,64	0,40
<u>ΜΕΤΑ</u>					
0,71	0,72	0,49	0,79	0,64	0,40

Πίνακας 3.3



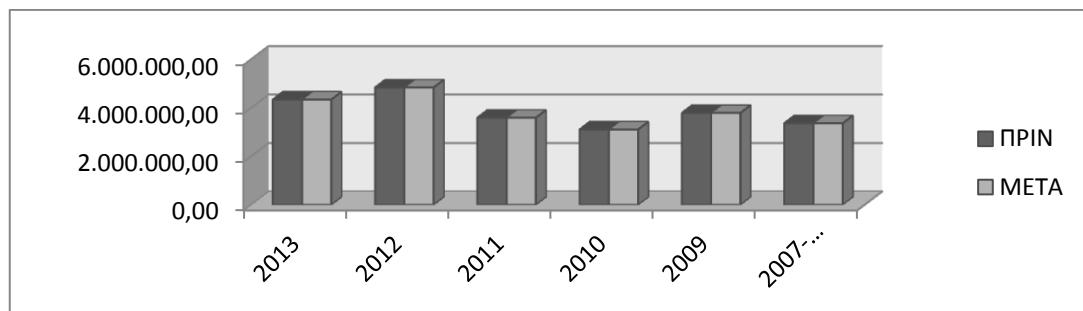
Διάγραμμα 3.1.3

Από τον παραπάνω πίνακα παρατηρούνται αυξομειώσεις στις τιμές των δεικτών όλα τα χρόνια. Αυτό, οφείλεται στις μεταβολές κυρίως των αποθεμάτων αλλά και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Υπάρχει μια αυξημένη ζήτηση κεφαλαίου κίνησης για την δημιουργία αποθεμάτων που κορυφώνεται το 2010. Κατά το έτος 2011 υπάρχει μια πτώση που οφείλεται στην μείωση των αποθεμάτων, ενώ το 2012 και το 2013, αυξάνεται η απασχόληση του κεφαλαίου κίνησης στα αποθέματα. Δεν υπάρχει καμία διαφορά στην ανάλυση του δείκτη μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Ελεγκτών.

Κεφάλαιο Κίνησης ΜΚΚ = Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

2013	2012	2011	2010	2009	2007 - 12/2008
<u>ΠΡΙΝ</u>					
4.342.685,00	4.838.769,25	3.592.890,52	3.108.043,91	3.789.612,22	3.362.569,80
<u>ΜΕΤΑ</u>					
4.342.685,00	4.838.769,25	3.592.890,52	3.108.043,91	3.789.612,22	3.362.569,80

Πίνακας 3.4



Διάγραμμα 3.1.4

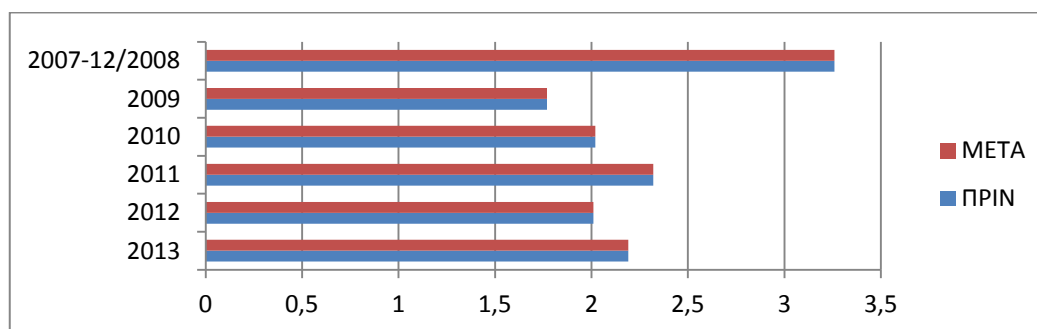
Το κεφάλαιο κίνησης που χρειάζεται η εταιρεία για να μπορεί να καλύψει το ενεργητικό της είναι μεγάλο και αυτό οφείλεται στην αύξηση του κυκλοφορούν της ενεργητικό. Βέβαια, παρατηρείται μία μείωση της ανάγκης της εταιρείας για κεφάλαιο κίνησης το έτος 2010. Αυτό οφείλεται στη μείωση του αριθμητή. Την επόμενη χρονιά όμως παρατηρείται πάλι στο κεφάλαιο κίνησης μια αύξηση της τιμή του. Το ίδιο ακριβώς αποτέλεσμα παρατηρείται στις ανάγκες της εταιρείας για κεφάλαιο κίνησης και μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Ελεγκτών.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ

Κυκλοφοριακή ταχύτητα συνολικού ενεργητικού = Πωλήσεις / Σύνολο ενεργητικού

2013	2012	2011	2010	2009	2007-12/2008
<u>ΠΡΙΝ</u>					
2,19	2,01	2,32	2,02	1,77	3,26
<u>ΜΕΤΑ</u>					
2,19	2,01	2,32	2,02	1,77	3,26

Πίνακας 3.5



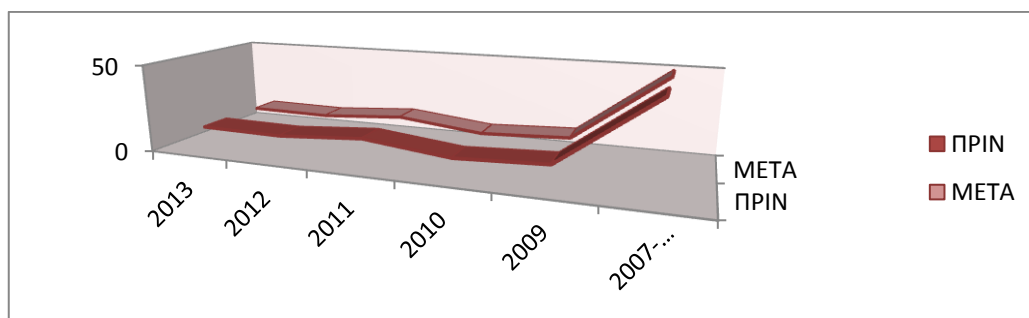
Διάγραμμα 3.2.1

Οι τιμές του δείκτη πριν και μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών Ελεγκτών είναι πολύ υψηλές. Αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία χρησιμοποιεί σωστά το ενεργητικό της για να παράγει πωλήσεις. Αυτή η αύξηση των τιμών του δείκτη οφείλεται στην μεγάλη αύξηση των πωλήσεων, εκτός του έτους 2009 που φαίνεται μια μικρή πτώση των τιμών του δείκτη που οφείλεται κυρίως στη πτώση των πωλήσεων.

Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων = Κόστος Πωληθέντων / Μέσο όρο Αποθεμάτων

2013	2012	2011	2010	2009	2007 12/2008
<u>ΠΡΙΝ</u>					
12,93	12,32	15,59	10,21	12,36	49,73
<u>ΜΕΤΑ</u>					
12,93	12,32	15,59	10,21	12,36	49,73

Πίνακας 3.6



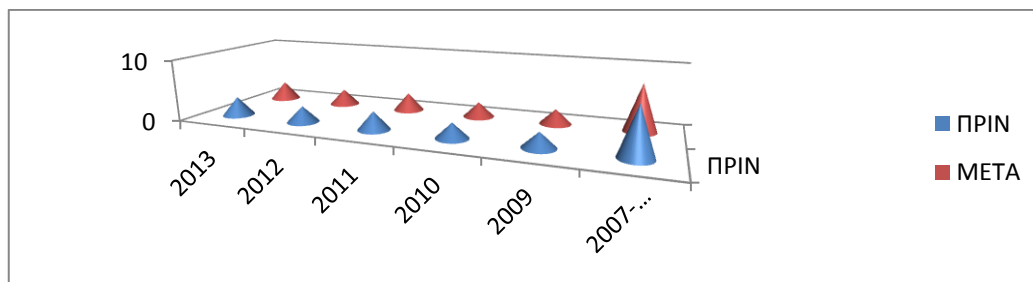
Διάγραμμα 3.2.2

Ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων είναι πολύ υψηλός, ειδικά το έτος 2007-12/2008 όπου είναι 49,73. Τα αποθέματα δηλαδή πάνε στην παραγωγή 49,73 φορές. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα την μείωση του αριθμού των αποθεμάτων. Το ίδιο συμβαίνει στην τιμή του δείκτη σε όλα τα χρόνια και μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ελεγκτών Λογιστών. Υπάρχει δηλαδή μεγάλη κινητικότητα στα αποθέματα και τελικό συμπέρασμα των τιμών του δείκτη είναι ότι είναι καλός.

Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων = Πωλήσεις / Μέσο όρο Απαιτήσεων

2013	2012	2011	2010	2009	2007 - 12/2008
<u>ΠΡΙΝ</u>					
3,07	2,61	2,96	2,43	2,40	7,64
<u>ΜΕΤΑ</u>					
3,07	2,61	2,96	2,43	2,40	7,64

Πίνακας 3.7



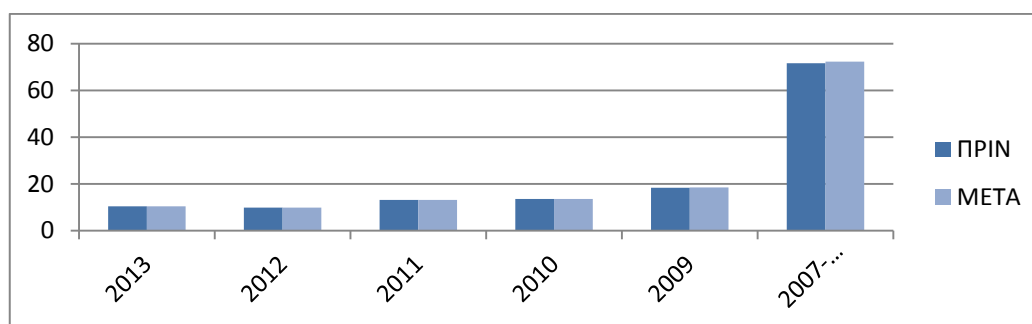
Διάγραμμα 3.2.3

Παρατηρούνται από τις τιμές του δείκτη ότι η είσπραξη των απαιτήσεων είναι καλές. Οι περιπτώσεις με μεγαλύτερη είσπραξη των αναγκαίων απαιτήσεων είναι το έτος 2007-12/2008 που είναι 7,64 φορές. Δεν υπάρχει καμία μεταβολή στις τιμές του δείκτη μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών.

Κυκλοφοριακή ταχύτητα Ιδίων Κεφαλαίων = Πωλήσεις / Μέσο όρο Ιδίων Κεφαλαίων

2013	2012	2011	2010	2009	2007 - 12/2008
<u>ΠΡΙΝ</u>					
10,46	9,88	13,20	13,53	18,43	71,63
<u>ΜΕΤΑ</u>					
10,46	9,88	13,20	13,56	18,56	72,33

Πίνακας 3.8



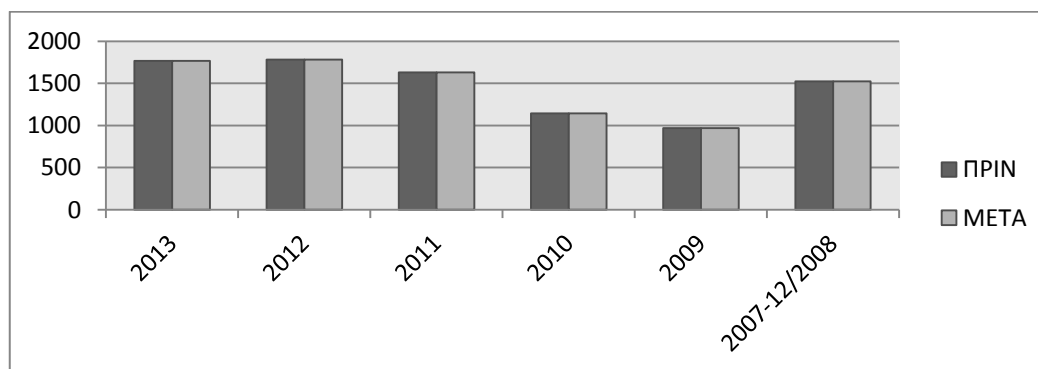
Διάγραμμα 3.2.4

Οι τιμές του δείκτη όλα τα χρόνια είναι υψηλές και η εταιρεία χρησιμοποιεί σωστά τα ίδια κεφάλαια για να βοηθήσει στην αύξηση των πωλήσεων. Η μεγαλύτερη τιμή του δείκτη είναι το 2007-12/2008 που είναι 71,63. Αργότερα, παρατηρείται μια πτώση όλα τα χρόνια αλλά και πάλι ο δείκτης είναι αρκετά καλός. Αυτή η μεγάλη διαφορά που προκύπτει το 2007-12/2008 με τα υπόλοιπα χρόνια οφείλεται στο ότι η πρώτη τιμή του δείκτη είναι για δύο έτη. Δεν υπάρχει καμία διαφορά στα αποτελέσματα των τιμών του δείκτη μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών όπως και στην ανάλυση του.

Κυκλοφοριακή ταχύτητα Παγίων = Πωλήσεις / Πάγιο Ενεργητικό

2013	2012	2011	2010	2009	2007 - 12/2008
<u>ΠΡΙΝ</u>					
1768,31	1780,68	1628,30	1144,08	968,24	1522,54
<u>ΜΕΤΑ</u>					
1768,31	1780,68	1628,30	1144,08	968,24	1522,54

Πίνακας 3.9



Διάγραμμα 3.2.5

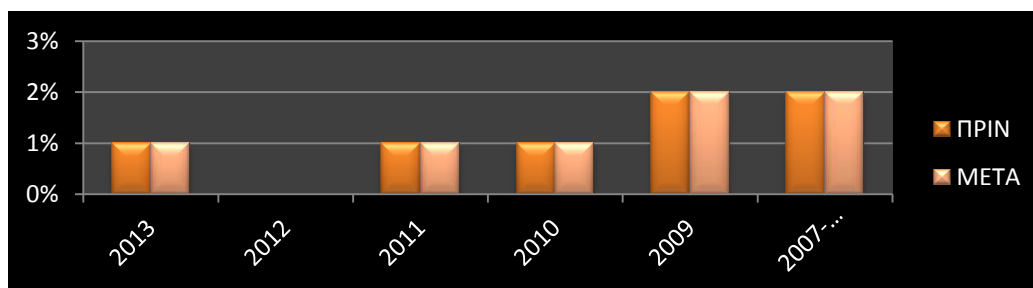
Ο δείκτης αυτός είναι πολύ υψηλός και αυτό οφείλεται στη τεράστια διαφορά των πωλήσεων σε σχέση με τα πάγια της. Οι τιμές αυτού του δείκτη όλα τα χρόνια, αποδεικνύει ότι αξιοποιείται περισσότερο το παραγωγικό δυναμικό της εταιρείας, με αποτέλεσμα να αυξάνεται η παραγωγικότητα της εργασίας και του κεφαλαίου. Δεν υπάρχει καμία διαφορά όσον αφορά τις τιμές του δείκτη ούτε μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών αλλά ούτε και στο σχολιασμό του.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ

Κάλυψη Παγίων με Ίδια κεφάλαια = [Πάγιο Ενεργητικό / Ίδια Κεφάλαια] * 100

2013	2012	2011	2010	2009	2007 - 12/2008
<u>ΠΡΙΝ</u>					
1%	0%	1%	1%	2%	2%
<u>ΜΕΤΑ</u>					
1%	0%	1%	1%	2%	2%

Πίνακας 3.10



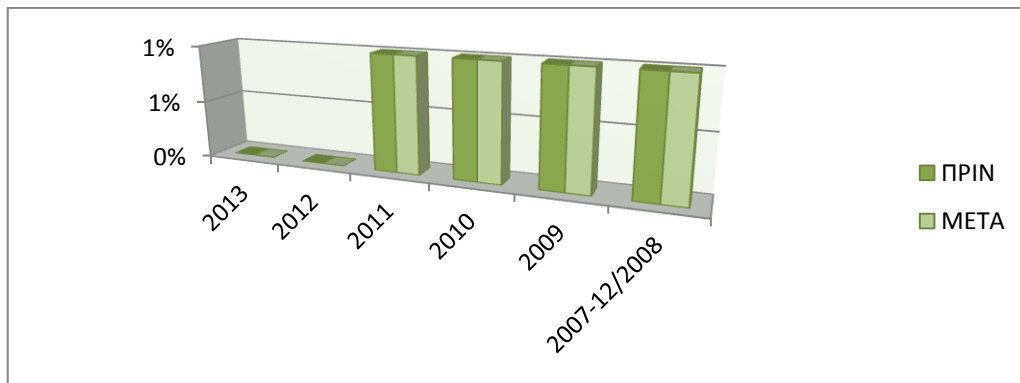
Διάγραμμα 3.3.1

Οι τιμές του δείκτη σε όλα τα χρόνια είναι πολύ μικρές. Αυτό γίνεται διότι η εταιρεία δεν αποσκοπεί να επενδύσει περαιτέρω στα πάγια της και αυτό φαίνεται από τον ισολογισμό της από το έτος 2007 μέχρι και το 2013. Το ίδιο ισχύει και κατά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών στο δείκτη αυτό. Δηλαδή, δεν υπάρχει καμία διαφορά ούτε στις τιμές του δείκτη αλλά ούτε και στον σχολιασμό του.

**Κάλυψη Παγίων με Κεφάλαια Μακράς Διάρκειας = [Πάγιο Ενεργητικό / Ίδια
Κεφάλαια + Μακροπρόθεσμα Δάνεια]* 100**

2013	2012	2011	2010	2009	2007 - 12/2008
<u>ΠΡΙΝ</u>					
0%	0%	1%	1%	1%	1%
<u>ΜΕΤΑ</u>					
0%	0%	1%	1%	1%	1%

Πίνακας 3.11



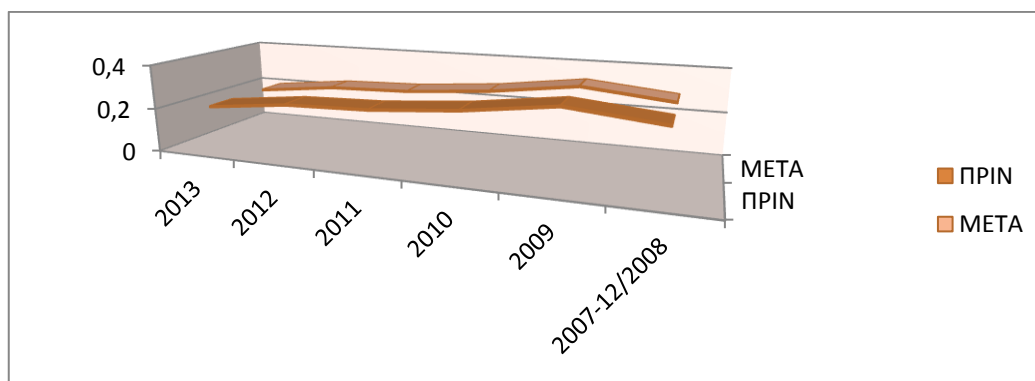
Διάγραμμα 3.3.2

Το ποσοστό του δείκτη σε αυτή την περίπτωση είναι πολύ μικρός. Αυτό οφείλεται στα μικρά πάγια στοιχεία που έχει η εταιρεία. Επίσης, αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία δεν έχει μεγάλες μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις για να στηρίξει τα πάγια της. Το ίδιο ισχύει και όταν ενσωματωθούν οι παρατηρήσεις των Ορκωτών Λογιστών στο δείκτη. Επίσης ο σχολιασμός δεν διαφέρει καθόλου από αυτά που προηγήθηκαν.

Δανειακή Επιβάρυνση = Ξένα Κεφάλαια / Σύνολο Παθητικού

2013	2012	2011	2010	2009	2007 - 12/2008
<u>ΠΡΙΝ</u>					
0,20	0,24	0,25	0,28	0,33	0,29
<u>ΜΕΤΑ</u>					
0,20	0,24	0,25	0,28	0,33	0,29

Πίνακας 3.12



Διάγραμμα 3.3.3

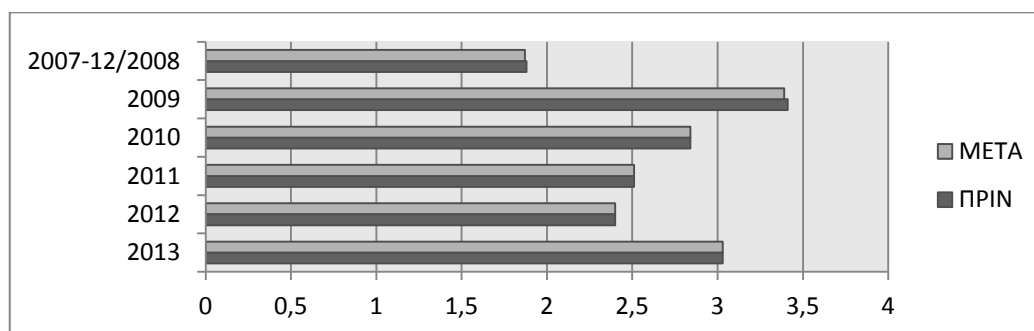
Οι τιμές του δείκτη όλα τα χρόνια είναι πολύ χαμηλές. Αυτό οφείλεται στο ότι η εταιρεία έχει πολύ μικρό αριθμό ξένων κεφαλαίων. Έτσι η επιχείρηση απολαμβάνει χαμηλό επιχειρηματικό κίνδυνο και οι επενδυτές είναι σε θέση να αναλάβουν υψηλότερο χρηματοοικονομικό ρίσκο. Το ίδιο συμβαίνει και μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών στο δείκτη. Δηλαδή η εταιρεία έχει χαμηλή δανειακή επιβάρυνση.

Κάλυψης χρηματοοικονομικών δαπανών = Κέρδη προ φόρων και τόκων /

Τόκοι Χρεωστικοί

2013	2012	2011	2010	2009	2007 - 12/2008
<u>ΠΡΙΝ</u>					
3,03	2,40	2,51	2,84	3,41	1,88
<u>ΜΕΤΑ</u>					
3,03	2,40	2,51	2,84	3,39	1,87

Πίνακας 3.13



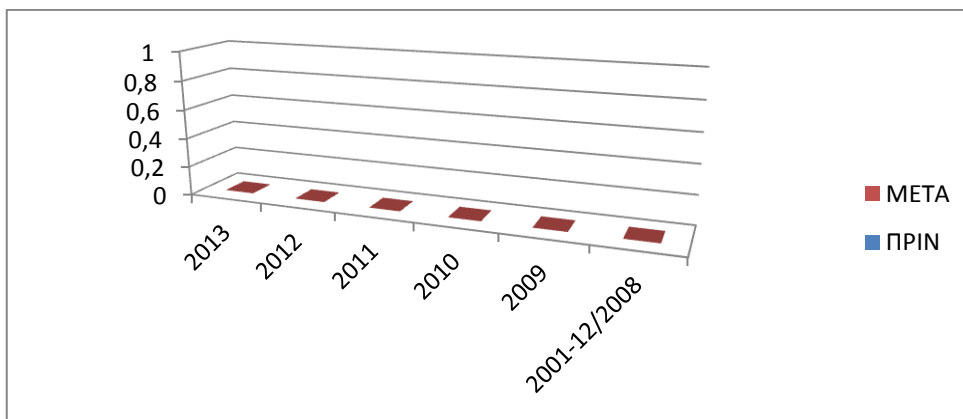
Διάγραμμα 3.3.4

Ο δείκτης αυτός δείχνει την σχέση που έχουν τα κέρδη προ φόρων με τους χρεωστικούς τόκους σε κάθε χρήση, συγκεκριμένα δείχνει εάν μπορεί η εταιρεία να αποπληρώσει τους χρεωστικούς τόκους σε μία χρήση. Οι τιμές του δείκτη μας δείχνουν ότι η εταιρεία μπορεί να αποπληρώσει τους χρεωστικούς τόκους σε όλα τα χρόνια γιατί οι τιμές και πριν και μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών στο δείκτη είναι **πάνω από 2**.

Παγιοποίησης περιουσίας = Πάγιο Ενεργητικό/ Σύνολο Ενεργητικού

2013	2012	2011	2010	2009	2007 - 12/2008
<u>ΠΡΙΝ</u>					
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<u>ΜΕΤΑ</u>					
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Πίνακας 3.14



Διάγραμμα 3.3.5

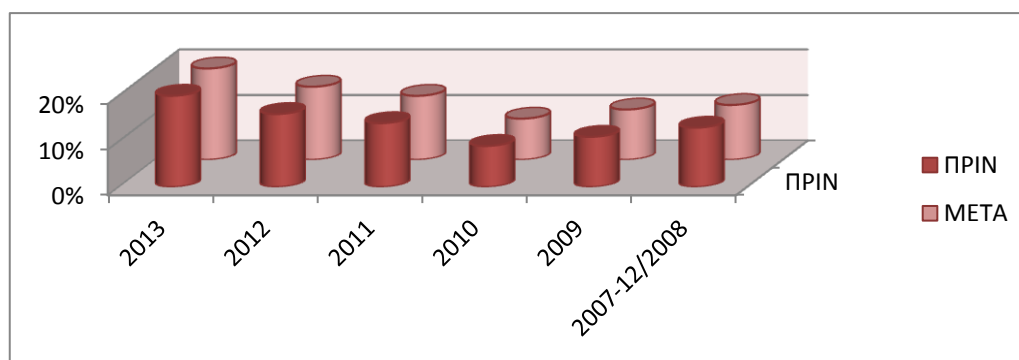
Από τον παραπάνω πίνακα φαίνεται ότι οι τιμές του δείκτη και πριν και μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών όλα τα χρόνια είναι 0. Αυτό συμβαίνει διότι η εταιρεία έχει πολύ μικρό αριθμό πάγιων στοιχείων. Η ερμηνεία αυτού του δείκτη είναι ότι η επιχείρηση έχει πολύ μικρές σταθερές και μεταβλητές δαπάνες των επενδυμένων κεφαλαίων στα πάγια στοιχεία.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

**Αποδοτικότητα Ενεργητικού (ROA)=[Κέρδη προ φόρων/ΜΟ Συνολικού
Ενεργητικού]*100**

2013	2012	2011	2010	2009	2007 - 12/2008
<u>ΠΡΙΝ</u>					
20%	16%	14%	9%	11%	13%
<u>ΜΕΤΑ</u>					
20%	16%	14%	9%	11%	12%

Πίνακας 3.15



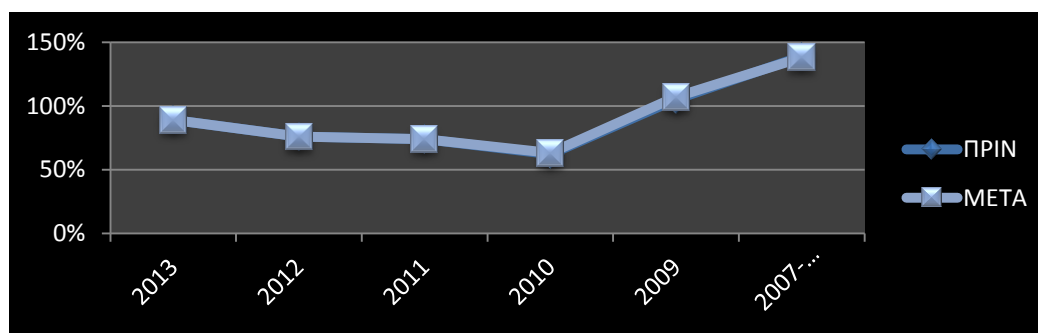
Διάγραμμα 3.4.1

Οι τιμές του δείκτη (ROA) αυξομειώνονται από έτος σε έτος. Αυτό οφείλεται στις διακυμάνσεις του μέσου όρου του συνολικού ενεργητικού. Παρ'όλων των διακυμάνσεων που παρατηρούνται, ο δείκτης είναι καλός επειδή υπάρχει μια συνεχόμενη αύξηση. Πολύ μικρή διαφορά υπάρχει όταν ενσωματωθούν οι παρατηρήσεις των Ορκωτών Λογιστών στον δείκτη. Συγκεκριμένα, η διαφορά αυτή υπάρχει το διάστημα 2007-12/2008 που είναι στο 1%. Αυτό οφείλεται στη μείωση των καθαρών κερδών προ φόρων.

**Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)=[Κέρδη προ φόρων/ΜΟ Ιδίων
Κεφαλαίων]*100**

2013	2012	2011	2010	2009	2007 - 12/2008
<u>ΠΡΙΝ</u>					
89%	76%	74%	62%	105%	139%
<u>ΜΕΤΑ</u>					
89%	76%	74%	63%	107%	138%

Πίνακας 3.16



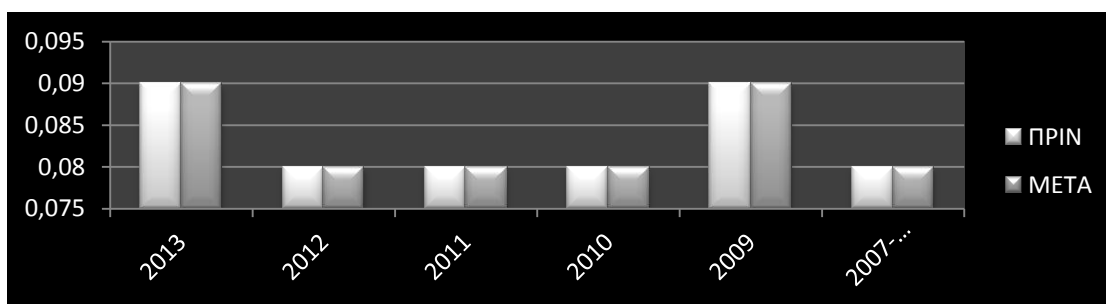
Διάγραμμα 3.4.2

Οι τιμές του δείκτη αυξομειώνονται από έτος σε έτος. Αυτό οφείλεται στις μεταβολές κυρίως των ιδίων κεφαλαίων. Ο δείκτης αυτός δείχνει ότι η χρησιμοποίηση των ιδίων κεφαλαίων είναι αρκετά σωστή για να παράγει κέρδη προ φόρων, παρόλο που παρατηρείται μείωση των τιμών, από το 2009 μέχρι και το 2010, όπου μετέπειτα έχει αυξημένη τιμή. Παρατηρείται μία διαφορά μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών στις τιμές του δείκτη τα έτη 2007 μέχρι το 2010. Αυτό οφείλεται κυρίως στις μεταβολές των κερδών προ φόρων, αλλά η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων όπως προαναφέρθηκε είναι αρκετά καλή, διότι ο δείκτης είναι υψηλός.

Μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους= Μικτά κέρδη/ Πωλήσεις

2013	2012	2011	2010	2009	2007 - 12/2008
<u>ΠΡΙΝ</u>					
0,09	0,08	0,08	0,08	0,09	0,08
<u>ΜΕΤΑ</u>					
0,09	0,08	0,08	0,08	0,09	0,08

Πίνακας 3.17



Διάγραμμα 3.4.3

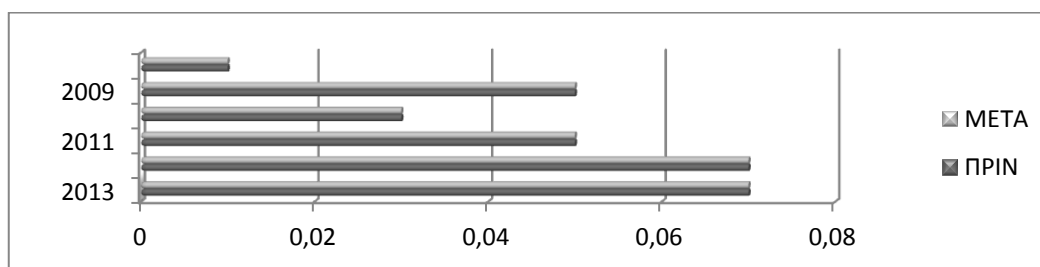
Παρατηρείται ότι οι τιμές του δείκτη αυξομειώνονται, είτε πριν είτε μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών. Αυτό συμβαίνει διότι υπάρχει μια μείωση των πωλήσεων τα έτη 2010 μέχρι και το 2012 και παρατηρήθηκε μία αύξηση τα έτη 2009 και 2013. Το έτος 2009, υπήρξε μία μείωση των πωλήσεων με αποτέλεσμα να αυξηθεί η τιμή του δείκτη και το έτος 2013 υπήρξε μείωση του κόστους πωληθέντων με αποτέλεσμα την αύξηση της τιμής του δείκτη.

Περιθώριο καθαρών κερδών ως προς τις πωλήσεις= Κέρδη μετά φόρων /

Πωλήσεις

2013	2012	2011	2010	2009	2007 - 12/2008
<u>ΠΡΙΝ</u>					
0,07	0,07	0,05	0,03	0,05	0,01
<u>ΜΕΤΑ</u>					
0,07	0,07	0,05	0,03	0,05	0,01

Πίνακας 3.18



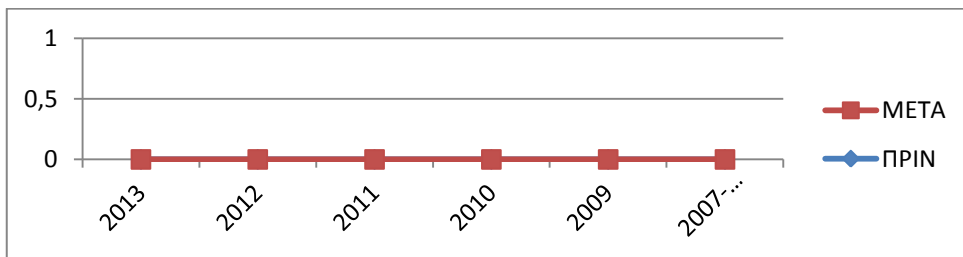
Διάγραμμα 3.4.4

Παρατηρείται από τον δείκτη παραπάνω ότι τα κέρδη μετά φόρων της εταιρείας, σε σχέση με τις πωλήσεις, είναι πολύ μικρά, 0,01 το διάστημα 2007-12/2008. Μετέπειτα όμως, παρατηρούνται αυξομειώσεις στις τιμές του δείκτη με καλύτερη τιμή το έτος 2013, που είναι 0,07. Αυτό οφείλεται στην αύξηση των κερδών μετά φόρων της εταιρείας. Το ίδιο ακριβώς συμβαίνει και στις τιμές του δείκτη μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών.

Ποσοστό διανεμομένων κερδών= $[\text{Σύνολο μερισμάτων χρήσεως} / \text{Σύνολο καθαρών κερδών χρήσεως}] * 100$

2013	2012	2011	2010	2009	2007 - 12/2008
<u>ΠΡΙΝ</u>					
0%	0%	0%	0%	0%	0%
<u>ΜΕΤΑ</u>					
0%	0%	0%	0%	0%	0%

Πίνακας 3.19

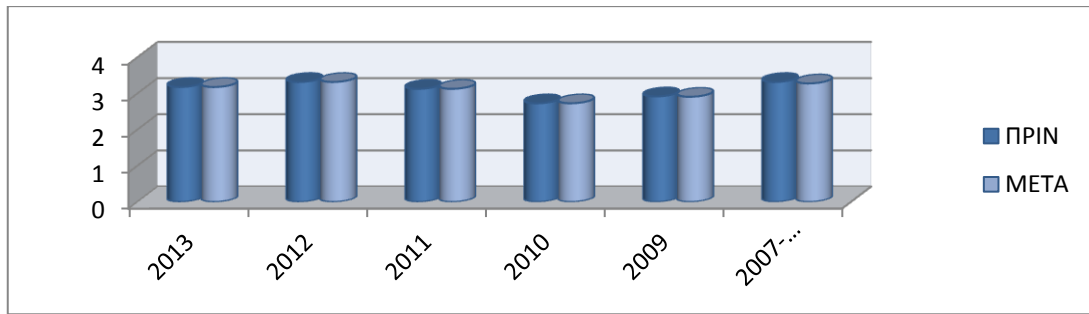


Διάγραμμα 3.4.5

Από τις τιμές του δείκτη παρατηρείται ότι η εταιρεία δεν δίνει καθόλου μέρισμα στους μετόχους της και αυτό διότι πιθανότατα έχει σκοπό να τα επενδύσει. Το ίδιο συμβαίνει στις τιμές του δείκτη και όταν ενσωματωθούν οι παρατηρήσεις των Ορκωτών Λογιστών. Δηλαδή, η εταιρεία έχει αποφασίσει πιθανόν να επενδύσει τα κέρδη της, παρά να δώσει μέρισμα στους μετόχους της, για αυτό και οι τιμές του δείκτη είναι στο 0%.

ALTMAN'S Z-SCORE						
ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙ ΣΥΝΤΕΛΕΣΤΗ						
	2013	2012	2011	2010	2009	2007-12/2008
<u>ΠΡΙΝ</u>						
Κεφάλαιο κίνησης προς συνολικό ενεργητικό * (6,56)	1,34	1,82	1,53	1,52	1,73	1,98
Μη διανεμόμενα κέρδη προς συνολικό ενεργητικό * (3,26)	0,61	0,51	0,43	0,3	0,33	0,23
Κέρδη προ τόκων και φόρων προς συνολικό ενεργητικό * (6,72)	0,99	0,76	0,95	0,73	0,73	1,02
Ίδια κεφάλαια προς σύνολο ενεργητικού * (1,05)	0,24	0,24	0,22	0,18	0,13	0,1
(Z) Altman's Z''-score	3,18	3,32	3,13	2,73	2,92	3,32
<u>ΜΕΤΑ</u>						
Κεφάλαιο κίνησης προς συνολικό ενεργητικό * (6,56)	1,34	1,82	1,53	1,52	1,73	1,98
Μη διανεμόμενα κέρδη προς συνολικό ενεργητικό * (3,26)	0,61	0,51	0,43	0,3	0,33	0,2
Κέρδη προ τόκων και φόρων προς συνολικό ενεργητικό * (6,72)	0,99	0,76	0,95	0,73	0,72	1,01
Ίδια κεφάλαια προς σύνολο ενεργητικού * (1,05)	0,24	0,24	0,22	0,18	0,13	0,09
(Z) Altman's Z''-score	3,18	3,32	3,13	2,73	2,91	3,28

Πίνακας 3.20



Διάγραμμα 3.6

Παρατηρείται ότι σύμφωνα με το μοντέλο του Altman, η εταιρεία βρίσκεται όλα τα χρόνια στην ασφαλή ζώνη. Αυτό διότι οι τιμές του δείκτη είναι $> 2,6$. Πλησίασε βέβαια την γκρίζα ζώνη το έτος 2010 **κατά 0,13**, αλλά τα μετέπειτα χρόνια η κατάσταση της εταιρείας βελτιώθηκε σημαντικά. Επίσης, καλύτερη είναι η εταιρεία σε ανάλυση όταν ενσωματωθούν οι παρατηρήσεις των Ορκωτών Λογιστών στο δείκτη. Όλα τα χρόνια η εταιρεία βρίσκεται πάνω από την γκρίζα ζώνη και δεν την έχει πλησιάσει σχεδόν καθόλου. Τελικό συμπέρασμα είναι ότι η εταιρεία είναι σε αρκετά καλή κατάσταση.

ΑΕΚ F.C

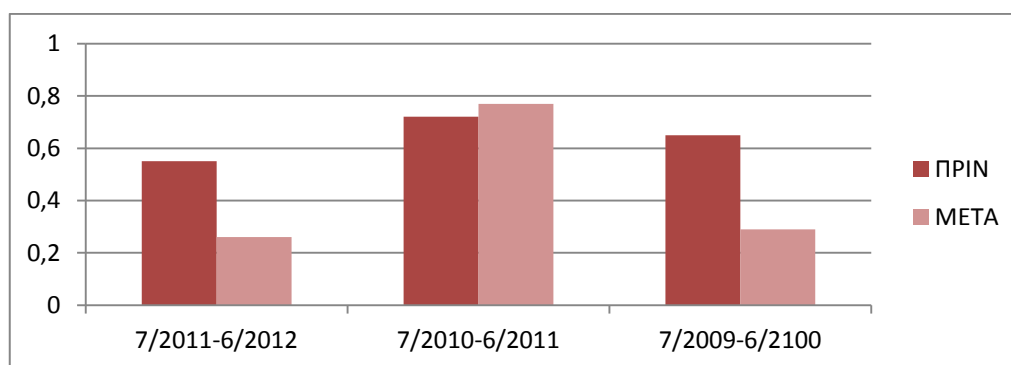
Η ΑΕΚ F.C. είναι μία ιστορική ομάδα, που ιδρύθηκε στις 13 Απριλίου το 1924, δύο χρόνια μετά την Μικρασιατική καταστροφή από μία παρέα Κωνσταντινουπολιτών στην Αθήνα. Αποφασίστηκε ότι το έμβλημα θα είναι ο δικέφαλος αετός της Βυζαντινής αυτοκρατορίας και τα χρώματα θα είναι το κίτρινο και το μαύρο. Ο πρόεδρος της ΑΕΚ ήταν ο δημοσιογράφος και μετέπειτα βουλευτής και υπουργός της κυβέρνησης Ελευθέριου Βενιζέλου, Κώστας Σπανούδης.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Δείκτης Γενικής Ρευστότητας = Κυκλοφορούν Ενεργητικό/Βραχυπρόθεσμες
Υποχρεώσεις

7/2011 - 6/2012	7/2010 - 6/2011	7/2009 - 6/2100
<u>ΠΡΙΝ</u>		
0,55	0,72	0,65
<u>ΜΕΤΑ</u>		
0,26	0,77	0,29

Πίνακας 4.1



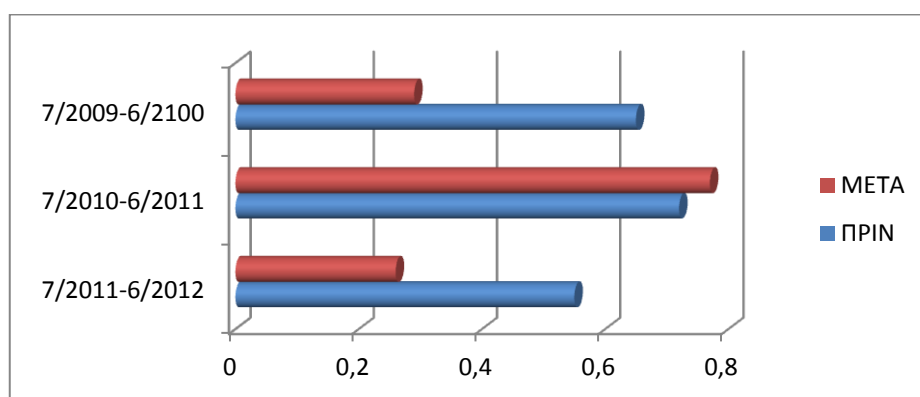
Διάγραμμα 4.1.1

Παρατηρείται, ότι οι τιμή του δείκτη είναι κάτω από 1 όλα τα χρόνια. Αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία δεν έχει των ανάλογη ρευστότητα, δηλαδή δεν μπορεί να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Το ίδιο συμβαίνει και μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών στο δείκτη. Δηλαδή, η τιμή του δείκτη είναι κάτω του 1, και είναι πιο δυσμενής η τιμή του δείκτη τα διαστήματα **7/2009-6/2100**, **7/2011-6/2012** με εξαίρεση το διάστημα **7/2010-6/2011** που είναι λίγο καλύτερη από τις αρχικές. Αλλά και πάλι ο Σύλλογος έχει σοβαρό πρόβλημα ρευστότητας.

**Δείκτης Άμεσης (Ειδικής) Ρευστότητας = [Κυκλοφορούν Ενεργητικό-Αποθέματα] /
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις**

7/2011 - 6/2012	7/2010 - 6/2011	7/2009 - 6/2100
<u>ΠΡΙΝ</u>		
0,55	0,72	0,65
<u>ΜΕΤΑ</u>		
0,26	0,77	0,29

Πίνακας 4.2



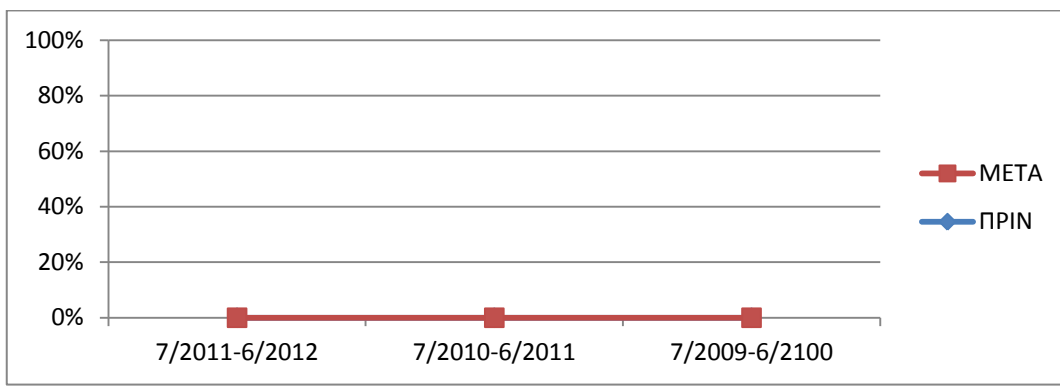
Διάγραμμα 4.1.2

Οι τιμές του δείκτη της γενικής ρευστότητας όλα τα χρόνια δείχνουν ότι ο Σύλλογος δεν έχει την άμεση ρευστότητα που χρειάζεται για τη κάθε χρήση και αυτό διότι οι τιμή όλα τα χρόνια είναι κάτω από 1. Το ίδιο ισχύει και μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών στο δείκτη. Δηλαδή και πάλι ο Σύλλογος δεν έχει την ανάλογη άμεση ρευστότητα.

**Βαθμός Απασχόλησης Αποθεμάτων σε Κεφάλαιο Κίνησης = Αποθέματα /
Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις (ΜΚΚ)**

7/2011-6/2012	7/2010-6/2011	7/2009-6/2100
<u>ΠΡΙΝ</u>		
0,00	0,00	0,00
<u>ΜΕΤΑ</u>		
0,00	0,00	0,00

Πίνακας 4.3



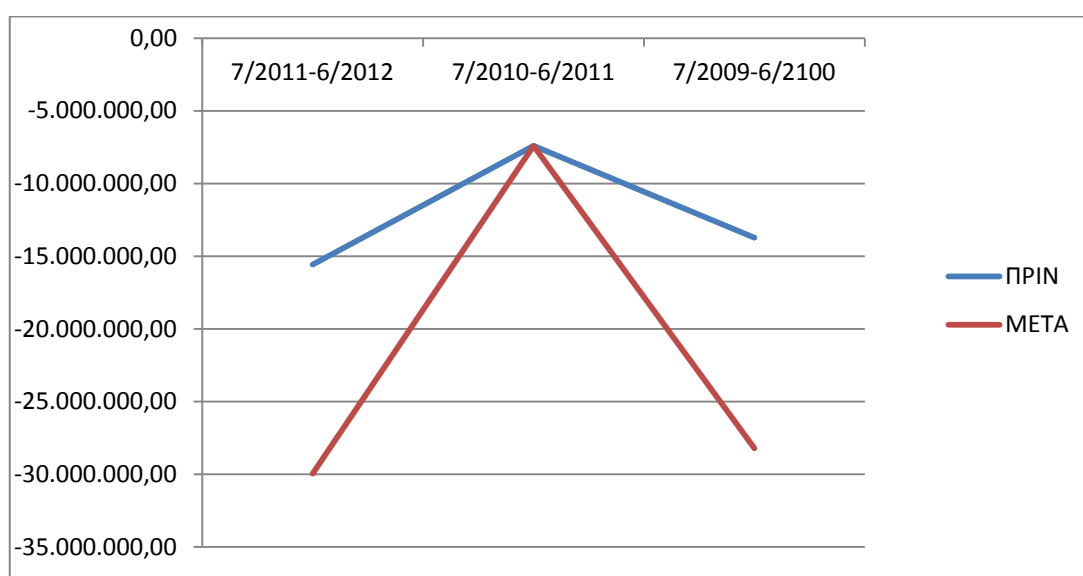
Διάγραμμα 4.1.3

Οι τιμές του δείκτη όλα τα χρόνια και πριν και μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών Ελεγκτών είναι 0. Αυτό οφείλεται διότι ο Σύλλογος δεν έχει καθόλου αποθέματα.

Κεφάλαιο Κίνησης ΜΚΚ = Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

7/2011-6/2012	7/2010-6/2011	7/2009-6/2010
<u>ΠΡΙΝ</u>		
-15.583.160,97	-7.409.933,69	-13.716.417,36
<u>ΜΕΤΑ</u>		
-29.953.162,50	-7.409.933,69	-28.206.992,12

Πίνακας 4.4



Διάγραμμα 4.1.4

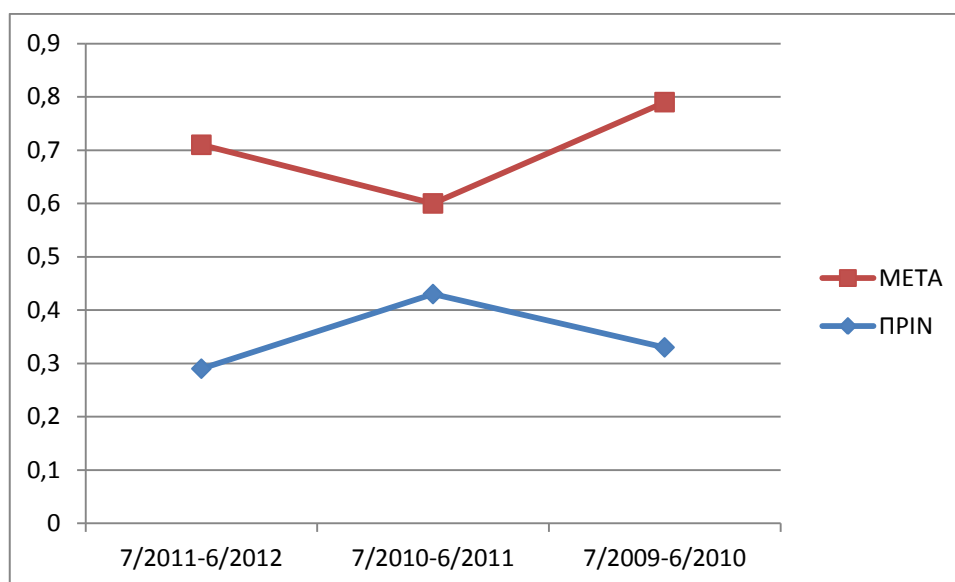
Παρατηρείται ότι το κεφάλαιο κίνησης της ΠΑΕ είναι όλα τα χρόνια αρνητικό, άρα δεν μπορεί η εταιρεία να στηρίξει το κυκλοφορούν ενεργητικό της. Και μάλιστα τα έτη 2010 και 2012 το κεφάλαιο κίνησης είναι αυξημένο, εκτός από το έτος 2011 που μειώνεται αρκετά. Όμως και πάλι η εταιρεία δεν μπορεί να καλύψει το κυκλοφορούν ενεργητικό της, Όταν ενσωματωθούν οι παρατηρήσεις των Ορκωτών Λογιστών στο δείκτη, φαίνεται ότι το ΜΚΚ που χρειάζεται η ΠΑΕ είναι περισσότερο, εκτός από το 2011 που συμπίπτουν τα νούμερα του δείκτη πριν και μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων στο δείκτη. Βέβαια, το έτος 2010 και 2012 ο δείκτης είναι πιο αρνητικός.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ

**Κυκλοφοριακή ταχύτητα συνολικού ενεργητικού = Πωλήσεις / Σύνολο
ενεργητικού**

7/2011-6/2012	7/2010-6/2011	7/2009-6/2010
<u>ΠΡΙΝ</u>		
0,29	0,43	0,33
<u>ΜΕΤΑ</u>		
0,42	0,17	0,46

Πίνακας 4.5



Διάγραμμα 4.2.1

Η τιμή του δείκτη όλα τα έτη είναι μικρή. Αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία δεν χρησιμοποιεί σωστά το ενεργητικό της έτσι ώστε να αυξηθούν οι πωλήσεις. Το ίδιο ισχύει και όταν ενσωματωθούν οι παρατηρήσεις των Ορκωτών Λογιστών στο δείκτη. Βέβαια, παρατηρείται μία καλύτερευση στις τιμές του δείκτη τα έτη 2010 και 2012 και μία χειροτέρευση το έτος 2011. Αυτές οι διαφορές υπάρχουν τα δύο έτη, διότι είχε παρατηρηθεί μείωση του συνολικού ενεργητικού της και το έτος 2011, διότι υπήρξε μία μείωση των πωλήσεων και μία μεγάλη αύξηση του συνολικού ενεργητικού της.

**Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων = Κόστος Πωληθέντων / Μέσο όρο
Αποθεμάτων**

7/2011-6/2012	7/2010-6/2011	7/2009-6/2010
<u>ΠΡΙΝ</u>		
#ΔΙΑΙΡ/0!	#ΔΙΑΙΡ/0!	#ΔΙΑΙΡ/0!
<u>ΜΕΤΑ</u>		
#ΔΙΑΙΡ/0!	#ΔΙΑΙΡ/0!	#ΔΙΑΙΡ/0!

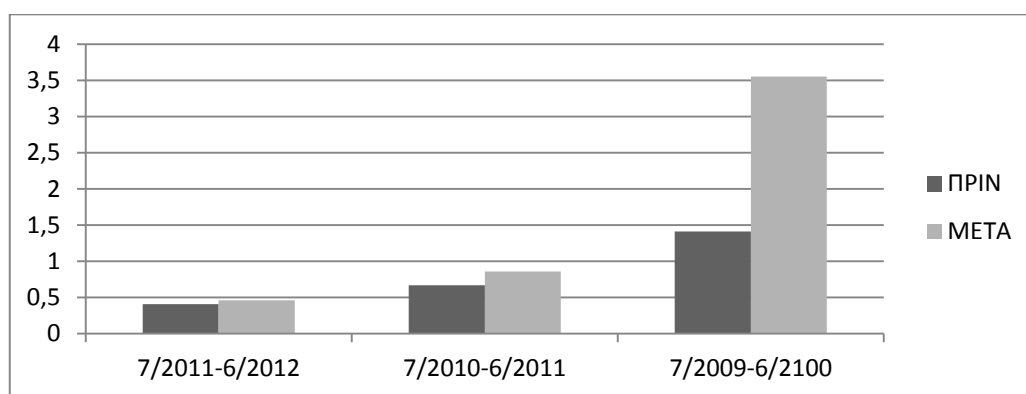
Πίνακας 4.6

Ο δείκτης αυτός δεν μπορεί να σχολιαστεί, διότι η εταιρεία δεν έχει καθόλου αποθέματα.

Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων = Πωλήσεις / Μέσο όρο Απαιτήσεων

7/2011-6/2012	7/2010-6/2011	7/2009-6/2010
<u>ΠΡΙΝ</u>		
0,41	0,67	1,41
<u>ΜΕΤΑ</u>		
0,46	0,86	3,55

Πίνακας 4.7



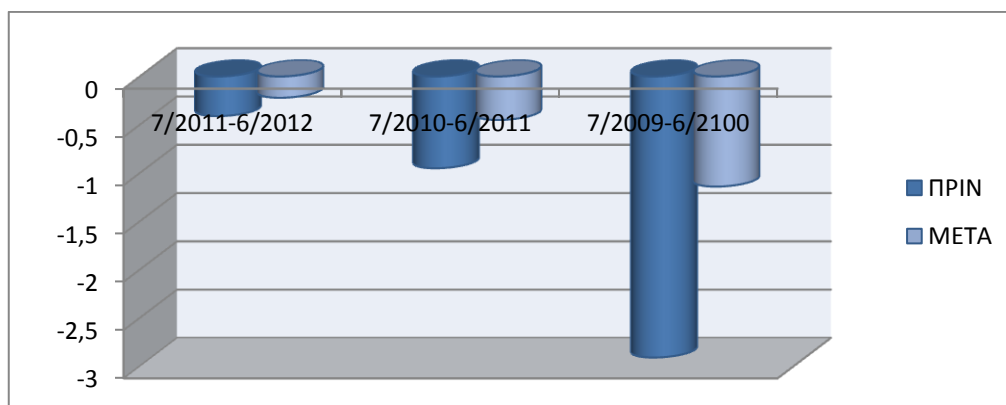
Διάγραμμα 4.2.2

Φαίνεται από τις τιμές του δείκτη, σύμφωνα με τον πίνακα παραπάνω ότι η ΠΑΕ δεν έχει καλή εισπραξιμότητα των απαιτήσεων της εκτός του έτους 2010, που ο δείκτης είναι σχετικά καλός. Τα υπόλοιπα χρόνια είναι κακός και αυτό διότι οι πωλήσεις της ΠΑΕ μειώνονται αρκετά. Επίσης, παρατηρείται ότι η εταιρεία αργεί να δεσμεύσει τα κεφάλαια της, καθώς δυσκολεύετε να της χορηγήσουν τις απαραίτητες πιστώσεις. Μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών στη τιμή του δείκτη, παρατηρείται ότι το έτος 2010, ήταν πολύ καλό για την ΠΑΕ όσον αφορά την εισπραξιμότητα των απαιτήσεων. Αντίθετα όμως, τα έτη 2011 και 2012 παρατηρείται ότι οι τιμές του δείκτη είναι μικρές, κάτι που οφείλεται στην μεγάλη μείωση των πωλήσεων,. Τέλος, υπάρχει μία διαφορά στις τιμές του δείκτη πριν και μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων από τους Ορκωτούς Λογιστές όλα τα χρόνια κάτι που οφείλεται αποκλειστικά στις μεταβολές των απαιτήσεων της ΠΑΕ.

Κυκλοφοριακή ταχύτητα Ιδίων Κεφαλαίων = Πωλήσεις / Μέσο όρο Ιδίων Κεφαλαίων

7/2011-6/2012	7/2010-6/2011	7/2009-6/2010
<u>ΠΡΙΝ</u>		
-0,41	-0,95	-2,91
<u>ΜΕΤΑ</u>		
-0,22	-0,45	-1,14

Πίνακας 4.8



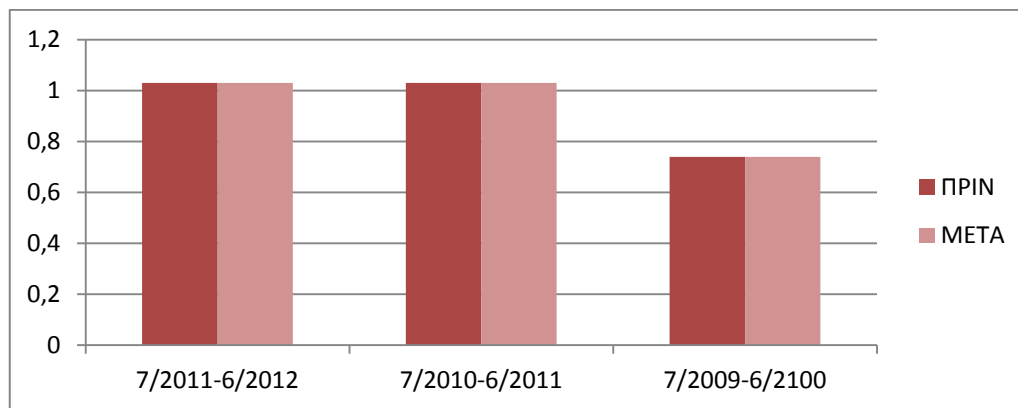
Διάγραμμα 4.2.3

Η τιμή του δείκτη όλα τα χρόνια είναι αρνητική, κάτι που σημαίνει ότι η εταιρεία δεν χρησιμοποιεί σωστά τα κεφάλαια της (**τα οποία είναι ανύπαρκτα**) έτσι ώστε να αυξηθούν οι πωλήσεις της. Επίσης, οι τιμές του δείκτη είναι αρνητικές, διότι το κεφάλαιο είναι αρνητικό. Παρατηρείται μια διαφορά στις τιμές του δείκτη όταν ενσωματωθούν οι παρατηρήσεις των Ορκωτών Λογιστών. Αυτό οφείλεται στη (**αρνητική**) αύξηση του κεφαλαίου της ΠΑΕ. Λόγω του γεγονότος που αναφέρθηκε προηγουμένως παρατηρείται κάποια βελτίωση των τιμών του δείκτη όλα τα χρόνια. Τελικό συμπέρασμα όμως είναι ότι η εταιρεία δεν έχει το ανάλογο κεφάλαιο για να δώσει μια αύξηση στις πωλήσεις.

Κυκλοφοριακή ταχύτητα Παγίων = Πωλήσεις / Πάγιο Ενεργητικό

7/2011-6/2012	7/2010-6/2011	7/2009-6/2010
<u>ΠΡΙΝ</u>		
1,03	1,03	0,74
<u>ΜΕΤΑ</u>		
1,03	1,03	0,74

Πίνακας 4.9



Διάγραμμα 4.2.4

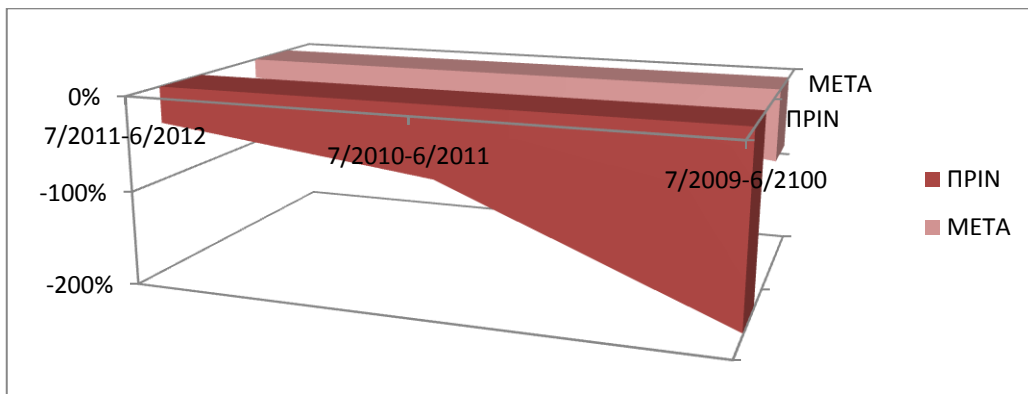
Οι τιμές του δείκτη όλα τα έτη είναι υψηλές. Αυτό οφείλεται κυρίως στη μείωση της πάγιας περιουσίας της εταιρείας και επειδή πρόκειται για ΠΑΕ, δηλαδή αθλητικό σωματείο, που στηρίζεται όσον αφορά τις πωλήσεις, στα πάγια της. Βέβαια, παρατηρείται και μία πτώση των πωλήσεων όλα τα χρόνια. Αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία δεν χρησιμοποιεί σωστά τα πάγια της όλα τα χρόνια, παρόλο που ο δείκτης εκείνο το διάστημα είναι υψηλός. Αυτό αναφέρεται διότι οι πωλήσεις έχουν πτωτική τάση. Δεν υπάρχει καμία διαφορά στην ανάλυση αυτού του αριθμοδείκτη και μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών στις τιμές του δείκτη.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΙΑΦΘΡΩΣΗΣ

Κάλυψη Παγίων με Ίδια κεφάλαια = [Πάγιο Ενεργητικό / Ίδια Κεφάλαια] * 100

7/2011-6/2012	7/2010-6/2011	7/2009-6/2010
<u>ΠΡΙΝ</u>		
-39%	-75%	-197%
<u>ΜΕΤΑ</u>		
-22%	-41%	-77%

Πίνακας 4.10



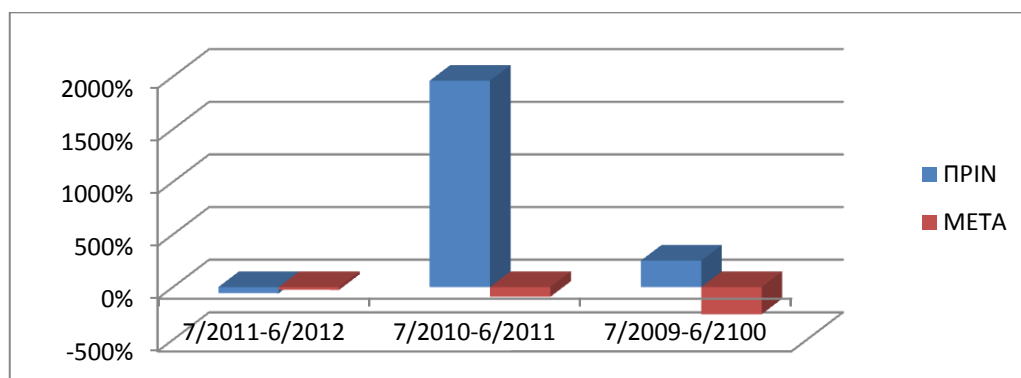
Διάγραμμα 4.2.5

Οι τιμές του δείκτη όλα τα χρόνια πριν και μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών είναι αρνητικές. Αυτό οφείλεται στο ότι η εταιρεία έχει αρνητικά ίδια κεφάλαια οπότε δεν μπορεί να στηρίξει τα πάγια της στοιχεία.

**Κάλυψη Παγίων με Κεφάλαια Μακράς Διάρκειας = [Πάγιο Ενεργητικό / Ίδια
Κεφάλαια + Μακροπρόθεσμα Δάνεια]* 100**

7/2011-6/2012	7/2010-6/2011	7/2009-6/2010
<u>ΠΡΙΝ</u>		
-59%	1960%	251%
<u>ΜΕΤΑ</u>		
-27%	-93%	-259%

Πίνακας 4.11



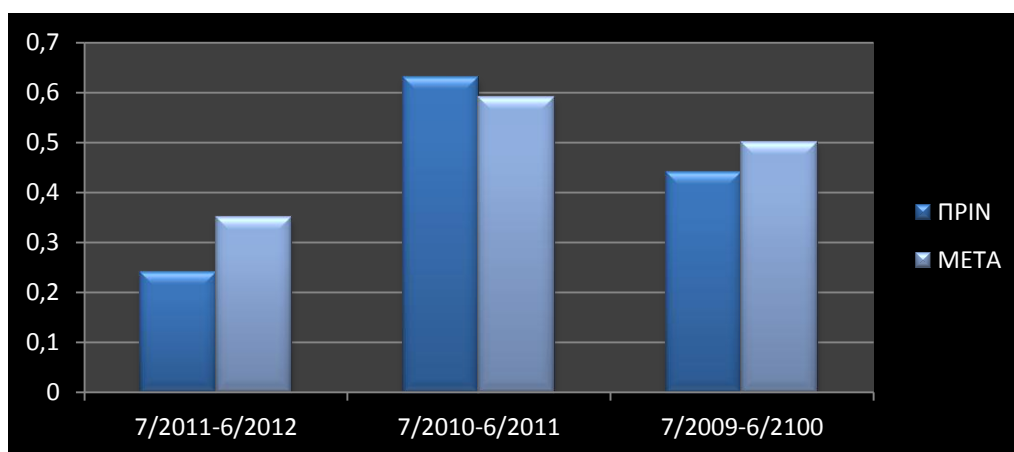
Διάγραμμα 4.3.1

Οι τιμές του δείκτη χρόνο με το χρόνο αποκτούν τεράστιες μεταβολές. Αυτό οφείλεται στη μεταβολή των ξένων κεφαλαίων. Τα ίδια κεφάλαια είναι συνέχεια αρνητικά, οπότε όπως αναφέρθηκε και παραπάνω ευθύνονται για τις μεταβολές. Όταν ενσωματώσουμε τις παρατηρήσεις των Ορκωτών Λογιστών στην τιμή του δείκτη είναι αρνητικός όλα τα χρόνια. Αυτό οφείλεται στην υπεροχή των αρνητικών ιδίων κεφαλαίων από τα ξένα κεφάλαια της, με αποτέλεσμα να υπάρχουν όλα τα χρόνια αρνητικές τιμές. Τελικό συμπέρασμα είναι ότι η ΠΑΕ δεν μπορεί να στηρίξει τα πάγια της, με τα συνολικά κεφάλαια της (**ιδία + ξένα**).

Δανειακή Επιβάρυνση = Ξένα Κεφάλαια / Σύνολο Παθητικού

7/2011-6/2012	7/2010-6/2011	7/2009-6/2010
<u>ΠΡΙΝ</u>		
0,24	0,63	0,44
<u>ΜΕΤΑ</u>		
0,35	0,59	0,50

Πίνακας 4.12



Διάγραμμα 4.3.2

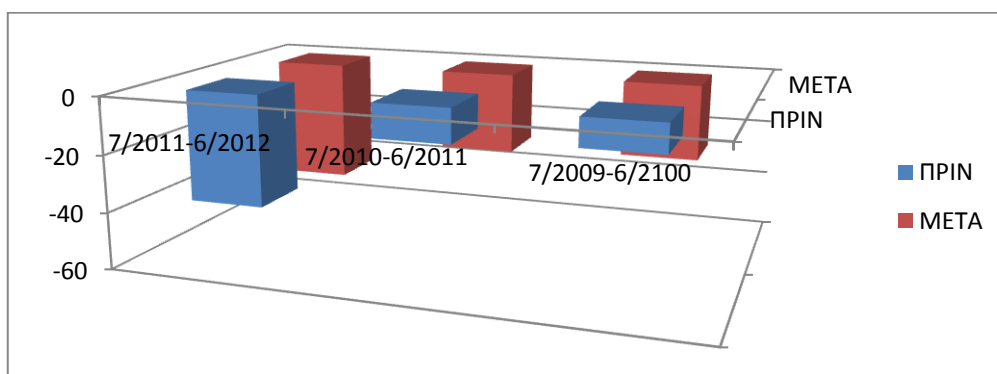
Η δανειακή επιβάρυνση της εταιρείας το διάστημα 7/2009-6/2010 είναι σχετικά μικρό, διότι η τιμή του δείκτη είναι κάτω του 0,5. Αντίθετα, το επόμενο έτος είναι σχετικά μεγάλο γιατί είναι πάνω από 0,5. Αυτό οφείλεται στη μείωση του παθητικού της εταιρείας. Βέβαια, το διάστημα 7/2011-6/2012 μειώνεται αρκετά η τιμή του δείκτη, κάτι που οφείλεται στη μείωση των ξένων κεφαλαίων της εταιρείας, αρά στο διάστημα αυτό, η ΠΑΕ έχει μικρή δανειακή επιβάρυνση. Διαφορές παρατηρούνται στις τιμές του δείκτη μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών στο δείκτη. Αυτές οι διαφορές οφείλονται στις μεταβολές των ιδίων κεφαλαίων. Βέβαια, η δανειακή επιβάρυνση της ΠΑΕ μπορεί να θεωρηθεί ότι είναι υψηλή μόνο τη περίοδο 7/2010-6/2011. Αντίθετα, κατά την περίοδο 7/2011-6/2012, ο δείκτης είναι χαμηλός, που σημαίνει ότι η ΠΑΕ δεν έχει μεγάλη δανειακή επιβάρυνση, ενώ το διάστημα 7/2009-6/2010, η τιμή του δείκτη είναι 0,50, δηλαδή οριακά στο να αυξηθεί ο δείκτης της δανειακής επιβάρυνσης.

Κάλυψης χρηματοοικονομικών δαπανών = Κέρδη προ φόρων και τόκων / Τόκοι

Χρεωστικοί

7/2011-6/2012	7/2010-6/2011	7/2009-6/2010
<u>ΠΡΙΝ</u>		
-38,84	-11,82	-9,73
<u>ΜΕΤΑ</u>		
-43,31	-28,60	-26,48

Πίνακας 4.13



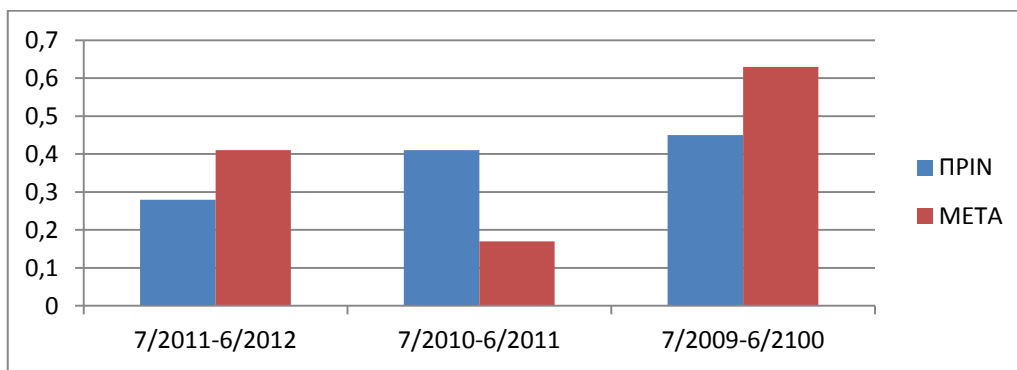
Διάγραμμα 4.3.3

Οι τιμές του δείκτη και πριν και μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων, όλα τα χρόνια είναι αρνητική. Αυτό οφείλεται στο ότι η ΠΑΕ δεν έχει καθόλου κέρδη προ φόρων και τόκων, δηλαδή η ΠΑΕ δεν μπορεί να αποπληρώσει τους χρεωστικούς τόκους στη χρήση.

Παγιοποίησης περιουσίας = Πάγιο Ενεργητικό/ Σύνολο Ενεργητικού

7/2011-6/2012	7/2010-6/2011	7/2009-6/2010
<u>ΠΡΙΝ</u>		
0,28	0,41	0,45
<u>ΜΕΤΑ</u>		
0,41	0,17	0,63

Πίνακας 4.14



Διάγραμμα 4.3.4

Ο δείκτης της παγιοποίησης της εταιρείας είναι σχετικά μικρός και άρα η ΠΑΕ δεν επενδύει στα πάγια της. Αυτό παρατηρείται όλα τα χρόνια που εξετάζονται. Όταν ενσωματωθούν οι παρατηρήσεις των Ορκωτών Λογιστών στις τιμές του δείκτη παρατηρούνται διαφορές όλα τα χρόνια. Αυτό δεν οφείλεται στην αύξηση ή μείωση της πάγιας περιουσίας της εταιρείας αλλά σε μεταβολές του κυκλοφορούντος ενεργητικού της. Άρα η ΠΑΕ δεν έχει την τάση να επενδύσει στα πάγια της.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Αποδοτικότητα Ενεργητικού (ROA)=[Κέρδη προ φόρων/ΜΟ Συνολικού
Ενεργητικού]*100

7/2011-6/2012	7/2010-6/2011	7/2009-6/2010
<u>ΠΡΙΝ</u>		
-205%	-141%	-165%
<u>ΜΕΤΑ</u>		
-189%	-155%	-328%

Πίνακας 4.1.5



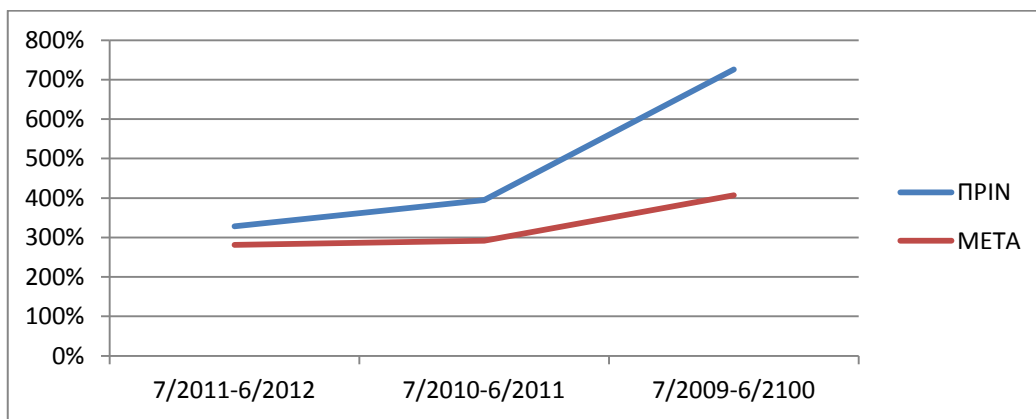
Διάγραμμα 4.4.1

Οι τιμές του δείκτη και πριν και μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών όλα τα χρόνια είναι αρνητικό. Αυτό συμβαίνει διότι η ΠΑΕ δεν έχει καθόλου κέρδη αλλά ζημίες. Δηλαδή, η εταιρεία δεν χρησιμοποιεί σωστά το ενεργητικό της για να αυξήσει τις πωλήσεις και να μειώσει τις ζημίες της.

**Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)=[Κέρδη προ φόρων/ΜΟ Ιδίων
Κεφαλαίων]*100**

7/2011-6/2012	7/2010-6/2011	7/2009-6/2010
<u>ΠΡΙΝ</u>		
328%	395%	726%
<u>ΜΕΤΑ</u>		
281%	292%	407%

Πίνακας 4.16



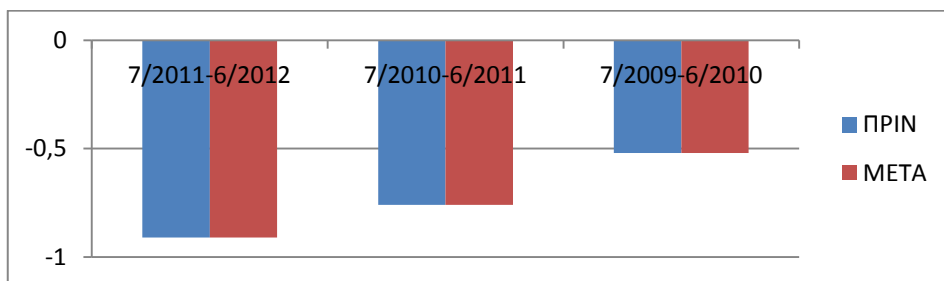
Διάγραμμα 4.4.2

Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων όσον αφορά τις τιμές του δείκτη και πριν και μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών στις τιμές του δείκτη είναι υψηλή. Αυτό δεν οφείλεται όμως στην σωστή χρήση και αποτελεσματικότητα των ιδίων κεφαλαίων, διότι η εταιρεία δεν έχει κέρδη αλλά ζημίες και το Μ.Ο των ιδίων κεφαλαίων είναι αρνητικό.

Μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους= Μικτά κέρδη/ Πωλήσεις

7/2011-6/2012	7/2010-6/2011	7/2009-6/2010
<u>ΠΡΙΝ</u>		
-0,91	-0,76	-0,52
<u>ΜΕΤΑ</u>		
-0,91	-0,76	-0,52

Πίνακας 4.17



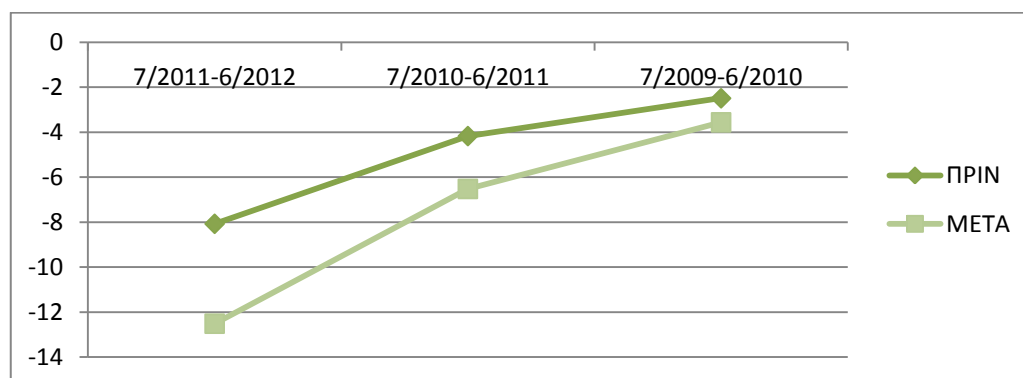
Διάγραμμα 4.4.3

Οι τιμές του δείκτη και τα 3 χρόνια είναι αρνητικές και πριν και μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των ορκωτών Λογιστών. Αυτό συμβαίνει διότι η εταιρεία έχει περισσότερο κόστος πωληθέντων από τις πωλήσεις.

Περιθώριο καθαρών κερδών ως προς τις πωλήσεις= Κέρδη μετά φόρων / Πωλήσεις

7/2011-6/2012	7/2010-6/2011	7/2009-6/2010
<u>ΠΡΙΝ</u>		
-8,07	-4,17	-2,49
<u>ΜΕΤΑ</u>		
-12,51	-6,52	-3,56

Πίνακας 4.18



Διάγραμμα 4.4.4

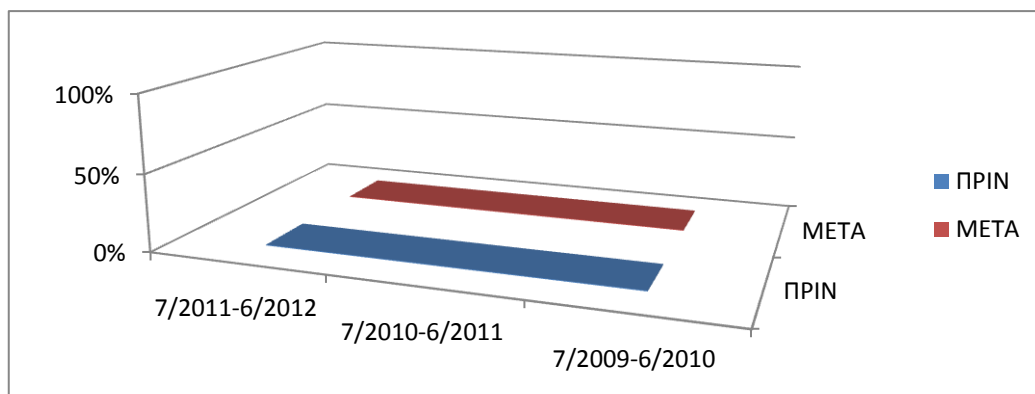
Η ΠΑΕ δεν έχει καθόλου κέρδη όλα τα χρόνια, τόσο πριν όσο και μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών στο δείκτη. Γι' αυτό, οι τιμές του δείκτη όλα τα χρόνια είναι αρνητικές.

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ

Ποσοστό διανεμομένων κερδών= $[\text{Σύνολο μερισμάτων χρήσεως} / \text{Σύνολο καθαρών κερδών χρήσεως}] * 100$

7/2011-6/2012	7/2010-6/2011	7/2009-6/2010
<u>ΠΡΙΝ</u>		
0%	0%	0%
<u>ΜΕΤΑ</u>		
0%	0%	0%

Πίνακας 4.19

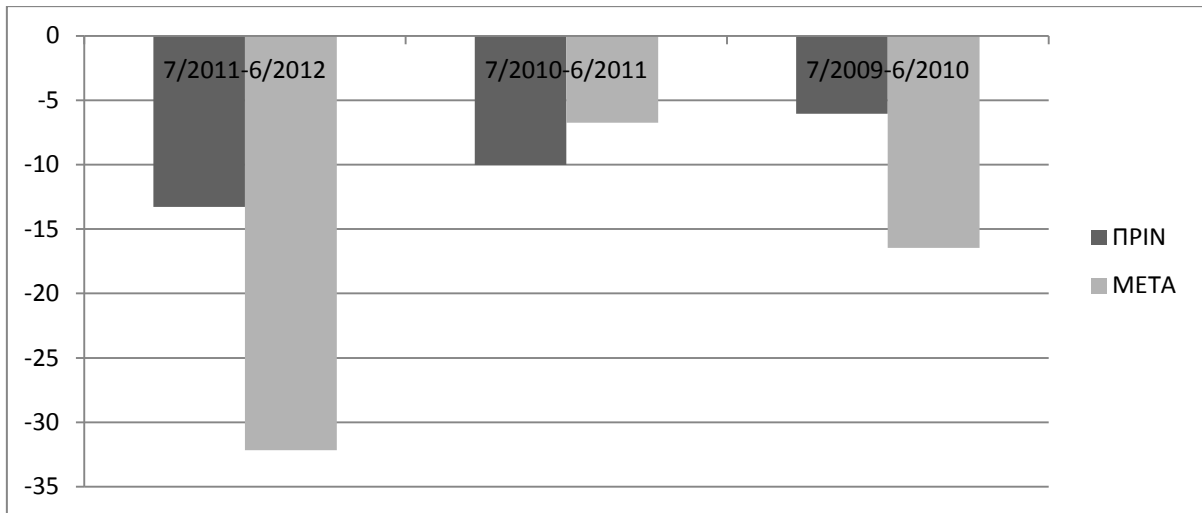


Διάγραμμα 4.5.1

Φαίνεται από τις τιμές του δείκτη παραπάνω ότι και πριν και μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών, όλα τα χρόνια ότι είναι μηδέν. Δηλαδή η ΠΑΕ δεν δίνει καθόλου μέρισμα στους μετόχους της, διότι η εταιρεία δεν έχει καθόλου κέρδη άλλα ζημίες.

ALTMAN'S Z-SCORE			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙ ΣΥΝΤΕΛΕΣΤΗ			
	7/2011- 6/2012	7/2010- 6/2011	7/2009- 6/2010
Πριν			
Κεφάλαιο κίνησης προς συνολικό ενεργητικό * (6,56)	-3,82	-1,45	-1,75
Μη διανεμόμενα κέρδη προς συνολικό ενεργητικό * (3,26)	-7,53	-5,81	-2,69
Κέρδη προ τόκων και φόρων προς συνολικό ενεργητικό * (6,72)	-1,17	-2,18	-1,38
Ίδια κεφάλαια προς σύνολο ενεργητικού * (1,05)	-0,75	-0,58	-0,24
(Z) Altman's Z''-score	-13,28	-10,02	-6,06
Μετά			
Κεφάλαιο κίνησης προς συνολικό ενεργητικό * (6,56)	-10,92	-0,58	-5,03
Μη διανεμόμενα κέρδη προς συνολικό ενεργητικό * (3,26)	-17,34	-3,63	-5,35
Κέρδη προ τόκων και φόρων προς συνολικό ενεργητικό * (6,72)	-1,93	-2,11	-5,22
Ίδια κεφάλαια προς σύνολο ενεργητικού * (1,05)	-1,98	-0,43	-0,85
(Z) Altman's Z''-score	-32,17	-6,75	-16,46

Πίνακας 4.20



Διάγραμμα 4.6

Φαίνεται ότι η ΠΑΕ ΑΕΚ είναι στην επικίνδυνη ζώνη όλα τα χρόνια και αυτό οφείλεται στις τιμές του δείκτη που είναι $< 1,1$, που σημαίνει ότι η ΠΑΕ ΑΕΚ είναι σε κατάσταση πιθανής χρεωκοπίας. Το ίδιο ακριβώς συμβαίνει και κατά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών στο δείκτη, δηλαδή η εταιρία είναι σε κατάσταση πιθανής χρεωκοπίας.

ΦΑΡΜΑΣΤΟΚ Α.Ε.

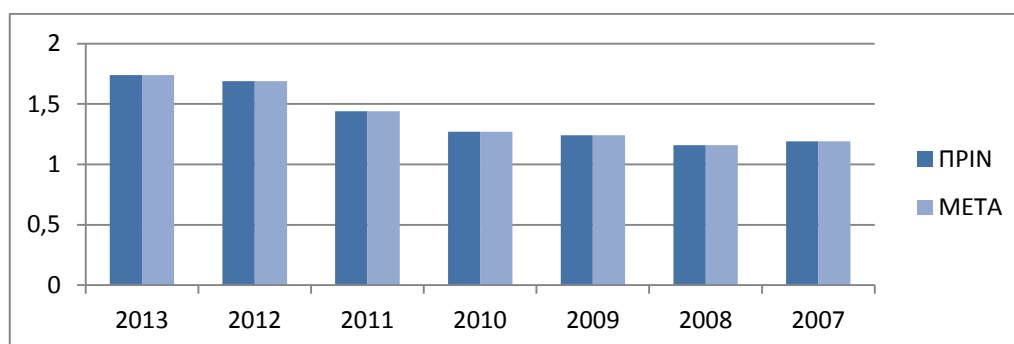
Η εταιρεία ΦΑΡΜΑΣΤΟΚ Α.Ε. είναι μια εταιρεία που δραστηριοποιείται στο κλάδο της υγείας. Κυρίως διανέμει φαρμακευτικά προϊόντα σε χονδρική πώληση και αποθηκεύει και φάρμακα. Η εταιρεία ιδρύθηκε στην Αθήνα το 1994 από τους: Δήμητρα Χαραλαμποπούλου (πρόεδρο της εταιρείας) και Σταυρούλιας Κωνσταντίνος (γενικό διευθυντή).

ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Δείκτης Γενικής Ρευστότητας = Κυκλοφορούν Ενεργητικό/Βραχυπρόθεσμες
Υποχρεώσεις

2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
<u>ΠΡΙΝ</u>						
1,74	1,69	1,44	1,27	1,24	1,16	1,19
<u>ΜΕΤΑ</u>						
1,74	1,69	1,44	1,27	1,24	1,16	1,19

Πίνακας 5.1 ⁵⁸



Διάγραμμα 5.1.1

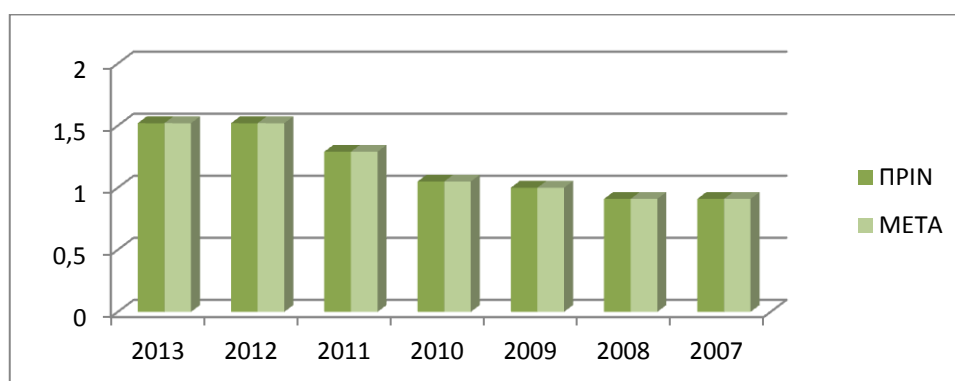
Οι τιμές του δείκτη όλα τα χρόνια υποδηλώνουν ότι ο δείκτης είναι πολύ καλός διότι είναι πάνω από 1. Επομένως, η εταιρεία έχει την κατάλληλη γενική ρευστότητα που χρειάζεται για να καλύψει το κυκλοφορούν ενεργητικό της. Το ίδιο παρατηρείται και όταν ενσωματωθούν οι παρατηρήσεις των Ορκωτών Λογιστών στις τιμές του δείκτη, διότι δεν υπάρχει καμία διαφορά στις τιμές του.

⁵⁸ <http://farmastok.gr/>

Δείκτης Άμεσης (Ειδικής) Ρευστότητας = [Κυκλοφορούν Ενεργητικό-Αποθέματα] /
 Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
<u>ΠΡΙΝ</u>						
1,52	1,52	1,29	1,05	1,00	0,91	0,91
<u>ΜΕΤΑ</u>						
1,52	1,52	1,29	1,05	1,00	0,91	0,91

Πίνακας 5.2



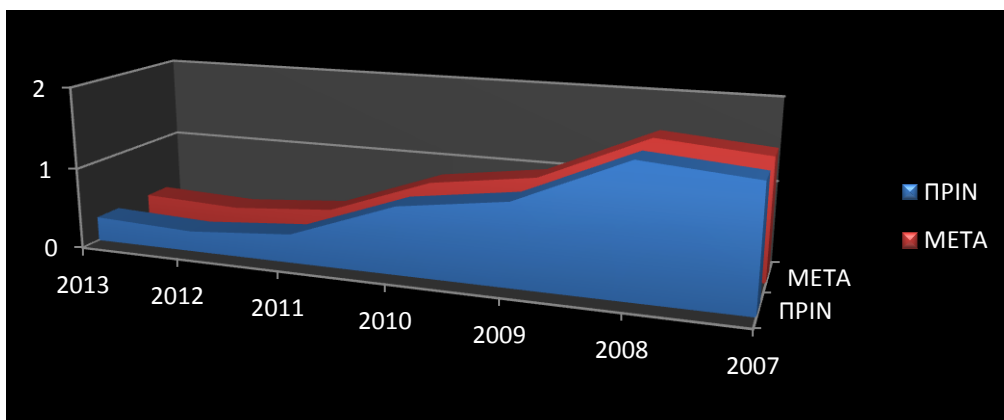
Διάγραμμα 5.1.2

Φαίνεται ότι μόνο το έτος 2007 η εταιρεία δεν έχει καλή ρευστότητα, διότι η τιμή του δείκτη είναι κάτω του 1. Αντίθετα από το επόμενο έτος, η εταιρεία έχει την ανάλογη ρευστότητα που χρειάζεται, επειδή η τιμή του δείκτη είναι πάνω από 1. Το ίδιο ισχύει και όταν ενσωματωθούν οι παρατηρήσεις των Ορκωτών Λογιστών στη τιμή του δείκτη, δηλαδή την ανάλογη ρευστότητα έχει η εταιρεία από το 2008 και μετά.

**Βαθμός Απασχόλησης Αποθεμάτων σε Κεφάλαιο Κίνησης = Αποθέματα /
Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις (ΜΚΚ)**

2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
<u>ΠΡΙΝ</u>						
0,30	0,25	0,35	0,82	1,00	1,58	1,47
<u>ΜΕΤΑ</u>						
0,30	0,25	0,35	0,82	1,00	1,58	1,47

Πίνακας 5.3



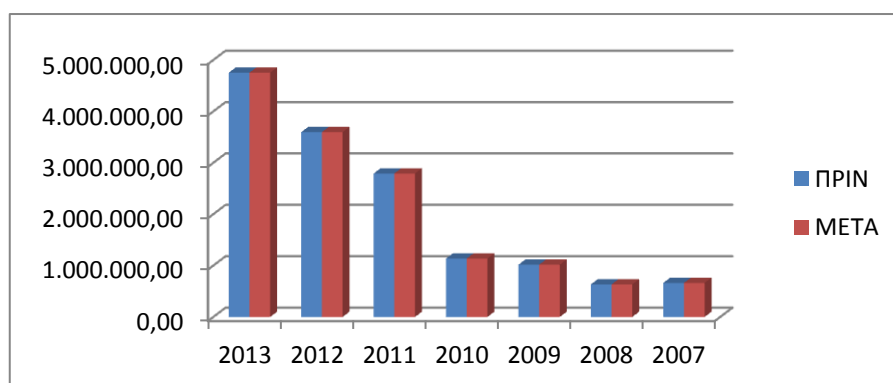
Διάγραμμα 5.1.3

Η εταιρεία το έτος 2007, 2008 και 2009 χρειάζεται αρκετό ποσοστό από το κεφάλαιο κίνησης της, για να μετατρέψει τα αποθέματα σε πωλήσεις. Αυτό προκύπτει από την τιμή του δείκτη που είναι υψηλή. Τα υπόλοιπα χρόνια, το κεφάλαιο κίνησης που χρειάζεται για να μετατραπούν τα αποθέματα σε πωλήσεις, συνεχώς μειώνεται. Έτσι, δε χρειάζεται η εταιρεία πολύ από το κεφάλαιο κίνησης της, να το διαθέσει στην μετατροπή των αποθεμάτων σε πωλήσεις. Το ίδιο ακριβώς συμβαίνει και μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών στις τιμές του δείκτη, ως προς τον σχολιασμό και τα αποτελέσματα των τιμών του δείκτη.

Κεφάλαιο Κίνησης ΜΚΚ = Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
<u>ΠΡΙΝ</u>						
4.753.700,45	3.596.756,49	2.791.228,36	1.136.878,36	1.016.705,80	633.270,82	662.697,74
<u>ΜΕΤΑ</u>						
4.753.700,45	3.596.756,49	2.791.228,36	1.136.878,36	1.016.705,80	633.270,82	662.697,74

Πίνακας 5.4



Διάγραμμα 5.1.4

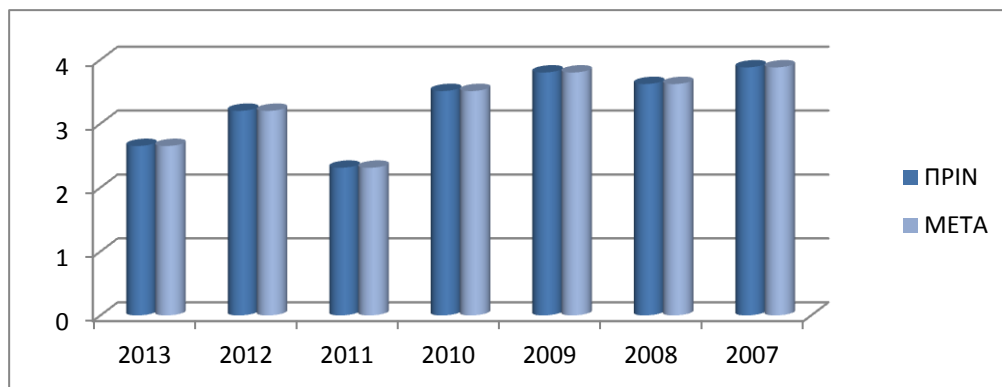
Το κεφάλαιο κίνησης που χρειάζεται η εταιρεία είναι αυξανόμενο από έτος σε έτος. Δηλαδή, η εταιρεία για να καλύψει το κυκλοφορούν ενεργητικό της, χρειάζεται όλο και περισσότερο κεφάλαιο κίνησης. Το ίδιο ακριβώς ισχύει και όταν ενσωματωθούν οι παρατηρήσεις των Ορκωτών Λογιστών Ελεγκτών στις τιμές του δείκτη ως προς τα αποτελέσματα και τις τιμές του.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ

Κυκλοφοριακή ταχύτητα συνολικού ενεργητικού = Πωλήσεις / Σύνολο ενεργητικού

2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
<u>ΠΡΙΝ</u>						
2,65	3,20	2,31	3,51	3,80	3,62	3,88
<u>ΜΕΤΑ</u>						
2,65	3,20	2,31	3,51	3,80	3,62	3,88

Πίνακας 5.5



Διάγραμμα 5.2.1

Φαίνεται από τις τιμές του παραπάνω δείκτη, που είναι οι ίδιες και μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών, ότι είναι υψηλές. Αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία χρησιμοποιεί σωστά το ενεργητικό της για να αυξήσει τις πωλήσεις της όλα τα χρόνια.

**Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων = Κόστος Πωληθέντων / Μέσο όρο
Αποθεμάτων**

2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
<u>ΠΡΙΝ</u>						
25,31	29,93	22,00	19,63	20,07	17,36	32,27
<u>ΜΕΤΑ</u>						
25,31	29,93	22,00	19,63	20,07	17,36	32,27

Πίνακας 5.6



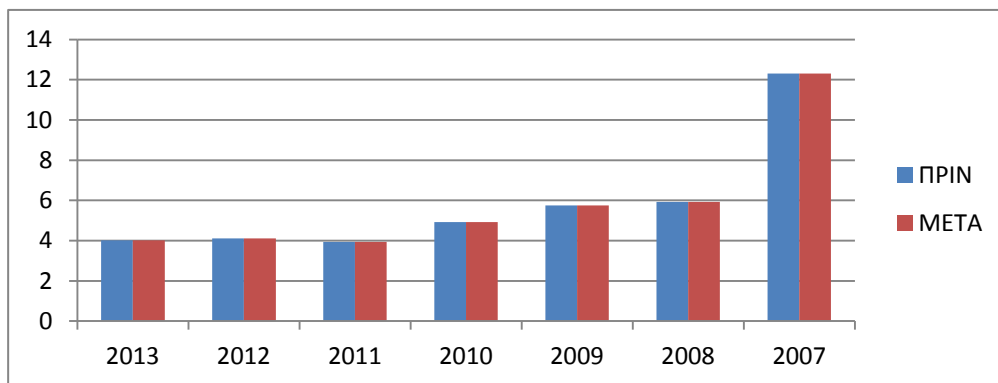
Διάγραμμα 5.2.2

Από τις τιμές του δείκτη φαίνεται ότι είναι υψηλές όλα τα χρόνια πριν και μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα τα αποθέματα να πηγαίνουν πολλές φορές στην παραγωγική διαδικασία για να γίνουν πωλήσεις. Μάλιστα το έτος 2012 έχουν πάει 29,23 (φορές) στην παραγωγική διαδικασία.

Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων = Πωλήσεις / Μέσο όρο Απαιτήσεων

2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
<u>ΠΡΙΝ</u>						
4,01	4,11	3,94	4,92	5,75	5,93	12,31
<u>ΜΕΤΑ</u>						
4,01	4,11	3,94	4,92	5,75	5,93	12,31

Πίνακας 5.7



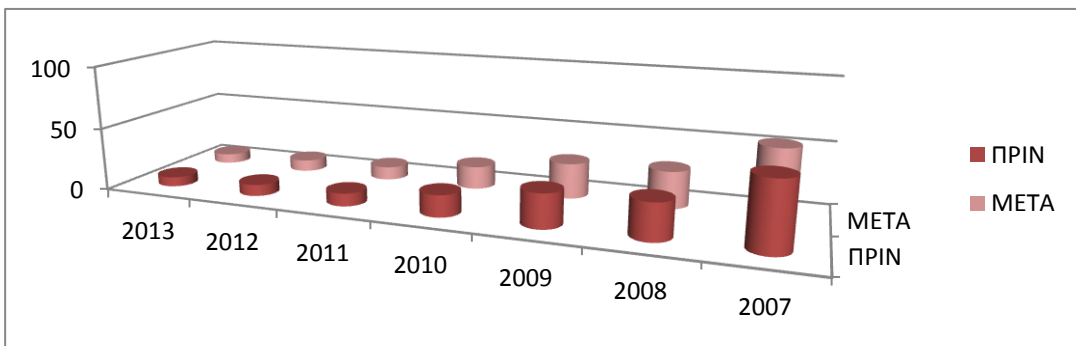
Διάγραμμα 5.2.3

Από τις τιμές του δείκτη, φαίνεται ότι είναι υψηλές όλα τα χρόνια πριν και μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων. Δηλαδή, η εταιρεία εισπράττει τις απαιτήσεις ικανοποιητικά. Το 2007, παρατηρείται η μέγιστη εισπραξη των απαιτήσεων που ήταν 12,31 (φορές).

**Κυκλοφοριακή ταχύτητα Ιδίων Κεφαλαίων = Πωλήσεις / Μέσο όρο Ιδίων
Κεφαλαίων**

2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
<u>ΠΡΙΝ</u>						
7,57	9,03	10,22	17,26	26,94	28,89	53,46
<u>ΜΕΤΑ</u>						
7,70	9,21	10,51	18,08	27,91	29,27	54,34

Πίνακας 5.8



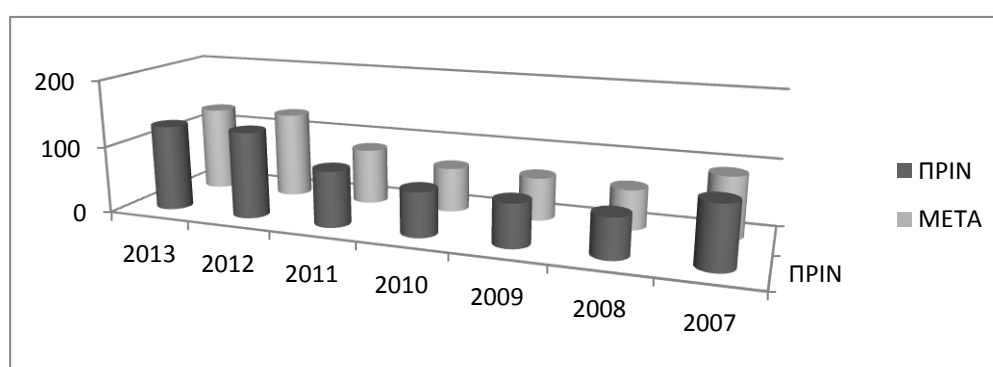
Διάγραμμα 5.2.4

Οι τιμές του δείκτη όλα τα χρόνια είναι καλές, παρόλο που έχει φθίνουσα πορεία. Αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία χρησιμοποιεί σωστά τα ίδια κεφάλαιά της για να αυξήσει τις πωλήσεις. Η φθίνουσα πορεία οφείλεται κυρίως στην αύξηση των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας. Μικρές αυξητικές μεταβολές φαίνονται στις τιμές του δείκτη όταν ενσωματωθούν οι παρατηρήσεις των Ορκωτών Λογιστών. Αυτό οφείλεται στην μείωση των ιδίων κεφαλαίων.

Κυκλοφοριακή ταχύτητα Παγίων = Πωλήσεις / Πάγιο Ενεργητικό

2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
<u>ΠΡΙΝ</u>						
127,68	128,75	83,18	66,24	63,89	59,19	91,69
<u>ΜΕΤΑ</u>						
127,68	128,75	83,18	66,24	63,89	59,19	91,69

Πίνακας 5.9



Διάγραμμα 5.2.5

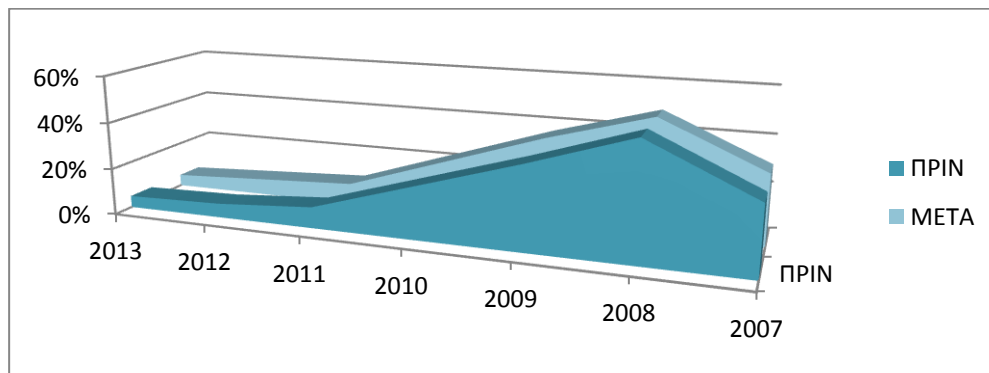
Οι τιμές του δείκτη είναι πολύ υψηλές και πριν και μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών Ελεγκτών σε αυτόν. Αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία χρησιμοποιεί σε μεγάλο βαθμό τα πάγια της, όσον αφορά τις πωλήσεις (αύξηση). Αυτό βέβαια έχει και ως αρνητικό, τους υψηλούς χρεωστικούς τόκους της εταιρείας και δαπάνες σε σχέση με τα πάγια της.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ

Κάλυψη Παγίων με Ίδια κεφάλαια = [Πάγιο Ενεργητικό / Ίδια Κεφάλαια] * 100

2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
<u>ΠΡΙΝ</u>						
5%	6%	9%	22%	35%	49%	29%
<u>ΜΕΤΑ</u>						
5%	7%	9%	23%	37%	49%	30%

Πίνακας 5.10



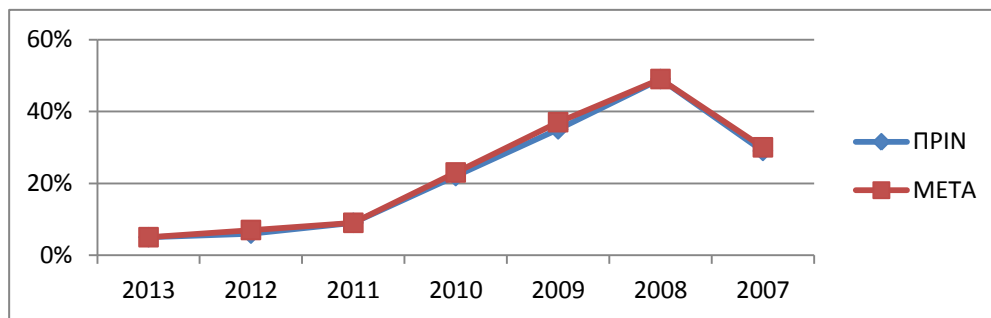
Διάγραμμα 5.3.1

Ο δείκτης αυτός δείχνει ότι η εταιρεία έχει μικρό αριθμό παγίων σε σχέση με το συνολικό ενεργητικό της. Επίσης, η πτωτική τάση του δείκτη οφείλεται κυρίως στην αύξηση των ιδίων κεφαλαίων της. Παρατηρούνται μικρές μεταβολές στις τιμές του δείκτη μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών, δεν αλλάζει όμως το αποτέλεσμα. Αυτές οι μικρές μεταβολές, οφείλονται στην μείωση των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας.

Κάλυψη Παγίων με Κεφάλαια Μακράς Διάρκειας = [Πάγιο Ενεργητικό / Ίδια Κεφάλαια + Μακροπρόθεσμα Δάνεια]* 100

2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
<u>ΠΡΙΝ</u>						
5%	6%	9%	22%	35%	49%	29%
<u>ΜΕΤΑ</u>						
5%	7%	9%	23%	37%	49%	30%

Πίνακας 5.11



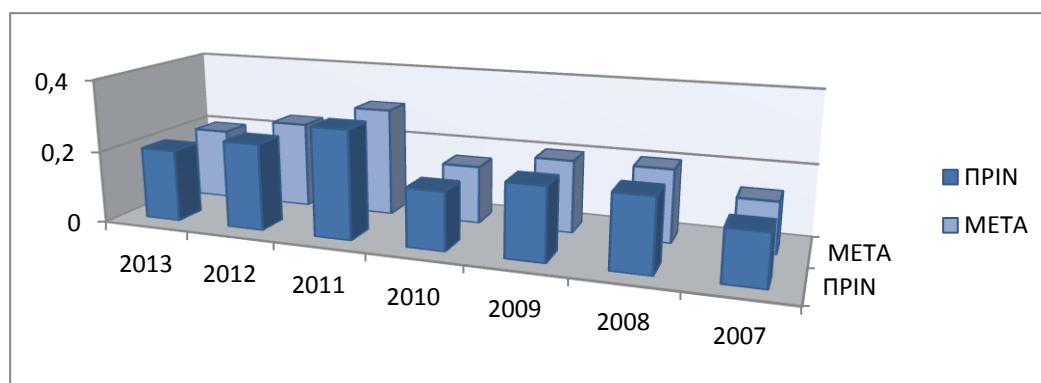
Διάγραμμα 5.3.2

Φαίνεται από το παραπάνω πίνακα ότι οι τιμές του δείκτη όλα τα χρόνια δεν έχουν αλλάξει καθόλου σε σχέση με τον προηγούμενο δείκτη. Αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία στηρίζει τα πάγιά της αποκλειστικά με τα δικά της κεφάλαια.

$$\text{Δανειακή Επιβάρυνση} = \text{Ξένα Κεφάλαια} / \text{Σύνολο Παθητικού}$$

2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
<u>ΠΡΙΝ</u>						
0,20	0,24	0,30	0,16	0,20	0,20	0,14
<u>ΜΕΤΑ</u>						
0,20	0,24	0,30	0,16	0,20	0,20	0,14

Πίνακας 5.12



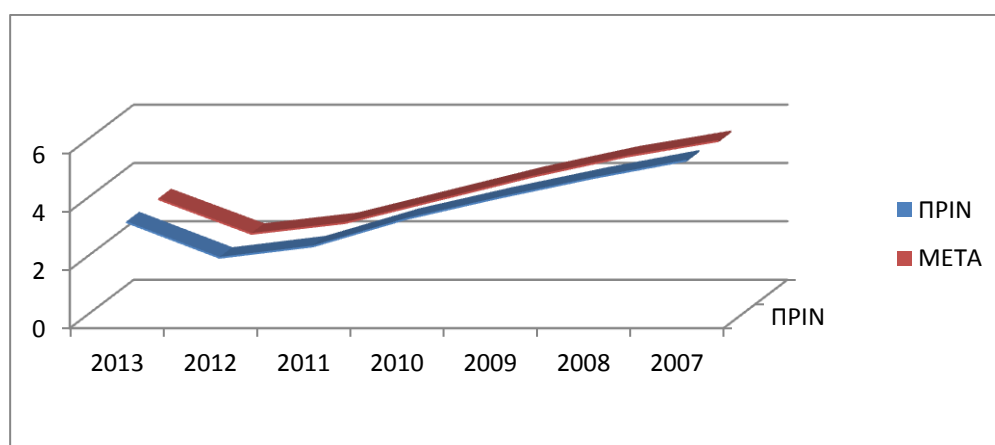
Διάγραμμα 5.3.3

Ο αριθμοδείκτης της δανειακής επιβάρυνσης της εταιρείας είναι πολύ μικρός. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει πολύ μικρό κίνδυνο για να μην αποπληρώσει τις πάγιες ανάγκες της και χρεωστικούς τόκους της.

Κάλυψης χρηματοοικονομικών δαπανών = Κέρδη προ φόρων και τόκων / Τόκοι Χρεωστικοί

2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
<u>ΠΡΙΝ</u>						
3,38	2,16	2,55	3,49	4,22	4,89	5,49
<u>ΜΕΤΑ</u>						
3,34	2,15	2,52	3,31	4,10	4,79	5,33

Πίνακας 5.13



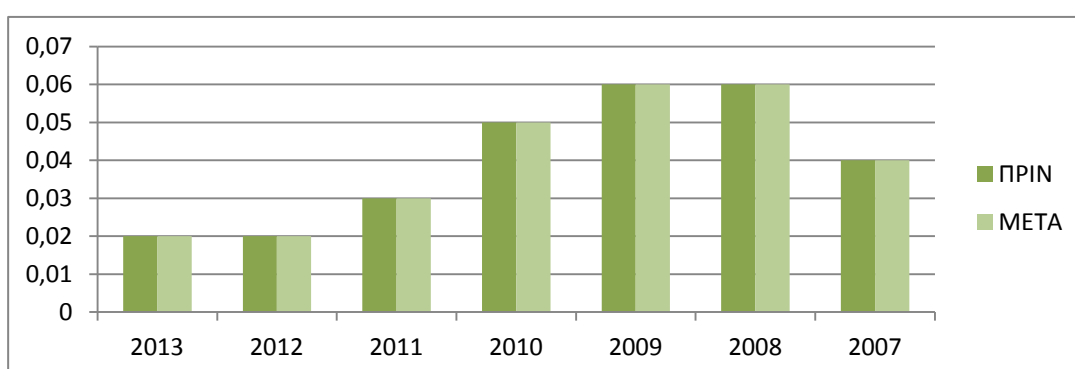
Διάγραμμα 5.3.4

Η εταιρεία βάση των παραπάνω, μπορεί να καλύψει τους χρεωστικούς τόκους της από τα ξένα κεφάλαια της, διότι οι τιμές του δείκτη είναι πάνω από 2. Επίσης, φαίνεται ότι η σχέση των κερδών προ φόρων και τόκων, με τους χρεωστικούς τόκους είναι καλή, γιατί οι τιμές όπως προαναφέρθηκε είναι υψηλές. Μικρές μεταβολές παρατηρούνται όταν ενσωματωθούν οι παρατηρήσεις των Ορκωτών Λογιστών στις τιμές του δείκτη. Αυτές, οφείλονται στις μεταβολές των κερδών προ φόρων και τόκων. Τελικό συμπέρασμα είναι ότι η εταιρεία μπορεί να ανταπεξέλθει στην πληρωμή των χρεωστικών τόκων.

Παγιοποίησης περιουσίας = Πάγιο Ενεργητικό/ Σύνολο Ενεργητικού

2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
<u>ΠΡΙΝ</u>						
0,02	0,02	0,03	0,05	0,06	0,06	0,04
<u>ΜΕΤΑ</u>						
0,02	0,02	0,03	0,05	0,06	0,06	0,04

Πίνακας 5.14



Διάγραμμα 5.3.5

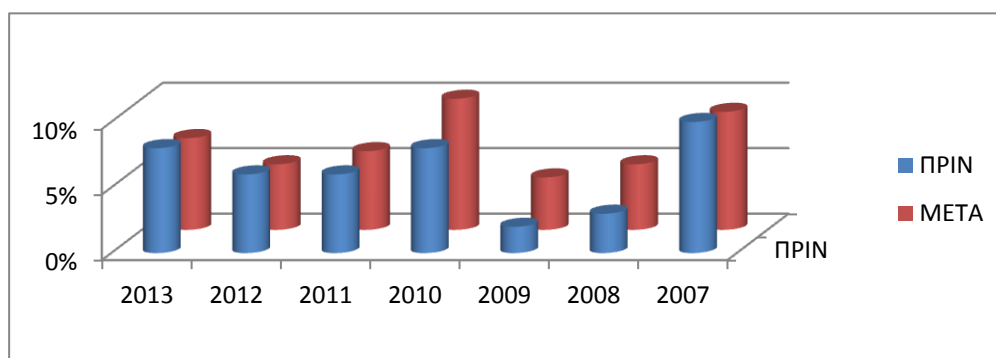
Ο παραπάνω δείκτης δείχνει ότι η εταιρεία μειώνει τις δαπάνες της, στα πάγια της, τα έτη 2007, 2010 και μετά. Αντίθετα, παρατηρείται αύξηση των δαπανών αυτών τα έτη 2008 και 2009. Δεν υπάρχει καμία μεταβολή στις τιμές του δείκτη όταν ενσωματωθούν οι παρατηρήσεις των Ορκωτών Ελεγκτών.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Αποδοτικότητα Ενεργητικού (ROA)=[Κέρδη προ φόρων/ΜΟ Συνολικού Ενεργητικού]*100

2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
<u>ΠΡΙΝ</u>						
8%	6%	6%	8%	2%	3%	10%
<u>ΜΕΤΑ</u>						
7%	5%	6%	10%	4%	5%	9%

Πίνακας 5.15



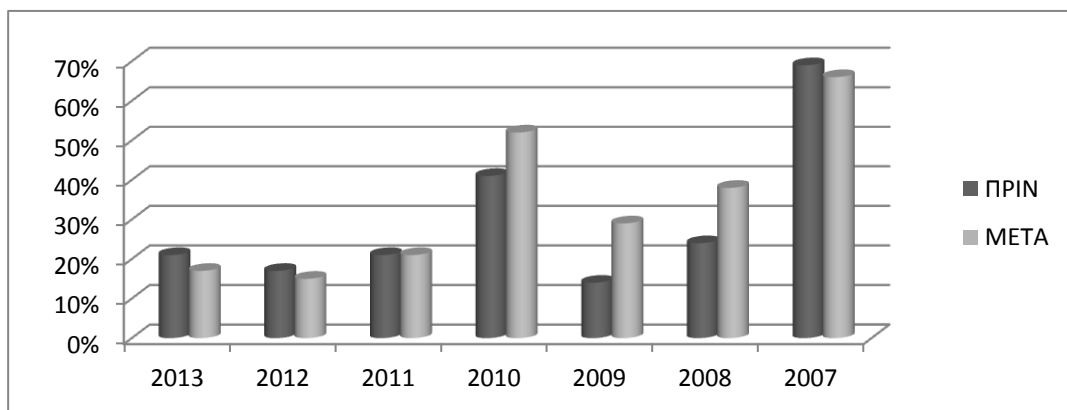
Διάγραμμα 5.4.1

Φαίνεται από τα παραπάνω ότι οι τιμές του δείκτη αυξομειώνονται. Συγκεκριμένα, η εταιρεία τα έτη 2007, 2013, 2010, 2011 και 2012 χρησιμοποιεί σωστά το συνολικό ενεργητικό της, για να έχει αύξηση των κερδών προ φόρων. Αντίθετα, τα έτη 2008 και 2009 παρατηρείται μια μείωση των τιμών του δείκτη, δηλαδή η επιχείρηση δεν χρησιμοποιεί σωστά το συνολικό ενεργητικό της για να αυξηθούν τα κέρδη προ φόρων. Όταν ενσωματωθούν οι παρατηρήσεις των Ορκωτών Λογιστών στον δείκτη, φαίνεται μια μεταβολή σχεδόν σε όλα τα έτη. Στα περισσότερα, η μεταβολή είναι αυξητική με τα ανάλογα αποτελέσματα, ενώ το 2007, 2012 και 2013 η μεταβολή παρουσιάζει μείωση με αντίστοιχα αποτελέσματα.

**Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)=[Κέρδη προ φόρων/ΜΟ Ιδίων
Κεφαλαίων]*100**

2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
<u>ΠΡΙΝ</u>						
21%	17%	21%	41%	14%	24%	69%
<u>ΜΕΤΑ</u>						
17%	15%	21%	52%	29%	38%	66%

Πίνακας 5.16



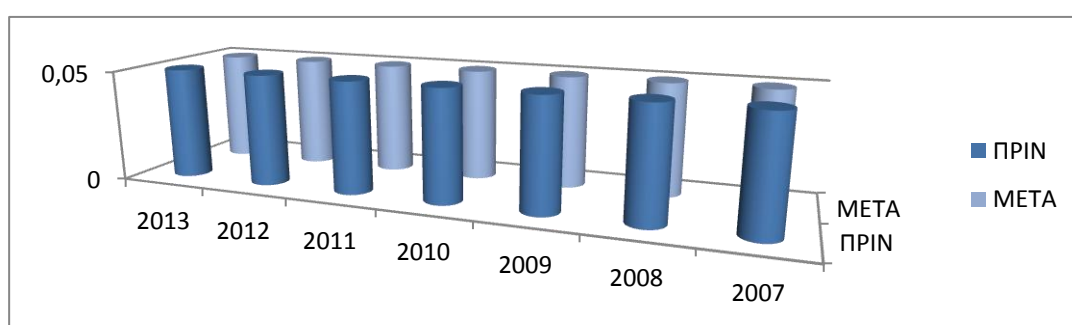
Διάγραμμα 5.4.2

Όπως προκύπτει από τον παραπάνω πίνακα, ο δείκτης της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων είναι πολύ καλός το 2007 και κυρίως το 2010, διότι εκείνα τα χρόνια η τιμή του δείκτη είναι η πιο ψηλή. Αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία χρησιμοποιεί σωστά τα κεφάλαιά της για να αυξήσει τις πωλήσεις της. Από την άλλη μεριά, όταν ενσωματωθούν οι παρατηρήσεις των Ορκωτών Λογιστών στις τιμές του δείκτη, φαίνεται ότι η καλύτερη χρήση των ιδίων κεφαλαίων έχει γίνει τα έτη 2007 και 2010. Τα υπόλοιπα χρόνια οι τιμές του δείκτη είναι πιο μικρές αλλά και πάλι σε καλό ποσοστό.

Μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους= Μικτά κέρδη/ Πωλήσεις

2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
<u>ΠΡΙΝ</u>						
0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05
<u>ΜΕΤΑ</u>						
0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05

Πίνακας 5.17



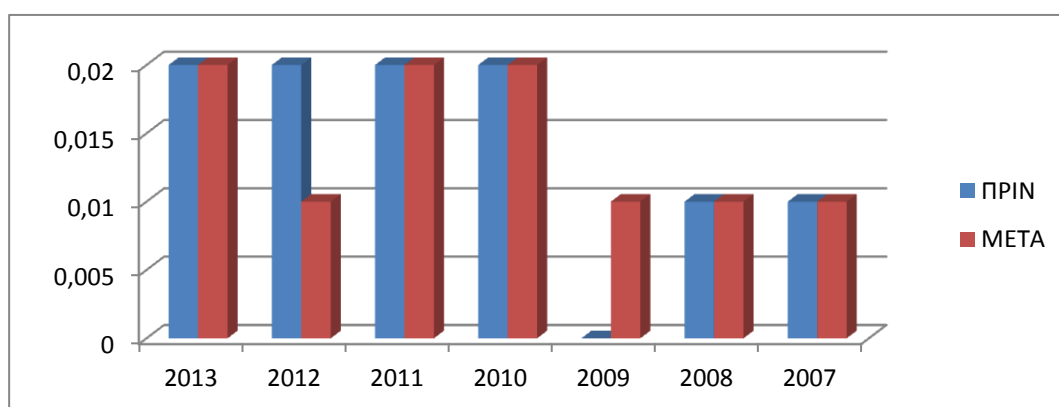
Διάγραμμα 5.4.3

Το μικτό κέρδος της επιχείρησης είναι πολύ μικρό. Αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία έχει μεγάλο κόστος πωληθέντων. Το ίδιο ισχύει και όταν ενσωματωθούν οι παρατηρήσεις των Ορκωτών Λογιστών στις τιμές του δείκτη.

Περιθώριο καθαρών κερδών ως προς τις πωλήσεις= Κέρδη μετά φόρων / Πωλήσεις

2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
<u>ΠΡΙΝ</u>						
0,02	0,02	0,02	0,02	0,00	0,01	0,01
<u>ΜΕΤΑ</u>						
0,02	0,01	0,02	0,02	0,01	0,01	0,01

Πίνακας 5.18



Διάγραμμα 5.4.4

Φαίνεται ότι οι τιμές του δείκτη στον παραπάνω πίνακα δεν μεταβάλλονται από την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών, σε σχέση με πριν. Επίσης, οι τιμές του δείκτη είναι πολύ μικρές κάτι που σημαίνει ότι η εταιρεία έχει λίγα κέρδη σε σχέση με τις πωλήσεις που πραγματοποιεί.

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ

Ποσοστό διανεμομένων κερδών= [Σύνολο μερισμάτων χρήσεως/ Σύνολο καθαρών κερδών χρήσεως]* 100

2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
<u>Πριν</u>						
33%	15%	18%	11%	40%	70%	71%
<u>Μετά</u>						
28%	30%	31%	27%	28%	28%	25%

Πίνακας 5.19



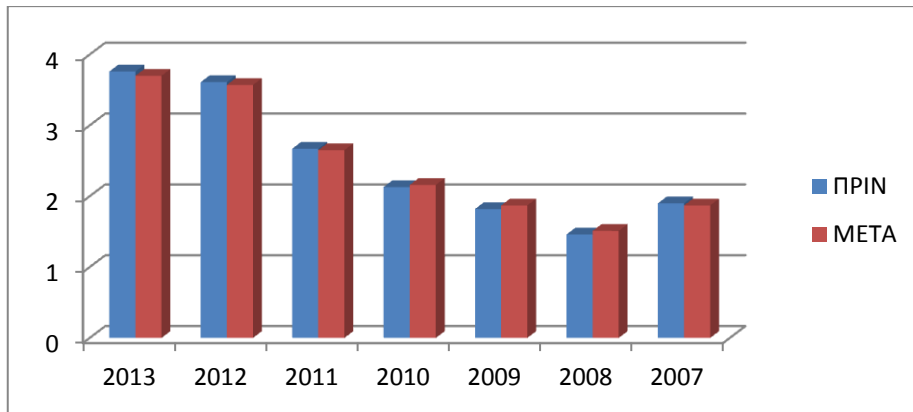
Διάγραμμα 5.5.1

Φαίνεται από τις τιμές του δείκτη παραπάνω ότι η εταιρεία παραχωρεί αρκετό χρηματικό ποσό σε μέρισμα από τα κέρδη στους μετόχους της τα έτη 2007-2008. Τα επόμενα έτη η επιχείρηση αρχίζει να μειώνει τα πληρωτέα μερίσματα προς τους μετόχους της μέχρι και 2010. Παρατηρείται μια μικρή αύξηση το 2011,2013, και μετέπειτα μια πτώση το 2012. Αντίθετα, μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών στις τιμές του δείκτη, φαίνεται να υπάρχει μείωση των πληρωτέων μερισμάτων προς τους μετόχους όλα τα χρόνια, εκτός από τα έτη 2010,2011 και 2012, όπου εκεί είναι αυξημένα. Αυτές οι διαφορές στις τιμές πριν και μετά, οφείλονται αποκλειστικά στις μεταβολές των καθαρών κερδών χρήσεως.

ALTMAN'S Z-SCORE

ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙ ΣΥΝΤΕΛΕΣΤΗ							
	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Πριν							
Κεφάλαιο κίνησης προς συνολικό ενεργητικό * (6,56)	2,72	2,60	1,93	1,31	1,20	0,84	1,02
Μη διανεμόμενα κέρδη προς συνολικό ενεργητικό * (3,26)	0,23	0,20	0,15	0,27	0,06	0,10	0,16
Κέρδη προ τόκων και φόρων προς συνολικό ενεργητικό * (6,72)	0,39	0,40	0,26	0,30	0,38	0,39	0,56
Ίδια κεφάλαια προς σύνολο ενεργητικού * (1,05)	0,41	0,41	0,32	0,25	0,18	0,13	0,15
(Z) Altman's Z''-score	3,76	3,61	2,67	2,13	1,82	1,46	1,90
Μετά							
Κεφάλαιο κίνησης προς συνολικό ενεργητικό * (6,56)	2,72	2,60	1,93	1,31	1,20	0,84	1,02
Μη διανεμόμενα κέρδη προς συνολικό ενεργητικό * (3,26)	0,19	0,17	0,15	0,33	0,13	0,15	0,15
Κέρδη προ τόκων και φόρων προς συνολικό ενεργητικό * (6,72)	0,39	0,40	0,25	0,28	0,37	0,39	0,55
Ίδια κεφάλαια προς σύνολο ενεργητικού * (1,05)	0,41	0,40	0,32	0,24	0,17	0,13	0,15
(Z) Altman's Z''-score	3,70	3,57	2,65	2,16	1,87	1,51	1,87

Πίνακας 5.20



Διάγραμμα 5.6

Φαίνεται από τον παραπάνω πίνακα ότι και πριν και μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών, με κάποιες μικροδιαφορές στις τιμές του δείκτη, τα έτη 2007 μέχρι και το 2010, η εταιρεία είναι στην γκρίζα ζώνη του τελικού αριθμοδείκτη Z-SCORE. Αυτό, διότι οι τιμές του δείκτη τις χρονιές εκείνες είναι μεταξύ του $1,1 < Z < 2,6$ (γκρίζα ζώνη). Βέβαια παρατηρείται μία αυξητική τάση του δείκτη, αυτό έχει σαν αποτέλεσμα, να «οδηγήσει» την εταιρεία στην ασφαλή ζώνη, διότι οι τιμές από το 2011 και μετά είναι πάνω από 2,6. Μέχρι και σήμερα η εταιρεία είναι στην ασφαλή ζώνη. Άρα, δεν υπάρχει προς το παρόν θέμα για πιθανή χρεωκοπία τις εταιρείας αλλά αντίθετα για πιθανή ανάπτυξη.

Κεφάλαιο: II ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΠΟΥ ΔΕΝ ΕΧΟΥΝ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ

ALCATEL-LUCENT HELLAS

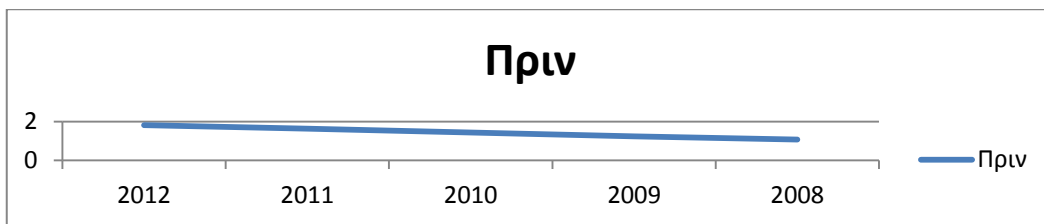
Η Alcatel - Lucent Hellas ιδρύθηκε το 2006. Δημιουργήθηκε από την ένωση δύο εταιριών, την Alcatel και την Lucent technologies. Είναι μια εταιρεία που δραστηριοποιείται στις τηλεπικοινωνίες και στα δίκτυα (IP) υπερ - ευρυζωνικής πρόσβασης και τεχνολογίας Cloud.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

**Δείκτης Γενικής Ρευστότητας = Κυκλοφορούν Ενεργητικό/Βραχυπρόθεσμες
Υποχρεώσεις**

2012	2011	2010	2009	2008
1,82	1,64	1,43	1,24	1,07

Πίνακας 6.1



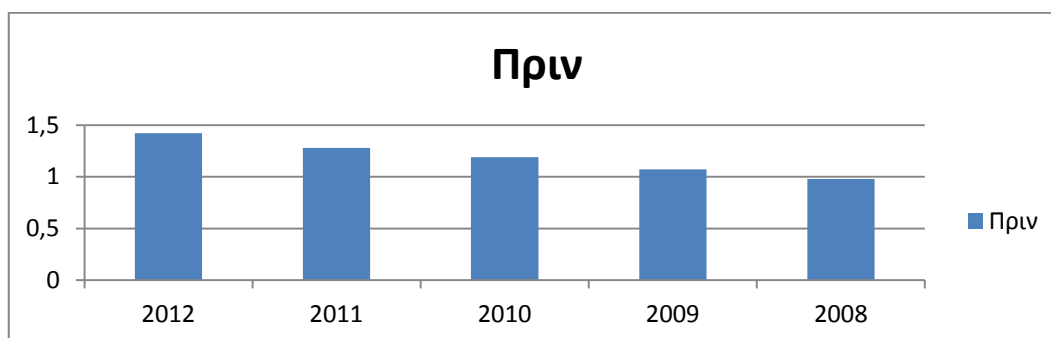
Διάγραμμα 6.1.1

Από τις τιμές του δείκτη στον παραπάνω πίνακα φαίνεται ότι όλα τα χρόνια, η επιχείρηση έχει την ανάλογη γενική ρευστότητα. Αυτό προκύπτει διότι οι τιμές του είναι υψηλές.

**Δείκτης Άμεσης (Ειδικής) Ρευστότητας = [Κυκλοφορούν Ενεργητικό-Αποθέματα] /
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις**

2012	2011	2010	2009	2008
1,42	1,28	1,19	1,07	0,98

Πίνακας 6.2



Διάγραμμα 6.1.2

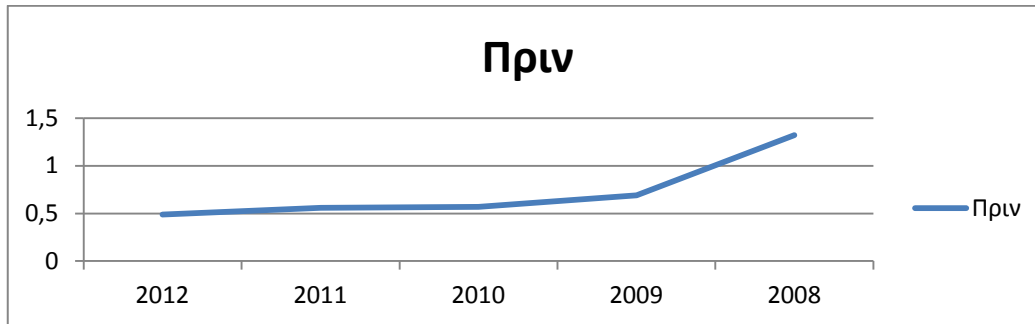
Η εταιρεία από τις τιμές του δείκτη στον παραπάνω πίνακα φαίνεται ότι όλα τα χρόνια έχει την ανάλογη ειδική ρευστότητα. Αυτό συμβαίνει διότι οι τιμές του δείκτη είναι πάνω από 1.⁵⁹

⁵⁹ <https://www.alcatel-lucent.com/about>

**Βαθμός Απασχόλησης Αποθεμάτων σε Κεφάλαιο Κίνησης = Αποθέματα /
Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις (ΜΚΚ)**

2012	2011	2010	2009	2008
0,49	0,56	0,57	0,69	1,32

Πίνακας 6.3



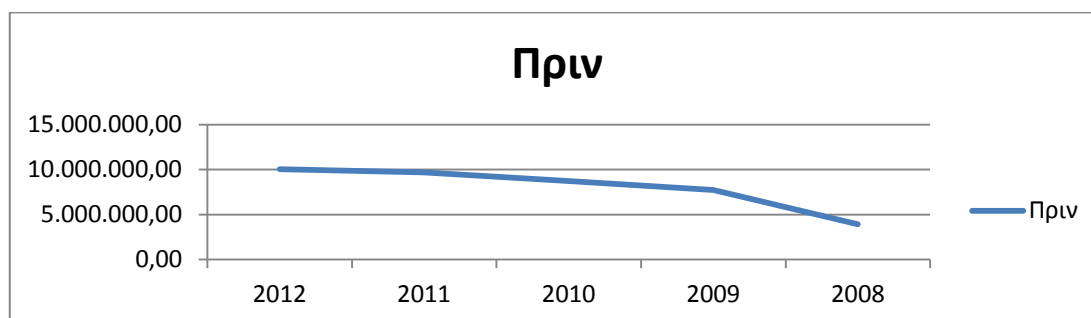
Διάγραμμα 6.1.3

Η επιχείρηση έχει περισσότερο ανάγκη για κεφάλαιο κίνησης για να το χρησιμοποιήσει στα αποθέματα της το έτος 2008, σε σχέση με τα υπόλοιπα χρόνια αυτό διότι σε εκείνο το έτος η τιμή του δείκτη είναι η υψηλότερη, αντίθετα τα υπόλοιπα χρόνια οι τιμές του δείκτη είναι πολύ πιο χαμηλές.

Κεφάλαιο Κίνησης MKK = Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

2012	2011	2010	2009	2008
10.030.637,41	9.672.647,55	8.743.945,31	7.718.430,91	3.913.752,23

Πίνακας 6.4



Διάγραμμα 6.1.4

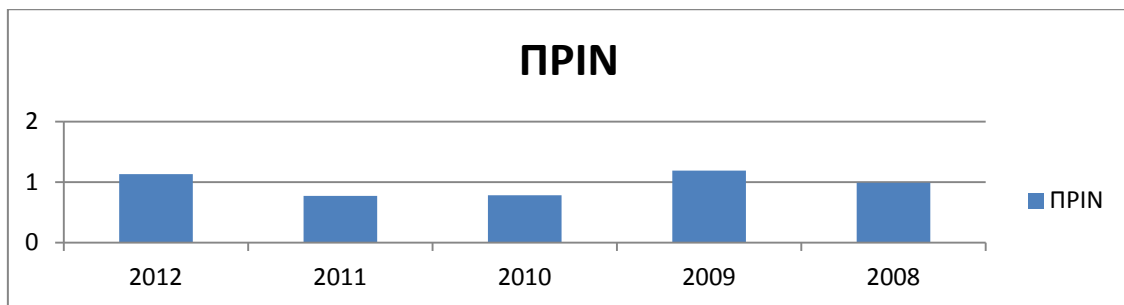
Φαίνεται από τις τιμές του δείκτη παραπάνω ότι η εταιρεία από έτος σε έτος, χρειάζεται μεγαλύτερο κεφάλαιο κίνησης για να μπορεί να στηρίξει το κυκλοφορούν ενεργητικό της.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ

Κυκλοφοριακή ταχύτητα συνολικού ενεργητικού = Πωλήσεις / Σύνολο ενεργητικού

2012	2011	2010	2009	2008
1,13	0,77	0,78	1,19	0,99

Πίνακας 6.5



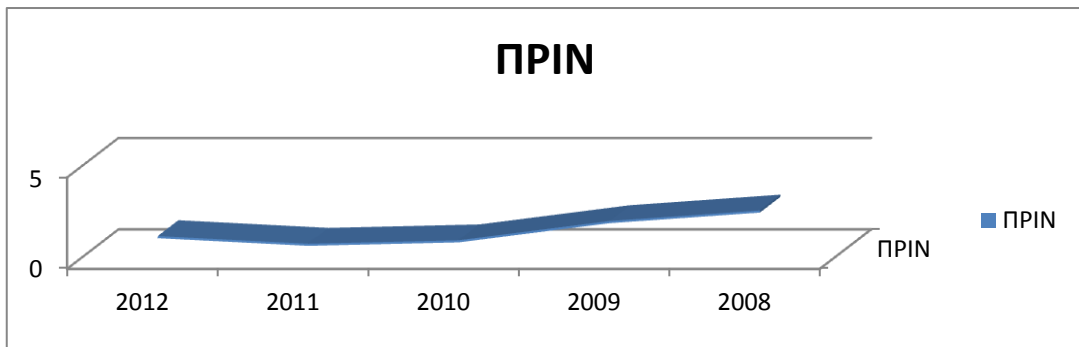
Διάγραμμα 6.2.1

Φαίνεται από τον δείκτη παραπάνω ότι το συνολικό ενεργητικό της εταιρείας, βοηθάει στην αύξηση των πωλήσεων τα έτη 2009 και 2012, διότι οι τιμές είναι πάνω από 1. Αντίθετα, τα επόμενα χρόνια, δεν είναι τόσο αποτελεσματική η χρήση του ενεργητικού στην αύξηση των πωλήσεων της.

Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων = Κόστος Πωληθέντων / Μέσο όρο Αποθεμάτων

2012	2011	2010	2009	2008
1,09	0,67	0,86	1,91	2,49

Πίνακας 6.6



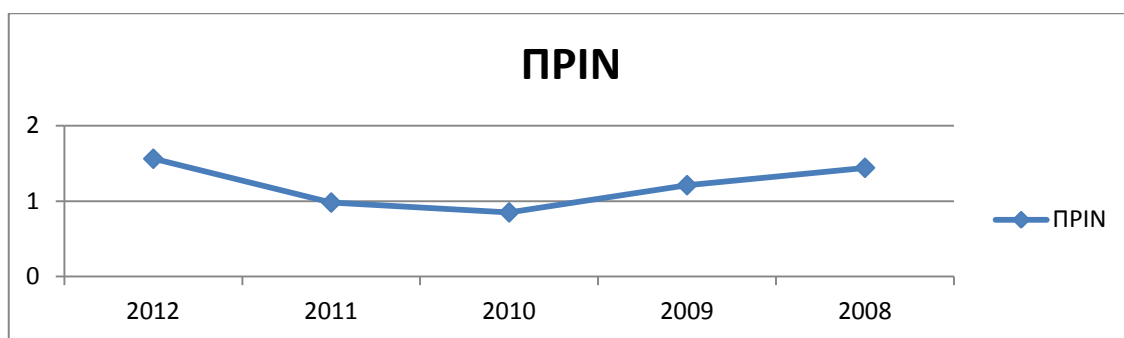
Διάγραμμα 6.2.2

Από τις τιμές του δείκτη συμπεραίνουμε ότι η εταιρεία χρησιμοποιεί πολλές φορές τα αποθέματα στην διάρκεια της παραγωγικής διαδικασίας, εκτός από τα έτη 2010 και 2011, όπου παρατηρούνται πιο χαμηλές τιμές.

Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων= πωλήσεις / Μέσο όρο απαιτήσεων

2012	2011	2010	2009	2008
1,56	0,98	0,85	1,21	1,44

Πίνακας 6.7



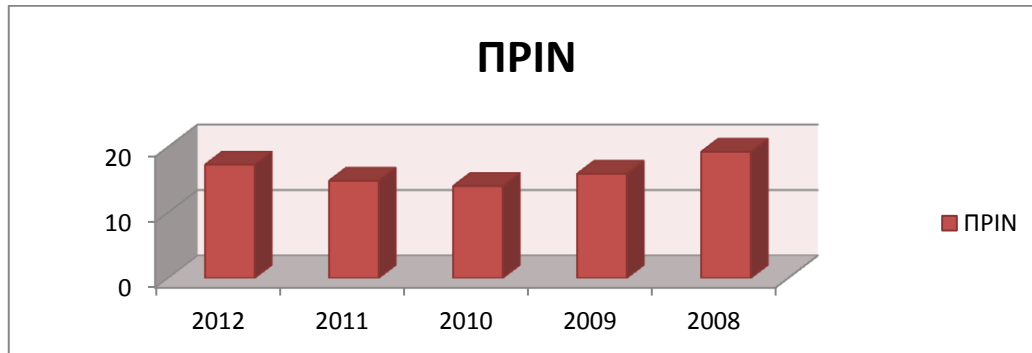
Διάγραμμα 6.2.3

Φαίνεται από τον δείκτη παραπάνω ότι τα έτη 2008,2009 και 2012, η εταιρεία εισπράττει σε μεγάλο βαθμό τις απαιτήσεις της, σε αντίθεση με τα έτη 2010 και 2011 που η εταιρεία φαίνεται να δυσκολεύεται να εισπράξει τις απαιτήσεις της.

Κυκλοφοριακή ταχύτητα Ιδίων Κεφαλαίων = Πωλήσεις / Μέσο όρο Ιδίων Κεφαλαίων

2012	2011	2010	2009	2008
17,31	14,86	14,05	15,92	19,28

Πίνακας 6.8



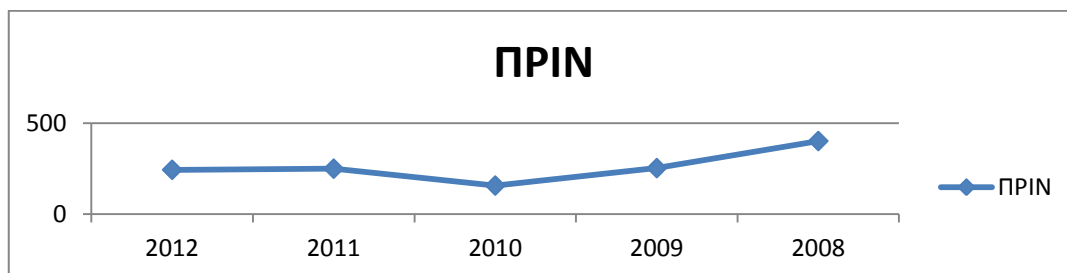
Διάγραμμα 6.2.4

Φαίνεται από τον δείκτη παραπάνω ότι υπάρχει μια καλή σχέση μεταξύ των πωλήσεων και των ιδίων κεφαλαίων. Αυτό προκύπτει από τις τιμές του δείκτη οι οποίες είναι υψηλές. Η πιο υψηλή τιμή του δείκτη είναι το 2008 και η πιο χαμηλή το 2010.

Κυκλοφοριακή ταχύτητα Παγίων = Πωλήσεις / Πάγιο Ενεργητικό

2012	2011	2010	2009	2008
243,26	249,38	156,58	252,42	401,18

Πίνακας 6.9



Διάγραμμα 6.2.5

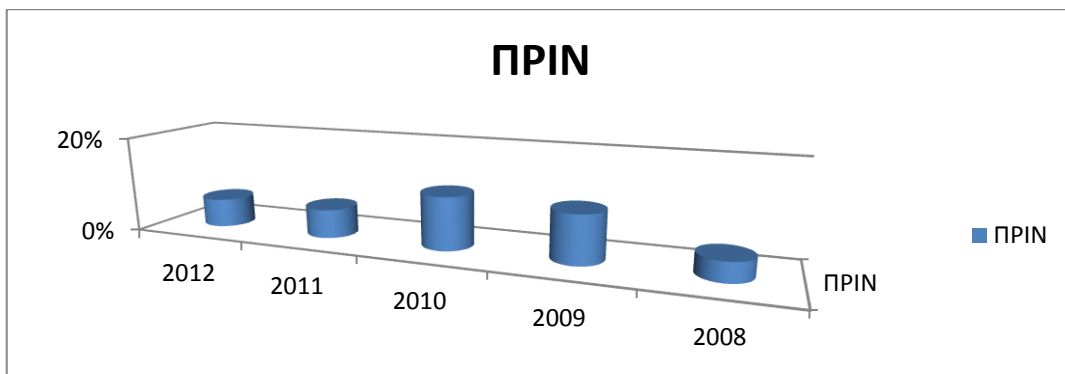
Φαίνεται από τις τιμές του δείκτη ότι η οικονομική σχέση που έχουν οι πωλήσεις με το πάγιο ενεργητικό είναι πολύ μεγάλη. Δηλαδή, το πάγιο ενεργητικό της εταιρείας βοηθάει σημαντικά στην αύξηση των πωλήσεών της.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ

Κάλυψη Παγίων με Ίδια κεφάλαια = [Πάγιο Ενεργητικό / Ίδια Κεφάλαια] * 100

2012	2011	2010	2009	2008
6%	6%	11%	10%	4%

Πίνακας 6.10



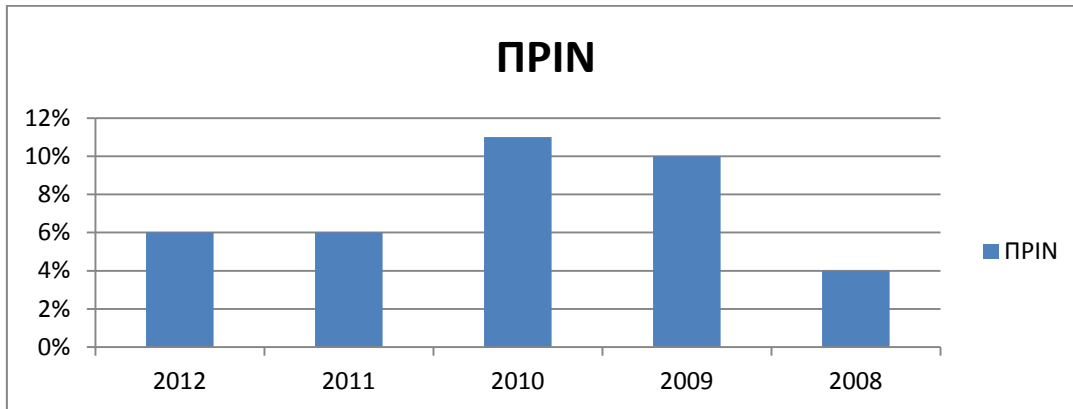
Διάγραμμα 6.3.1

Η εταιρεία δεν αυξάνει τα πάγια της. Αυτό προκύπτει από τις τιμές του δείκτη όλα τα χρόνια, οι οποίες είναι μικρές.

Κάλυψη Παγίων με Κεφάλαια Μακράς Διάρκειας = [Πάγιο Ενεργητικό / Ίδια Κεφάλαια + Μακροπρόθεσμα Δάνεια]* 100

2012	2011	2010	2009	2008
6%	6%	11%	10%	4%

Πίνακας 6.11



Διάγραμμα 6.3.2

Η εταιρεία καλύπτει τα λίγα πάγια στοιχεία της με τα δικά της αποκλειστικά κεφάλαια.

Δανειακή Επιβάρυνση = Ξένα Κεφάλαια / Σύνολο Παθητικού

2012	2011	2010	2009	2008
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

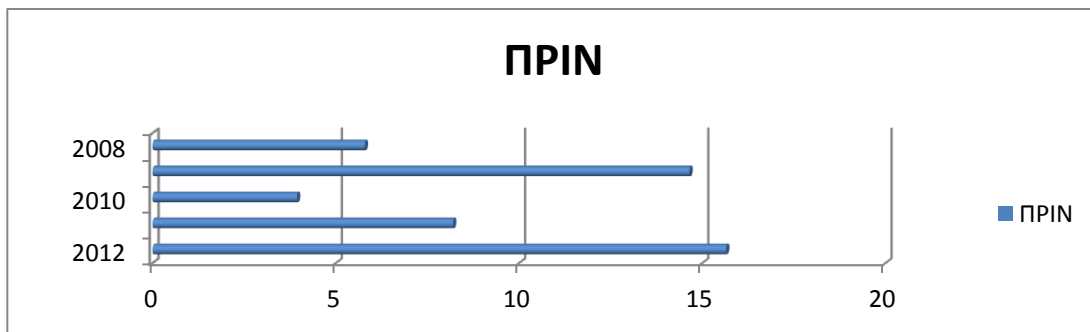
Πίνακας 6.12

Ο δείκτης της δανειακής επιβάρυνσης είναι μηδέν διότι η εταιρεία δεν έχει καθόλου ίνεια, δηλαδή στηρίζετε στα δικά της κεφάλαια.

Κάλυψης χρηματοοικονομικών δαπανών = Κέρδη προ φόρων και τόκων / Τόκοι Χρεωστικοί.

2012	2011	2010	2009	2008
15,65	8,20	3,94	14,65	5,79

Πίνακας 6.13



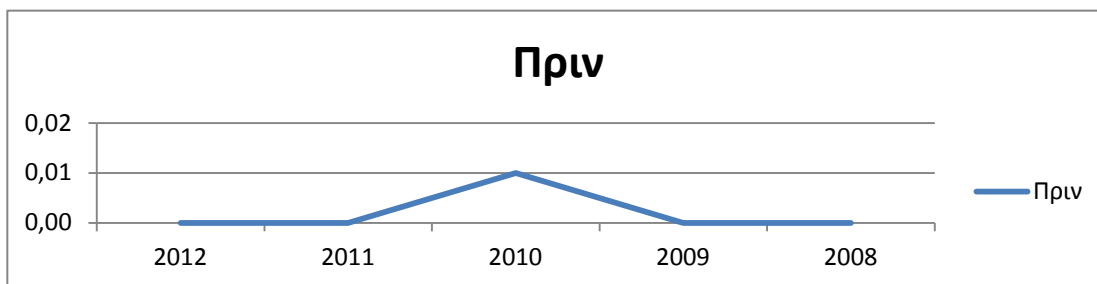
Διάγραμμα 6.3.3

Φαίνεται από τις τιμές του δείκτη παραπάνω ότι η εταιρεία μπορεί να καλύψει τους χρεωστικούς τόκους που έχει, διότι οι τιμές του όλα τα χρόνια είναι πάνω από (2, 2,5).

Παγιοποίησης περιουσίας = Πάγιο Ενεργητικό/ Σύνολο Ενεργητικού

2012	2011	2010	2009	2008
0,00	0,00	0,01	0,00	0,00

Πίνακας 6.14



Διάγραμμα 6.3.4

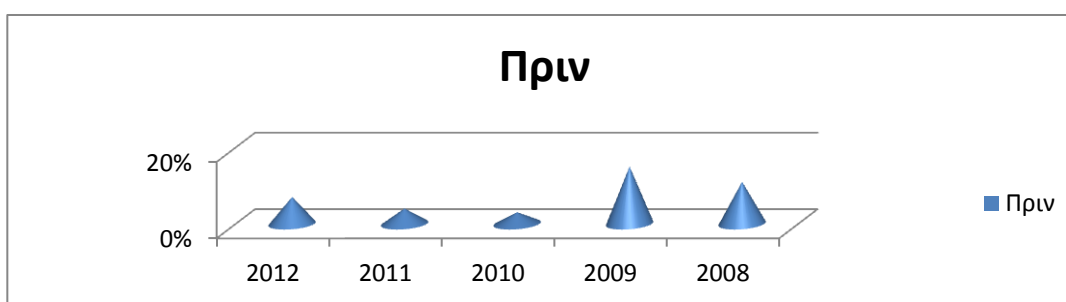
Φαίνεται από τις τιμές του δείκτη ότι η εταιρεία δεν έχει μεγάλο αριθμό πάγιων στοιχείων σε σχέση με το συνολικό ενεργητικό της, καθώς και ότι τα έξοδα των παγίων αυτών είναι λίγα σε αριθμό.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

**Αποδοτικότητα Ενεργητικού (ROA)=[Κέρδη προ φόρων/ΜΟ Συνολικού
Ενεργητικού]*100**

2012	2011	2010	2009	2008
7%	4%	3%	15%	11%

Πίνακας 6.15



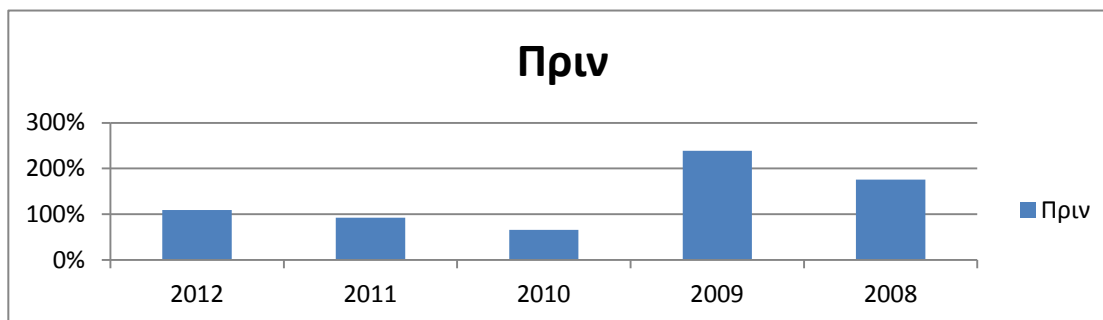
Διάγραμμα 6.4.1

Φαίνεται από τις τιμές του δείκτη, οι οποίες είναι χαμηλές, ότι η εταιρεία δεν χρησιμοποιεί σωστά το συνολικό ενεργητικό της ώστε να αυξηθούν τα κέρδη προ φόρων.

Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)=[Κέρδη προ φόρων/ΜΟ Ιδίων Κεφαλαίων]*100

2012	2011	2010	2009	2008
109%	92%	66%	239%	176%

Πίνακας 6.16



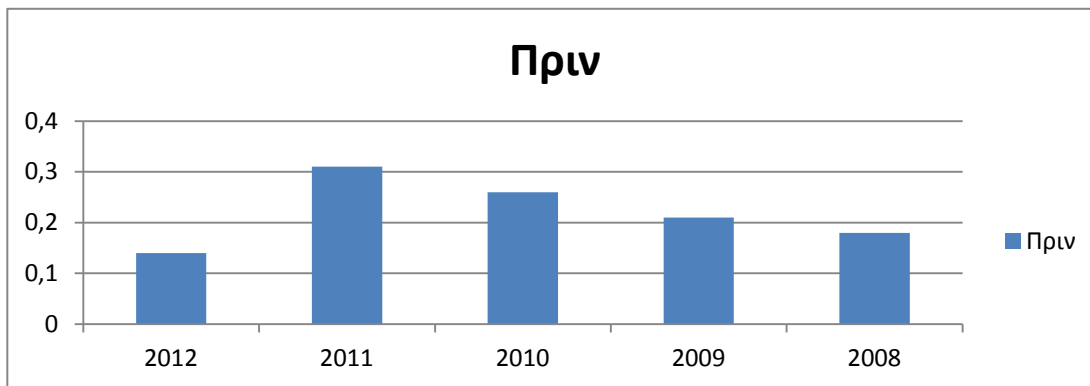
Διάγραμμα 6.4.2

Φαίνεται από τα παραπάνω ότι τα κέρδη προ φόρων της εταιρείας είναι πολύ υψηλά. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί σωστά το κεφάλαιό της ώστε να αυξήσει τα κέρδη προ φόρων της. Μόνο το 2010 η τιμή του δείκτη είναι στο χαμηλότερο ποσοστό και αυτό οφείλεται στην μεγάλη μείωση των κερδών προ φόρων που έχει η εταιρεία.

Μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους= Μικτά κέρδη/ Πωλήσεις

2012	2011	2010	2009	2008
0,14	0,31	0,26	0,21	0,18

Πίνακας 6.17



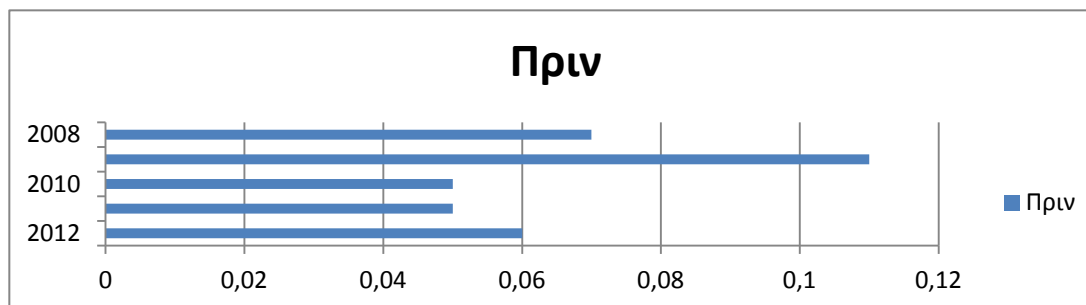
Διάγραμμα 6.4.3

Φαίνεται από τις τιμές του δείκτη παραπάνω, ότι η εταιρεία έχει ένα ικανοποιητικό μικτό κέρδος, τα έτη 2009 έως 2011. Αντίθετα τα έτη 2008 και 2012 το μικτό περιθώριο κέρδους είναι μειωμένο. Αυτές οι διακυμάνσεις οφείλονται κυρίως στις διακυμάνσεις του κόστους πωληθέντων.

Περιθώριο καθαρών κερδών ως προς τις πωλήσεις= Κέρδη μετά φόρων / Πωλήσεις

2012	2011	2010	2009	2008
0,06	0,05	0,05	0,11	0,07

Πίνακας 6.18



Διάγραμμα 6.4.4

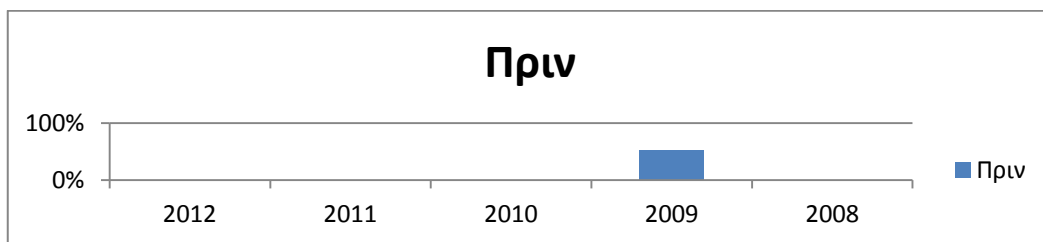
Οι τιμές του δείκτη όλα τα χρόνια μας υποδεικνύουν ότι τα κέρδη της εταιρείας είναι λίγα σε σχέση με τις πωλήσεις της.

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ

Ποσοστό διανεμομένων κερδών= [Σύνολο μερισμάτων χρήσεως/ Σύνολο καθαρών κερδών χρήσεως]* 100

2012	2011	2010	2009	2008
0%	0%	0%	52%	0%

Πίνακας 6.19

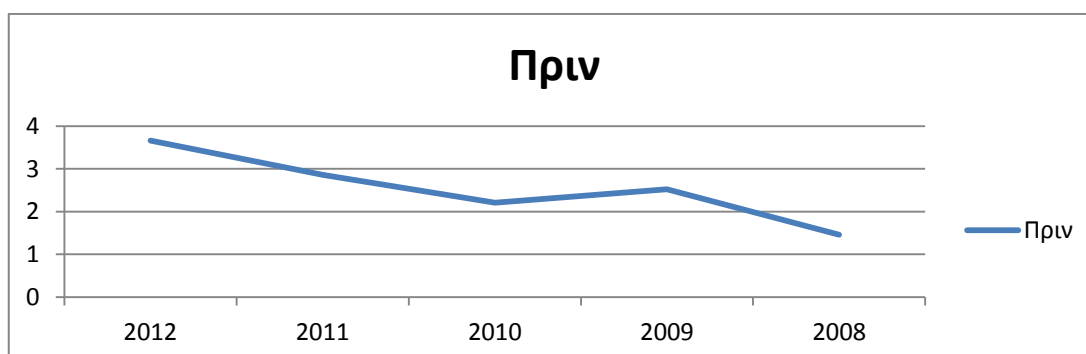


Διάγραμμα 6.5.1

Από τις τιμές του δείκτη παραπάνω φαίνεται ότι η εταιρεία δίνει μόνο το έτος 2009 μέρισμα στους μετόχους της. Το προηγούμενο έτος, καθώς και τα επόμενα χρόνια, η εταιρεία δεν δίνει μέρισμα στους μετόχους της αλλά αντίθετα, τα χρησιμοποιεί στην εταιρεία για μελλοντικές επενδύσεις.

ALTMAN'S Z-SCORE					
ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙ ΣΥΝΤΕΛΕΣΤΗ					
	2012	2011	2010	2009	2008
Κεφάλαιο κίνησης προς συνολικό ενεργητικό * (6,56)	2,84	2,43	1,87	1,19	0,41
Μη διανεμόμενα κέρδη προς συνολικό ενεργητικό * (3,26)	0,23	0,15	0,12	0,58	0,3
Κέρδη προ τόκων και φόρων προς συνολικό ενεργητικό * (6,72)	0,51	0,22	0,16	0,69	0,67
Ίδια κεφάλαια προς σύνολο ενεργητικού * (1,05)	0,08	0,05	0,05	0,05	0,07
(Z) Altman's Z''-score	3,66	2,86	2,21	2,52	1,46

Πίνακας 6.20



Διάγραμμα 6.6

Η εταιρεία σύμφωνα με το μοντέλο του Altman, βρίσκεται στην ασφαλή ζώνη μόνο τα έτη 2011 και 2012. Αυτό συμπεραίνεται, διότι οι τιμές εκείνα τα δύο χρόνια είναι πάνω από 2,6. Αντίθετα, τα δύο προηγούμενα χρόνια η εταιρεία βρίσκεται στην γκρίζα ζώνη, κάτι που προκύπτει διότι οι τιμές του δείκτη τα χρόνια αυτά είναι $1,1 < Z < 2,6$ (γκρίζα ζώνη).

Source Aero Service A.E.

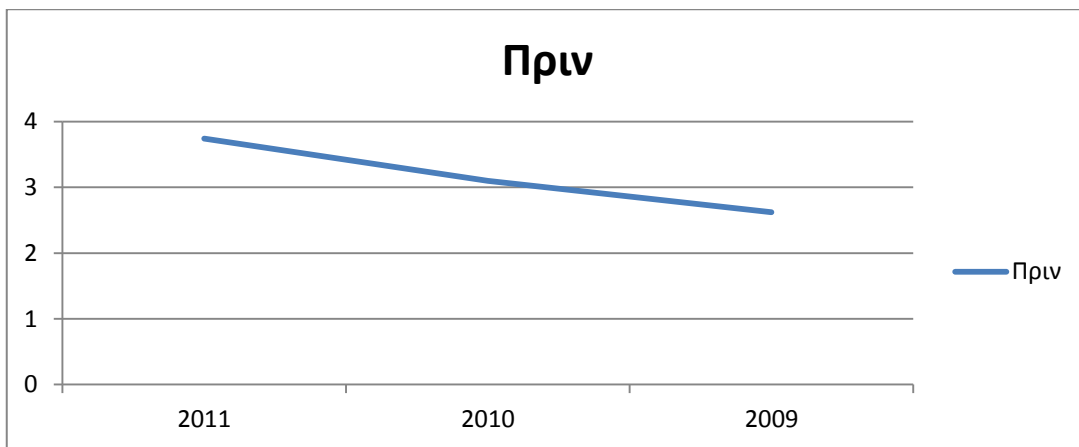
Η 1- Source Aero Service A.E. είναι μια εταιρεία που ιδρύθηκε το 2005, με έδρα το Σχηματάρι της Βοιωτίας και παρέχει υπηρεσίες όσον αφορά την συντήρηση και επισκευή συστημάτων ελέγχου και παρελκόμενων κινητήρων στρατιωτικών και πολιτικών αεροσκαφών. Η επιχείρηση χρησιμοποιεί ένα σύστημα που βελτιώνει συνεχώς τις υπηρεσίες της, γνωστό ως (ACE) Achieving Competitive Excellence.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

**Δείκτης Γενικής Ρευστότητας = Κυκλοφορούν Ενεργητικό/Βραχυπρόθεσμες
Υποχρεώσεις**

2011	2010	2009
3,74	3,10	2,62

Πίνακας 7.1



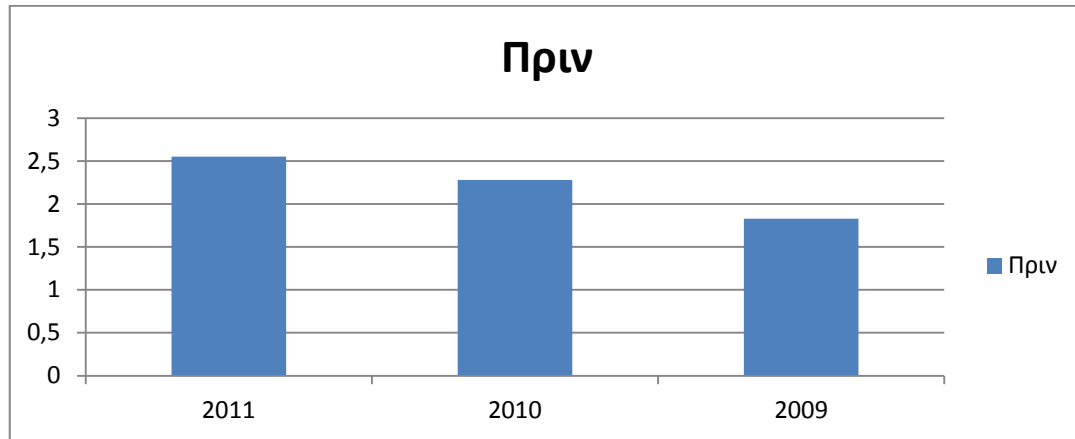
Διάγραμμα 7.1.1

Η εταιρεία όπως φαίνεται και στον παραπάνω δείκτη όλα τα χρόνια, έχει την ανάλογη γενική ρευστότητα, δηλαδή μπορεί να στηρίξει το κυκλοφορούν ενεργητικό της, διότι η τιμή είναι πάνω από 1 και μάλιστα η σχέση της είναι πάνω από (2/1).

**Δείκτης Άμεσης (Ειδικής) Ρευστότητας = [Κυκλοφορούν Ενεργητικό-Αποθέματα] /
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις**

2011	2010	2009
2,55	2,28	1,83

Πίνακας 7.2



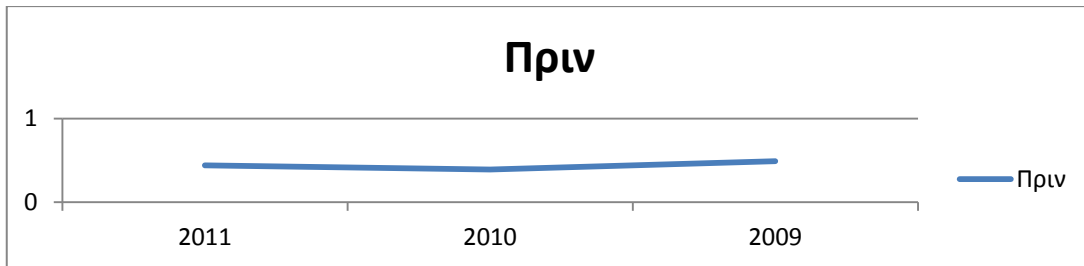
Διάγραμμα 7.1.2

Φαίνεται ότι η εταιρεία έχει την ανάλογη ειδική ρευστότητα, γιατί η τιμές του δείκτη είναι πάνω από 1, και μάλιστα είναι αυξανόμενη η ρευστότητα της.

**Βαθμός Απασχόλησης Αποθεμάτων σε Κεφάλαιο Κίνησης = Αποθέματα /
Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις (ΜΚΚ)**

2011	2010	2009
0,44	0,39	0,49

Πίνακας 7.3



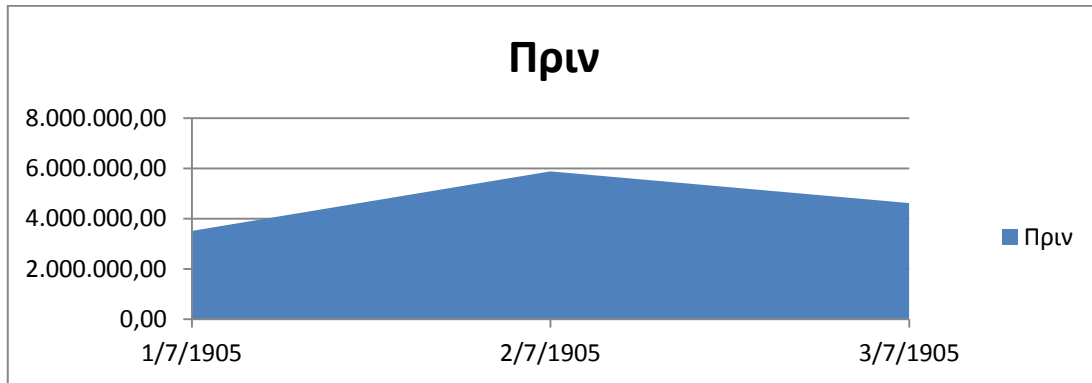
Διάγραμμα 7.1.3

Από τον παραπάνω πίνακα φαίνεται ότι η εταιρεία έχει ανάγκη για περισσότερο κεφάλαιο κίνησης ώστε να το κάνει απόθεμα τα έτη 2009 και 2011. Αυτό διότι οι τιμές του δείκτη είναι υψηλότερες, σε σχέση με το 2010 που παρατηρείται μια μείωση της ανάγκης αυτής.

Κεφάλαιο Κίνησης ΜΚΚ = Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

2011	2010	2009
4.616.633,44	5.877.871,45	3.507.313,58

Πίνακας 7.4



Διάγραμμα 7.1.4

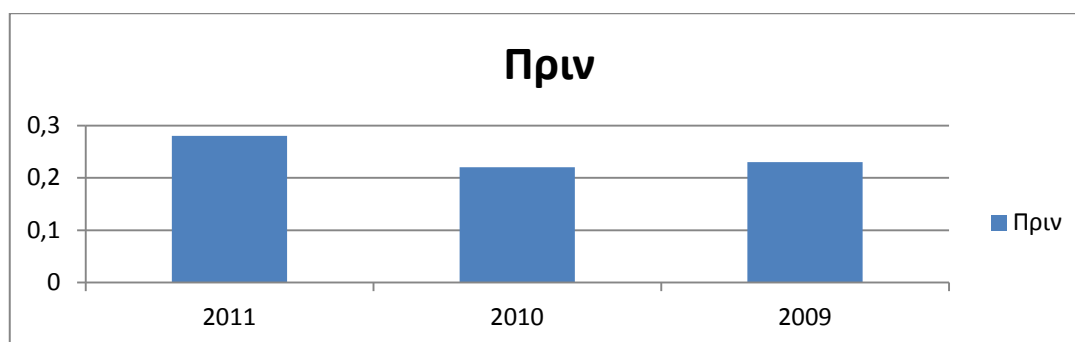
Από τις τιμές του παραπάνω δείκτη φαίνεται ότι το κεφάλαιο κίνησης που χρειάζεται η εταιρεία μεταβάλλεται από έτος σε έτος, με αυξανόμενες ανάγκες το 2010 και από το επόμενο έτος παρατηρείται να μειώνεται, όπως και το 2009.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ

**Κυκλοφοριακή ταχύτητα συνολικού ενεργητικού = Πωλήσεις / Σύνολο
ενεργητικού**

2011	2010	2009
0,28	0,22	0,23

Πίνακας 7.5



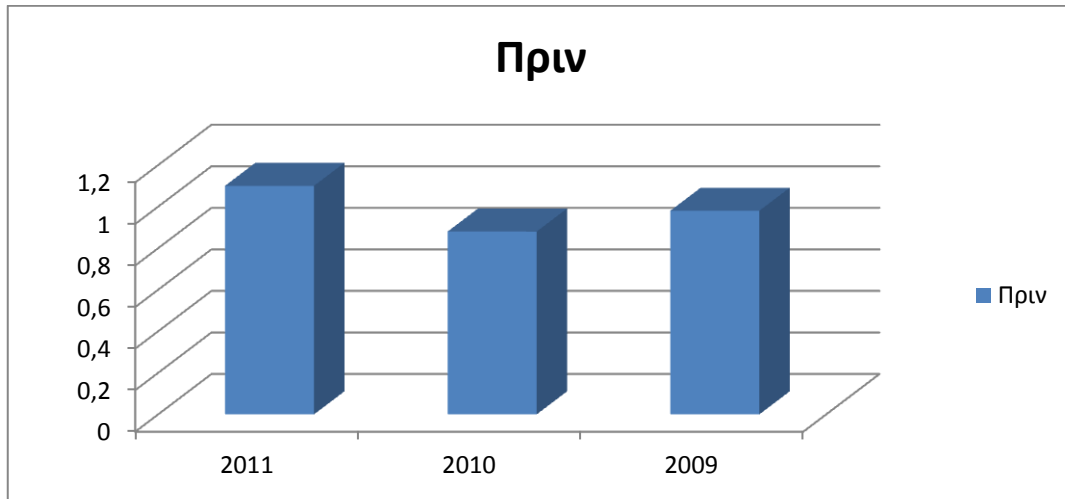
Διάγραμμα 7.2.1

Οι τιμές του δείκτη όλα τα χρόνια είναι αρκετά χαμηλές. Αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία δεν χρησιμοποιεί σωστά το ενεργητικό της, ώστε να αυξηθούν οι πωλήσεις της σημαντικά.

Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων = Κόστος Πωληθέντων / Μέσο όρο Αποθεμάτων

2011	2010	2009
1,10	0,88	0,98

Πίνακας 7.6



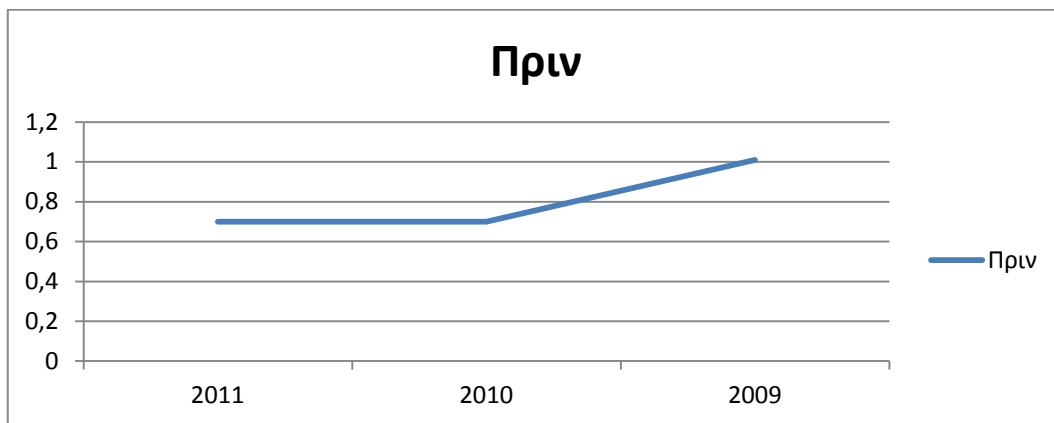
Διάγραμμα 7.2.2

Φαίνεται από τον παραπάνω δείκτη ότι τα αποθέματα της εταιρείας, μπαίνουν πολλές φορές στην παραγωγική διαδικασία και αυτό γιατί ο δείκτης όλα τα χρόνια είναι υψηλός

Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων = Πωλήσεις / Μέσο όρο Απαιτήσεων

2011	2010	2009
0,70	0,70	1,01

Πίνακας 7.7



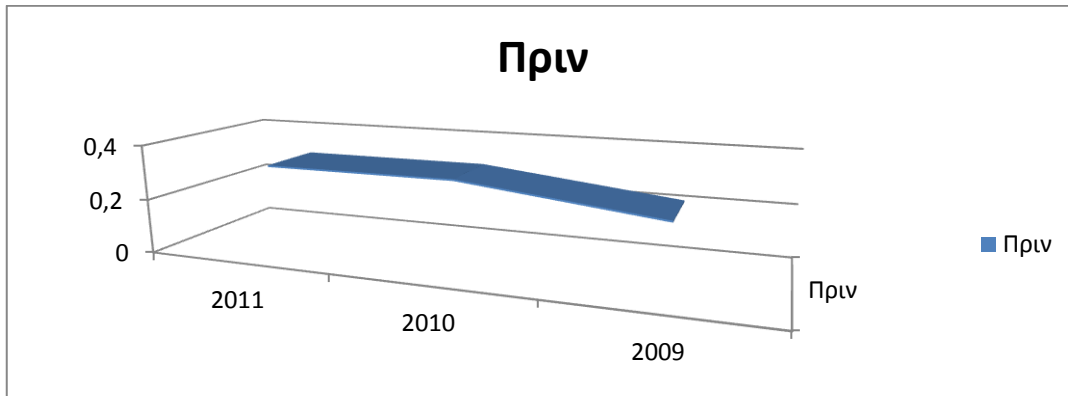
Διάγραμμα 7.2.3

Το 2009 η εταιρεία εισπράττει γρηγορότερα από τις απαιτήσεις της. Αντίθετα, τα δύο επόμενα χρόνια φαίνεται μια μείωση στις εισπράξεις των απαιτήσεών της σε σχέση με τις πωλήσεις της και άρα η εταιρεία ίσως έχει ένα σοβαρό πρόβλημα να αποκτήσει επιπλέον ρευστότητα.

Κυκλοφοριακή ταχύτητα Ιδίων Κεφαλαίων = Πωλήσεις / Μέσο όρο Ιδίων Κεφαλαίων

2011	2010	2009
0,31	0,31	0,23

Πίνακας 7.8



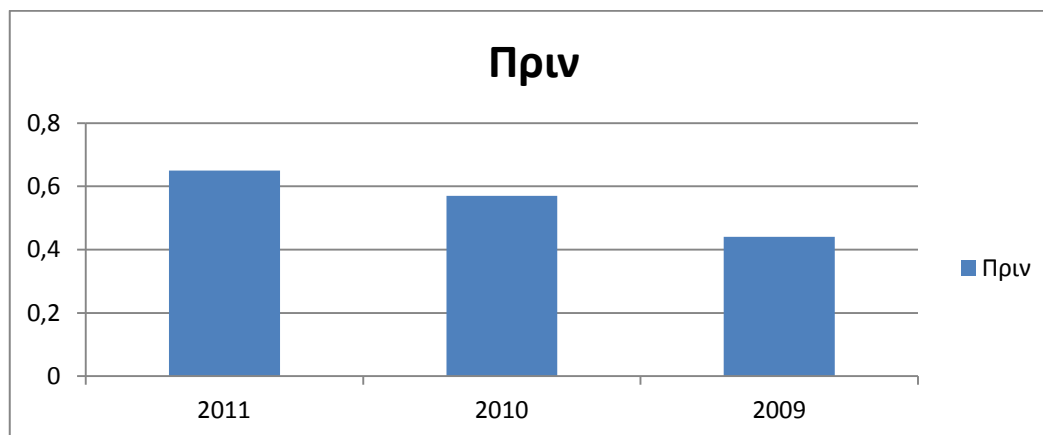
Διάγραμμα 7.2.4

Από τον παραπάνω δείκτη φαίνεται ότι η εταιρεία δεν χρησιμοποιεί σωστά τα κεφάλαια της, ώστε να αυξηθούν οι πωλήσεις της, κάτι που το δείχνουν οι τιμές του δείκτη όλα τα χρόνια, όπου είναι αρκετά χαμηλές.

Κυκλοφοριακή ταχύτητα Παγίων = Πωλήσεις / Πάγιο Ενεργητικό

2011	2010	2009
0,65	0,57	0,44

Πίνακας 7.9



Διάγραμμα 7.2.5

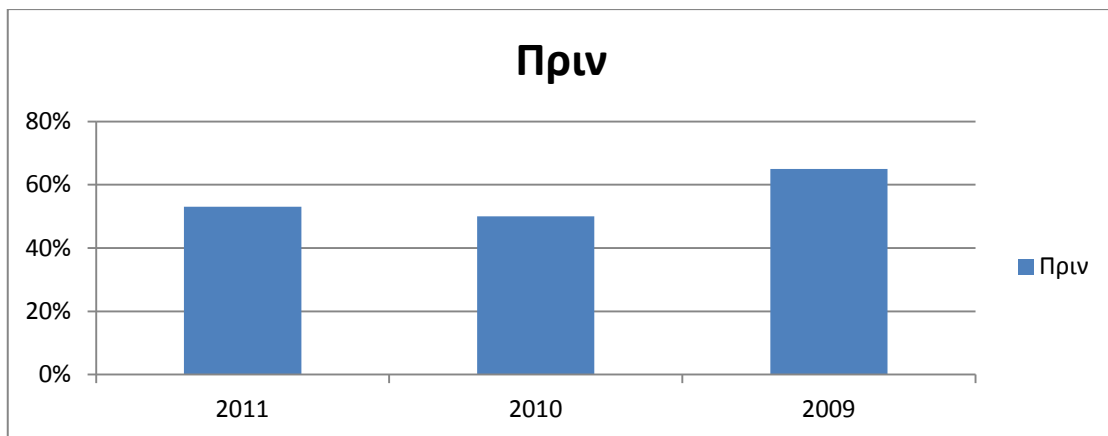
Φαίνεται από τις τιμές του παραπάνω αριθμοδείκτη ότι τα πάγια της εταιρείας παίζουν σημαντικό ρόλο στις πωλήσεις της. Επίσης, τα πάγια της έχουν υψηλούς τόκους και δαπάνες

ΔΕΙΚΤΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΙΑΦΘΡΩΣΗΣ

**Κάλυψη Παγίων με Ίδια κεφάλαια = [Πάγιο Ενεργητικό / Ίδια Κεφάλαια] *
100**

2011	2010	2009
53%	50%	65%

Πίνακας 7.10



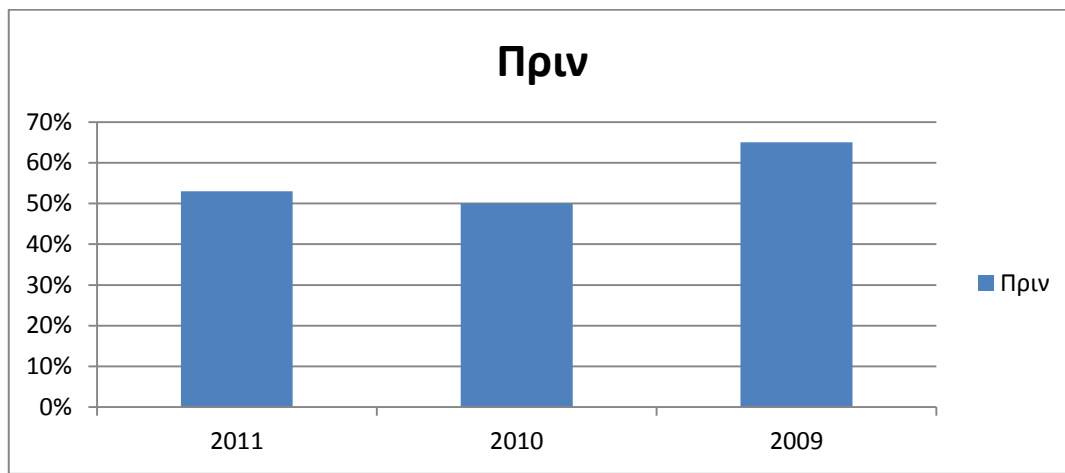
Διάγραμμα 7.3.1

Φαίνεται από τα υψηλά ποσοστά του δείκτη παραπάνω ότι η εταιρεία αυξάνει τα πάγια της σε πολύ μικρό βαθμό. Πάρα ταύτα όμως, αυξάνονται με μεγαλύτερο βαθμό οι αποσβέσεις των παγίων αυτών, με τη χρήση κυρίως των ιδίων κεφαλαίων της.

**Κάλυψη Παγίων με Κεφάλαια Μακράς Διάρκειας = [Πάγιο Ενεργητικό / Ίδια
Κεφάλαια + Μακροπρόθεσμα Δάνεια]* 100**

2011	2010	2009
53%	50%	65%

Πίνακας 7.11



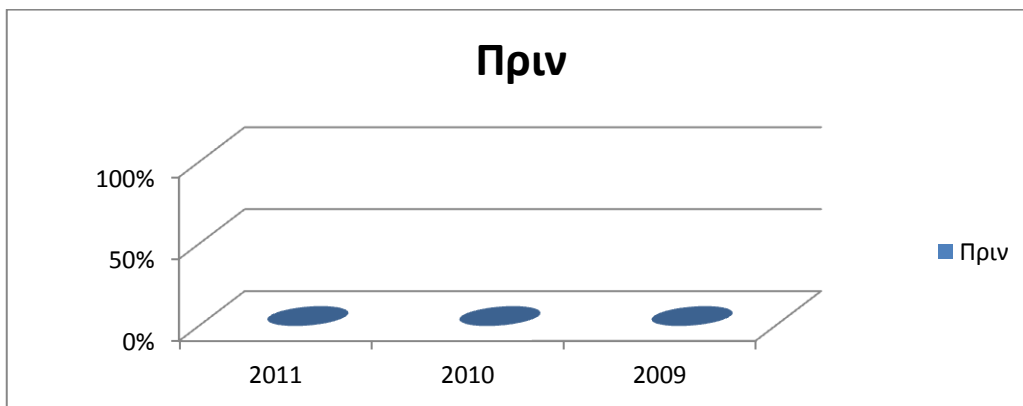
Διάγραμμα 7.3.2

Οι τιμές του παραπάνω δείκτη όλα τα χρόνια αποδεικνύει ότι η εταιρεία μπορεί να καλύψει τα πάγια της, με τα συνολικά κεφάλαια της, κάτι που επιβεβαιώνεται από τις τιμές του δείκτη, ο οποίος όλα τα χρόνια είναι πάνω από 50%.

Δανειακή Επιβάρυνση = Ξένα Κεφάλαια / Σύνολο Παθητικού

2011	2010	2009
0,00	0,00	0,00

Πίνακας 7.12



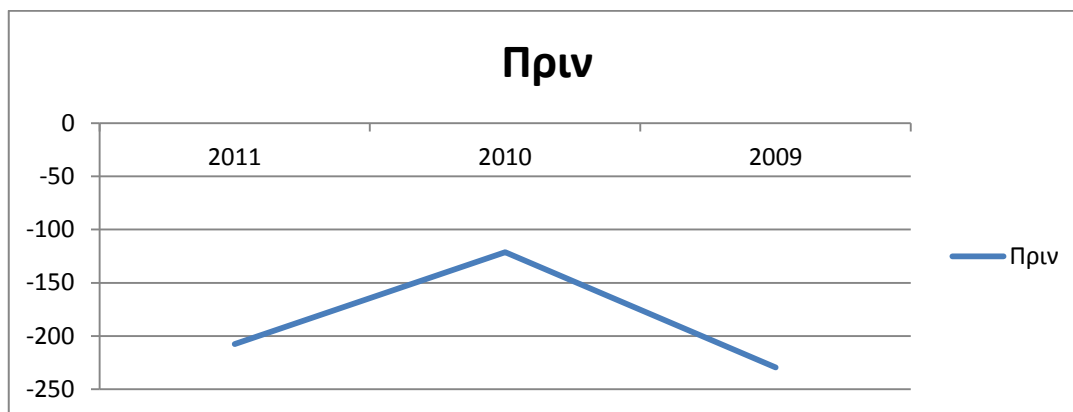
Διάγραμμα 7.3.3

Η εταιρεία τα έτη 2009,2011 δεν έχει καθόλου ξένα κεφάλαια, εκτός του έτους 2010 κατά το οποίο έχει πολύ μικρό σε σχέση με το συνολικό παθητικό. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα η τιμή του δείκτη εκείνη την χρονιά να είναι μηδέν. Συμπέρασμα αυτού του δείκτη είναι ότι η εταιρεία στηρίζεται κυρίως στα δικά της κεφάλαια.

**Κάλυψης χρηματοοικονομικών δαπανών = Κέρδη προ φόρων και τόκων / Τόκοι
Χρεωστικοί**

2011	2010	2009
-207,51	-121,24	-229,41

Πίνακας 7.13



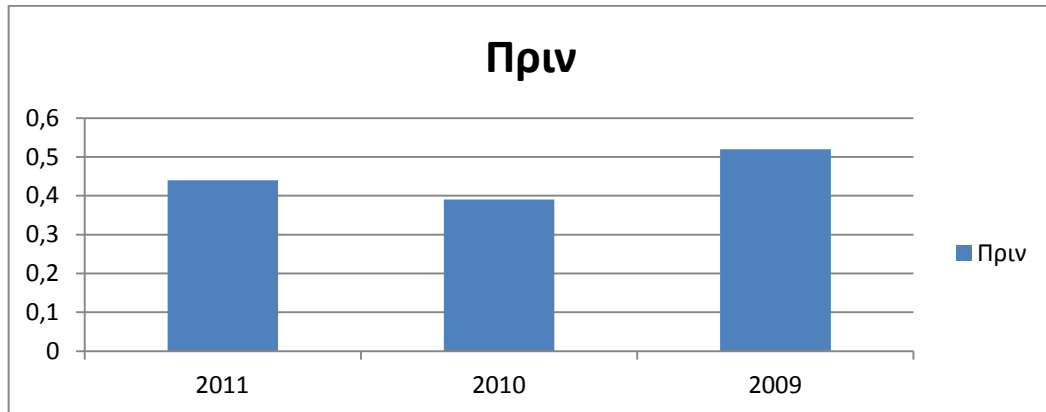
Διάγραμμα 7.3.4

Οι τιμές του παραπάνω δείκτη είναι αρνητική κάτι που σημαίνει ότι η εταιρεία δεν μπορεί να καλύψει τους χρεωστικούς τόκους της καμία χρονιά. Αυτό δημιουργήθηκε διότι η εταιρεία δεν έχει καθόλου κέρδη.

Παγιοποίησης περιουσίας = Πάγιο Ενεργητικό/ Σύνολο Ενεργητικού

2011	2010	2009
0,44	0,39	0,52

Πίνακας 7.14



Διάγραμμα 7.3.5

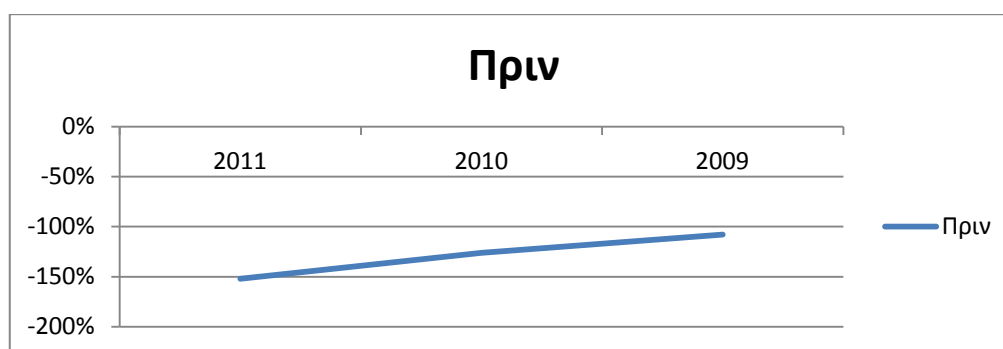
Οι τιμές του δείκτη αποδεικνύουν ότι η εταιρεία έχει πολλά πάγια στοιχεία. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα η επιχείρηση να επιβαρύνεται με πολλές δαπάνες με τα πάγια αυτά.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Αποδοτικότητα Ενεργητικού (ROA)=[Κέρδη προ φόρων/ΜΟ Συνολικού Ενεργητικού]*100

2011	2010	2009
-152%	-126%	-108%

Πίνακας 7.15



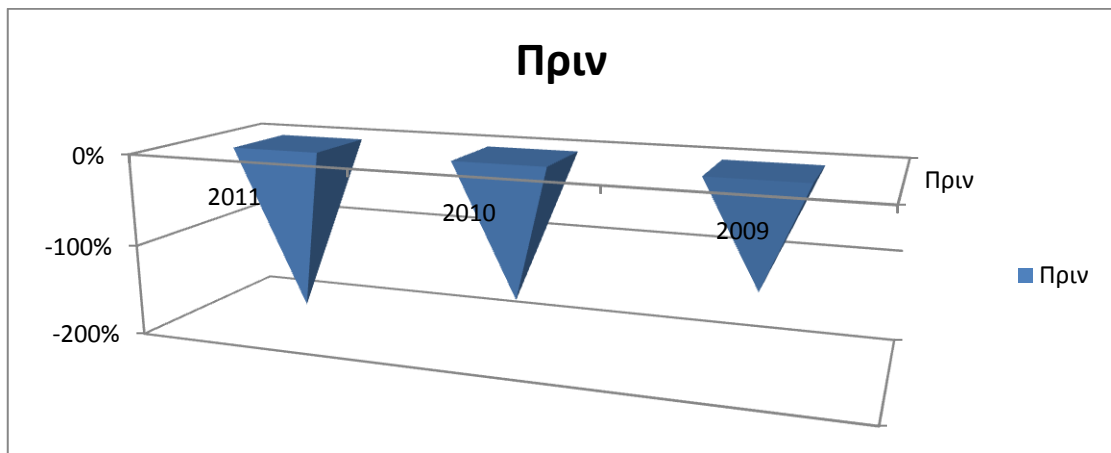
Διάγραμμα 7.4.1

Η αποδοτικότητα του ενεργητικού όπως φαίνονται από τις τιμές του δείκτη είναι αρνητική και αυτό επειδή η εταιρεία δεν χρησιμοποιεί σωστά το συνολικό ενεργητικό της για να δημιουργήσει κέρδη.

Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)=[Κέρδη προ φόρων/ΜΟ Ιδίων Κεφαλαίων]*100

2011	2010	2009
-189%	-158%	-124%

Πίνακας 7.16



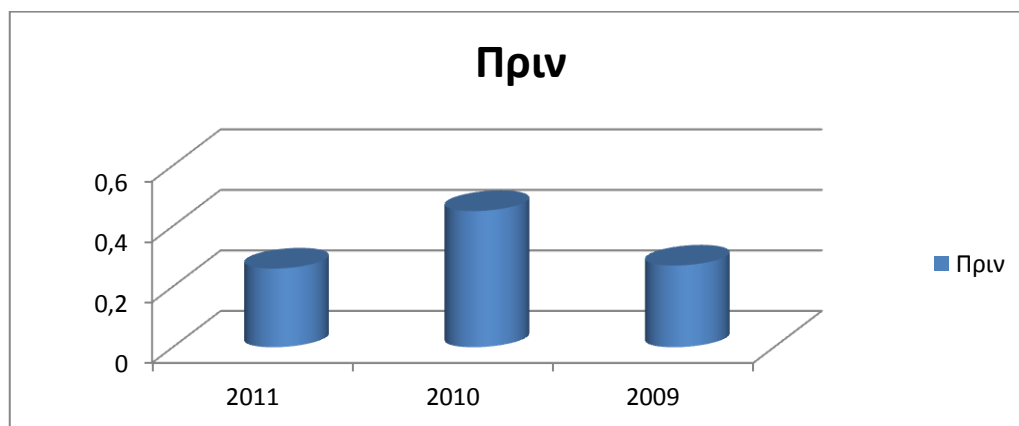
Διάγραμμα 7.4.2

Σύμφωνα με τα παραπάνω η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι αρνητική. Αυτό συμβαίνει γιατί η εταιρεία δεν έχει καθόλου κέρδη και άρα δεν χρησιμοποιεί σωστά τα κεφάλαιά της για να δημιουργήσει κέρδη.

Μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους= Μικτά κέρδη/ Πωλήσεις

2011	2010	2009
0,26	0,45	0,27

Πίνακας 7.17



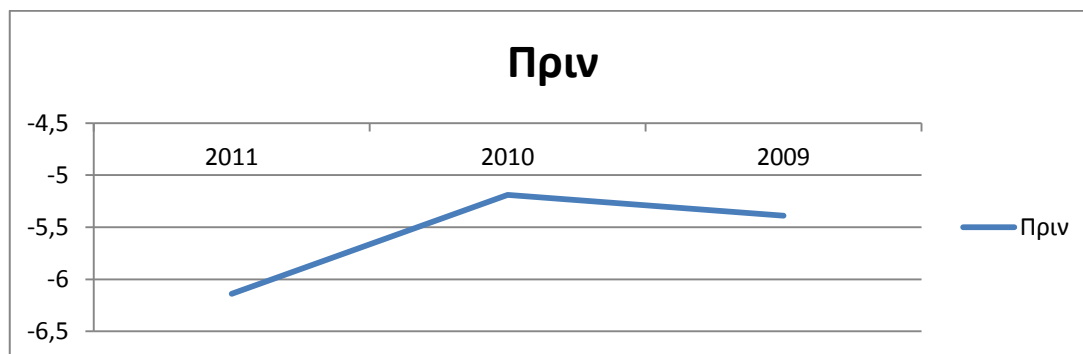
Διάγραμμα 7.4.3

Από το παραπάνω δείκτη φαίνεται ότι η εταιρεία τα έτη 2009 και 2011 είχε μεγάλο κόστος πωληθέντων, σε αντίθεση με το έτος 2010 όπου βελτιώθηκε ο δείκτης του μικτού περιθωρίου κέρδους, που σημαίνει ότι η εταιρεία μείωσε σημαντικά το κόστος πωληθέντων της. Τελικό συμπέρασμα είναι ότι η εταιρεία έχει μικρό περιθώριο κέρδους όλα τα έτη γιατί οι τιμές του δείκτη είναι πολύ χαμηλές.

Περιθώριο καθαρών κερδών ως προς τις πωλήσεις= Κέρδη μετά φόρων /
Πωλήσεις

2011	2010	2009
-6,14	-5,19	-5,39

Πίνακας 7.18



Διάγραμμα 7.4.4

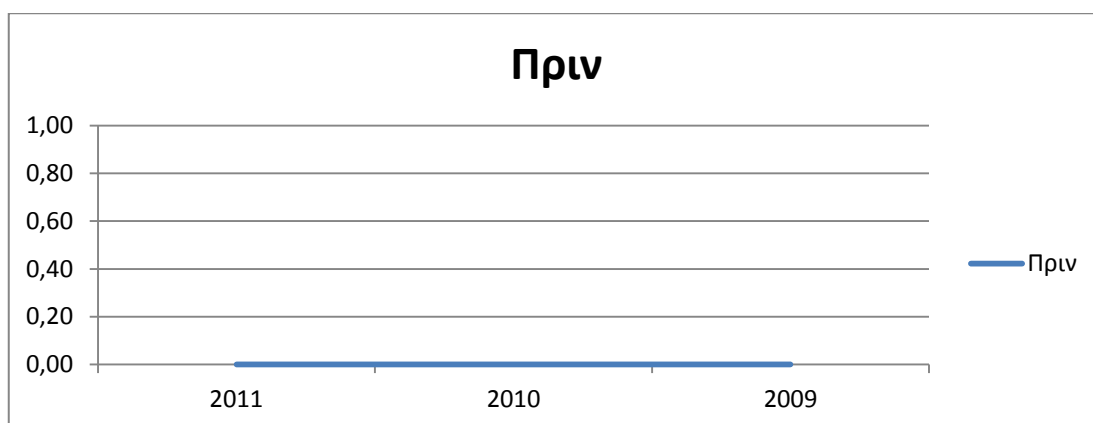
Όπως φαίνεται στον παραπάνω δείκτη, οι τιμές του είναι αρνητικές. Αυτό οφείλεται στο ότι η επιχείρηση δεν έχει καθόλου κέρδη.

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ

Ποσοστό διανεμομένων κερδών= [Σύνολο μερισμάτων χρήσεως/ Σύνολο καθάρων κερδών χρήσεως]* 100

2011	2010	2009
0,00	0,00	0,00

Πίνακας 7.19

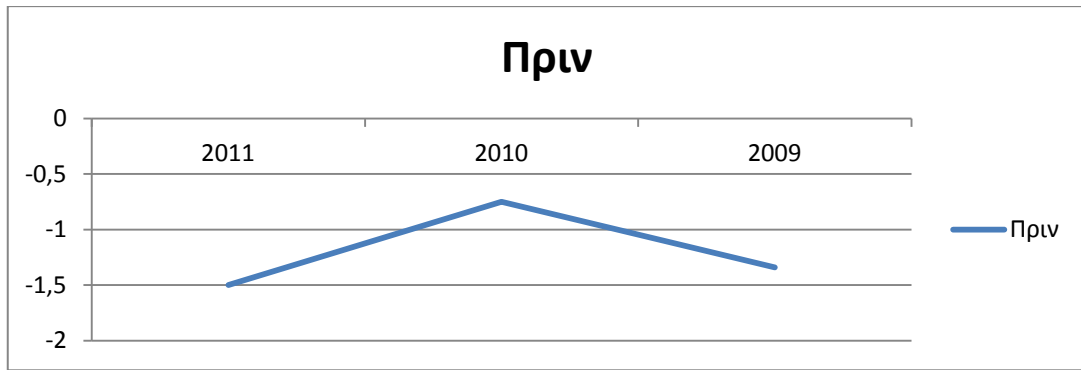


Διάγραμμα 7.5

Η εταιρεία όλα τα χρόνια όπως φαίνεται και στο δείκτη μας δεν μοιράζει καθόλου μέρισμα στους μετόχους της διότι δεν έχει καθόλου κέρδη.

ALTMAN'S Z-SCORE			
ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙ ΣΥΝΤΕΛΕΣΤΗ			
	2011	2010	2009
Κεφάλαιο κίνησης προς συνολικό ενεργητικό * (0,717)	0,29	0,29	0,21
Μη διανεμόμενα κέρδη προς συνολικό ενεργητικό * (0,847)	-1,47	-0,99	-1,04
Κέρδη προ τόκων και φόρων προς συνολικό ενεργητικό * (3,107)	-0,68	-0,38	-0,84
Ίδια κεφάλαια προς σύνολο ενεργητικού * (0,420)	0,35	0,33	0,34
Πωλήσεις προς Συνόλου Ενεργητικού*(0,998)	0,28	0,22	0,23
(Z) Altman's Z''-score	-1,5	-0,75	-1,34

Πίνακας 7.20



Διάγραμμα 7.6

Η εταιρεία σύμφωνα με το μοντέλο του Altman είναι στην επικίνδυνη ζώνη (σε πιθανή χρεωκοπία). Αυτό συμβαίνει γιατί οι τιμές του δείκτη είναι $< Z$ που είναι **1,80**.

Συμπεράσματα για περαιτέρω έρευνα

Σκοπός αυτής της μελέτης είναι η διερεύνηση και ανάδειξη του σημαντικού ρόλου που διαδραματίζουν οι Ορκωτοί Λογιστές Ελεγκτές κατά τον έλεγχο των οικονομικών καταστάσεων των μη εισηγμένων εταιριών στο χρηματιστήριο αξιών, από το γεγονός του πως μεταβάλλεται η οικονομική αξία των επιχειρήσεων που έχουν παρατηρήσεις μετά την ενσωμάτωση αυτών σε σύγκριση με εταιρίες που δεν έχουν παρατηρήσεις. Χρησιμοποιήθηκε ένα δείγμα 31 εταιριών, οι οποίες άλλες είναι εμπορικές άλλες είναι βιομηχανικές και δύο είναι αθλητικά σωματεία. Οι 20 από αυτές τις εταιρίες έχουν παρατηρήσεις και οι 11 δεν έχουν. Οι εταιρίες αυτές δεν ανήκουν σε ένα κλάδο αλλά για λόγους οικονομίας χρόνου παρατίθεται ένα δείγμα 7 εταιριών που οι 5 από αυτές έχουν παρατηρήσεις και οι 2 δεν έχουν. Για να επιτευχθεί η εξαγωγή κάποιων συμπερασμάτων και αναλύσεων, χρησιμοποιήθηκαν ορισμένοι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται στην πράξη και υπάρχουν στην διεθνή βιβλιογραφία και παράχθηκε ένας αριθμός διαγραμμάτων.

Τα συμπεράσματα που εξήχθησαν είναι πολλά και ενδιαφέροντα. Συγκεκριμένα οι 4 από τις 5 εταιρίες που είχαν παρατηρήσεις (AEK F.C., Acmon system A.E, Aegean Motorway.A.E, Farmastock A.E.) μετέβαλαν τις οικονομικές καταστάσεις τους από ότι συμπεράναν οι Ορκωτοί Ελεγκτές Λογιστές και έγραψαν στις εκθέσεις ελέγχου τους, έτσι ώστε να εμφανίσουν καλύτερα οικονομικά στοιχεία. Η εταιρεία AEK F.C. βρίσκεται όλα τα χρόνια που εξετάζουμε σε κατάσταση πιθανής χρεωκοπίας σύμφωνα με το μοντέλο Z-Score του Altman. Η Aegean Motorway.A.E βρίσκεται και αυτή σε κατάσταση πιθανής χρεωκοπίας, εκτός από το έτος του 2008 που βρίσκεται στη γκριζα ζώνη. Τέλος, η Acmon System A.E, βρίσκεται επίσης σε κατάσταση πιθανής χρεωκοπίας εκτός από το έτος 2008. Όλα αυτά τα συμπεράσματα και ανάλυση που προηγήθηκαν, δημιουργήθηκαν μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών Ελεγκτών στους δείκτες που αναφέραμε. Αντίθετα, η εταιρεία Aegean First Company A.E. που έχει παρατηρήσεις, άυξησε τα οικονομικά της στοιχεία τα δύο πρώτα χρόνια σε σχέση με τα υπόλοιπα που παρέμειναν αμετάβλητα. Αυτό αναφέρθηκε στην έκθεση ελέγχου που πραγματοποίησαν οι Ορκωτοί Ελεγκτές Λογιστές στις οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας. Αντίθετα, οι εταιρίες Alcatel- Lucent Hellas και Source Aero Service A.E. που δεν είχαν παρατηρήσεις δεν άλλαξαν τις οικονομικές καταστάσεις τους προς όφελος τους. Συγκεκριμένα, η Source Aero Service A.E. που είναι μία βιομηχανική εταιρεία, σύμφωνα με το μοντέλο του Altman είναι σε κατάσταση πιθανής χρεωκοπίας όλα τα χρόνια. Η Alcatel- Lucent Hellas μόνο τα έτη 2009, 2010 είναι σε γκριζα ζώνη από το μοντέλο που χρησιμοποιήθηκε. Τα

υπόλοιπα δύο χρόνια βάση του μοντέλου Z-Score η εταιρεία έχει πιο υγιή και ανοδικός οικονομικά στοιχεία. Τελικό συμπέρασμα είναι ότι όλες οι εταιρίες προσπαθούν να επιβιώσουν σε μια δύσκολη εποχή των τελευταίων χρόνων. Πολλές από τις εταιρίες επηρεάζουν τα οικονομικά στοιχεία τους προς οφέλους τους και άλλες τις έχουν αμετάβλητες. Όπως και το έργο των Ορκωτών Λογιστών Ελεγκτών έχει γίνει πιο απαιτητικό, και πιο δύσκολο από τις τεράστιες, γρήγορες αλλαγές που συμβαίνουν στην εποχή μας που θα πρέπει να προσαρμοστούν πολύ γρήγορα στα νέα δεδομένα.

Στις παραπάνω σελίδες αναλύθηκε ένα δείγμα εταιρειών με και χωρίς παρατηρήσεις. Στο κομμάτι των συμπερασμάτων βοηθήσει το μοντέλο του Altman's Z- Score το οποίο έχει αναφερθεί και μπορεί να παρατηρηθεί εάν η εταιρεία θα έχει πιθανότητα χρεωκοπίας. Το μοντέλο του Altman's Z-Score χωρίζεται σε τρεις ζώνες ανάλογα με τα αποτελέσματα που θα δίνουν οι βασικοί αριθμοδείκτες.

Για εμπορικές εταιρίες είναι:

- $Z < 1.1$ επικίνδυνη ζώνη.
- $1,1 < Z < 2,6$ γκρίζα ζώνη
- $Z > 2,6$ ασφαλή ζώνη

Για βιομηχανικές εταιρίες είναι:

- $Z < 1,80$ επικίνδυνη ζώνη
- $1,80 < Z < 3$ γκρίζα ζώνη
- $Z > 3$ ασφαλή ζώνη

Εν συνεχεία γίνεται αναφορά στις εταιρίες που δεν έχουν ενσωματώσει παρατηρήσεις. Οι περισσότερες από αυτές βρίσκονται σε ασφαλή ζώνη και με μια αυξημένη τάση στα επόμενα χρόνια όπως οι Alcatel- Lucent Hellas, που ενώ το 2008-2010 είναι στην γκρίζα ζώνη στα επόμενα χρόνια έχει αυξητική πορεία. Το ίδιο συμβαίνει και στις Euronet card και Fujifilm, οι οποίες ξεκινούν από ασφαλή ζώνη και ξεπερνούν κάθε άλλη ζώνη με τις αυξημένες τιμές που αποδίδουν τα τελευταία χρόνια.

Δεν δύναται να παραβλέψουμε ότι υπάρχουν και οι οικονομικές μονάδες που βρίσκονται σε γκρίζα ζώνη και στα χρόνια που αναλύονται, οι τιμές που αποδίδονται είναι αρνητικές και φαίνεται να υπάρχει πιθανότητα χρεωκοπίας. Αυτές οι εταιρίες είναι οι Electronics, E.G.L Hellas και η I-Source Aero Service A.E. Η μοναδική εταιρεία, από αυτές που έχουμε πάρει από το δείγμα και που βρίσκεται σε γκρίζα ζώνη χωρίς να έχει πάει στην επικίνδυνη ζώνη (χωρίς φυσικά να αποκλείουμε την πιθανότητα χρεωκοπίας) είναι η Fotios Anna A.E.

Εν συνεχεία, αναλύονται οι οικονομικές μονάδες, στις οποίες έχουν ενσωματωθεί οι παρατηρήσεις των Ορκωτών Λογιστών. Πολλές από τις εταιρίες που αναλύθηκαν διαφαίνεται ότι και πριν και μετά από την ενσωμάτωση δεν έχουν παρουσιάσει βελτιωμένη κατάσταση στα οικονομικά τους στοιχεία. Η εταιρεία Acmon System A.E. για παράδειγμα, το 2008 είναι σε ασφαλή ζώνη αλλά μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων, τα έτη 2009-2012 είναι στην επικίνδυνη ζώνη. Αντίστοιχα, στις εταιρίες America Computer και Parmaservice συμβαίνει το ίδιο. Δηλαδή, τα πρώτα έτη 2008-2009, είναι σε ασφαλή ζώνη μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ο.Λ.Ε και οι αριθμοδείκτες «φέρουν» αρνητικά αποτελέσματα και υπάρχει η πιθανότητα χρεωκοπίας. Δεν μπορούμε να παραβλέψουμε ότι σε μερικές από τις εταιρίες, η οικονομική τους κατάσταση είναι κυρίως σε ασφαλή θέση, βρίσκονται σε σταθερή κατάσταση, ενσωματώνοντας τις παρατηρήσεις των Ο.Λ.Ε στα οικονομικά τους στοιχεία όπως είναι η Aegean first company A.E. που μόνο το 2010 βρίσκεται σε γκρίζα ζώνη και στα επόμενα χρόνια βρίσκεται ξανά στην ασφαλή ζώνη. Το ίδιο συμβαίνει και στην Φαρμαστόκ Α.Ε. που ενώ τα έτη 2007-2010 οι τιμές του δείκτη Z-Score δείχνουν ότι είναι στην γκρίζα ζώνη, μετά όμως παρατηρούμε αύξηση και πιθανή ανάπτυξη. Οι Electronet, Hatzigakis φαίνονται να είναι προστατευμένες και με μη πιθανότητα χρεωκοπίας αφού οι τιμές είναι σχεδόν σταθερές και όλα τα χρόνια σε ασφαλή κατάσταση. Τέλος, γίνεται αναφορά στις εταιρίες που έδειξαν ότι με τις τιμές που έχουν αποδώσει οι αριθμοδείκτες, οδηγούν σε μια μεγάλη πιθανότητα χρεωκοπίας. Μια από τις εταιρίες είναι οι Aegean Motorway A.E. που τα πρώτα χρόνια βρίσκεται στην γκρίζα ζώνη και τα επόμενα έτη 2009-2012 είναι στην κόκκινη ζώνη. Αντίστοιχα το ίδιο συμβαίνει και στις AEK F.C. και Ολυμπιακός F.C αλλά σε όλα τα χρόνια.

Στην έρευνα πραγματοποιήθηκε, η έντονη πιθανότητα χρεωκοπίας φαίνεται στις οικονομικές μονάδες των Amplus, Anco konstantinou, Dhl Global Forwarding Hellas, Hydrometal, Pharm animal και Telmaco.

Επιπροσθέτως, αναφέρονται και οι βασικοί λόγοι που έγιναν σε κάθε εταιρία που είχαν παρατηρήσεις και έτσι μεταβλήθηκαν οι οικονομικές τους καταστάσεις.

Εν συνεχεία, αναφέρεται ποιος είναι ο κύριος λόγος που μεταβλήθηκαν οι οικονομικές καταστάσεις από τις εταιρίες που είχαν παρατηρήσεις μετά την ενσωμάτωση τους από τους Ο.Λ.Ε.. Παρατηρήθηκε ότι, για την εταιρία AEVEK PERIKLIS, η μεταβολή που επήλθε στις οικονομικές καταστάσεις, δημιουργήθηκε κυρίως από την μεταβολή του κυκλοφορούντος ενεργητικού για τα έτη 2012-2010. Επίσης στην εταιρία Aluperfection Hellas παρουσιάστηκε μια μεταβολή στις οικονομικές καταστάσεις στα έτη 2012-2010 και

2/2007-12/2008, η οποία πραγματοποιήθηκε κυρίως από την μεταβολή των προβλέψεων των απαιτήσεων με αποτέλεσμα να επηρεάζεται σημαντικά αρνητικά η εταιρεία σε όλα τα χρόνια. Στην American Computers και Engineers Hellas δημιουργήθηκε μια μεταβολή στις οικονομικές της καταστάσεις τα έτη 2013-2008, μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ο.Λ.Ε. Αυτή η μεταβολή οφείλεται κυρίως στη μη διενέργεια των αποσβέσεων στο πάγιο ενεργητικό της εταιρείας, με αποτέλεσμα να εμφανίζονται τα αποτελέσματα της αυξημένα. Επίσης, η μεταβολή που παρουσιάστηκε στις οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας Amplus, μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ο.Λ.Ε, για τα έτη 2012-2009, οφειλόταν κυρίως στην μη σωστή λογιστική απεικόνιση των προβλέψεων που έπρεπε να κάνει η εταιρεία, κάτι που οδήγησε στο να επηρεαστούν τα αποτελέσματα της. Η μικρή μεταβολή που δημιουργείται στις οικονομικές καταστάσεις μετά το έτος του 2008 στην εταιρεία Analysus Capital Trend και ύστερα από τον έλεγχο που διενέργησαν οι Ο.Λ.Ε., οφείλεται κυρίως στην μη διενέργεια προβλέψεων για αποζημίωση προσωπικού, λόγω εξόδου από την υπηρεσία, που έπρεπε να πράξει η εταιρεία. Εξαιτίας αυτού του γεγονότος έχουν μεταβληθεί οι οικονομικές καταστάσεις προς τα πάνω. Στην εταιρεία Anco Konstantinou S.A., παρουσιάστηκε μια αρνητική μεταβολή που επήλθε στις οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ο.Λ.Ε που οφείλετε κυρίως τα έτη 2012-2009 και στην μη διενέργεια προβλέψεων στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Όσον αφορά στην εταιρεία DHL Global Forwarding Hellas, η μόνη μεταβολή που υπήρξε, ήταν το έτος 2004 όπου η εταιρεία δεν έκανε πρόβλεψη για αποζημίωση προσωπικού λόγω εξόδου από τη υπηρεσία. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα να επηρεαστούν θετικά οι οικονομικές καταστάσεις. Η μεταβολή που δημιουργήθηκε μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών Ελεγκτών στην εταιρεία Electronet, οφειλόταν κυρίως στην μη διενέργεια αποσβέσεων στις απαιτήσεις της, κάτι που είχαν σαν αποτέλεσμα να επηρεαστούν θετικά από τα έτη 2010 έως 2012. Οι οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας Farmasyn S.A. τα έτη 2013-2008,2004 είχαν μεταβολές μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ο.Λ.Ε. Αυτή η μεταβολή οφειλόταν κυρίως στη μη λογιστική απεικόνιση των αποσβέσεων των πάγιων στοιχείων, κάτι που οδήγησε στην αυξημένη τάση των οικονομικών αποτελεσμάτων της. Επίσης, το έτος 2007 η μικρή μεταβολή των οικονομικών καταστάσεων της εταιρείας οφείλονταν κυρίως στην μη λογιστική απεικόνιση των προβλέψεων για έξοδο από την υπηρεσία, που αυτό είχε ως αποτέλεσμα να επηρεάζεται η αξία της επιχείρησης θετικά.

Στην εταιρεία Hatzigakis, η μεταβολή των οικονομικών καταστάσεων που επήλθε μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ο.Λ.Ε., οφειλόταν κυρίως στην μη λογιστική απεικόνιση των αποσβέσεων των πάγιων στοιχείων, για το έτος 2011. Για το έτος 2010, η μεταβολή στις οικονομικές καταστάσεις, οφειλόταν κυρίως στην μη διενέργεια των προβλέψεων για αποζημίωση του προσωπικού, λόγω εξόδου από την υπηρεσία. Αποτέλεσμα αυτού του γεγονότος, ήταν να εμφανίζονται τα αποτελέσματα αυξημένα, ενώ έπρεπε να μειωθούν. Τα έτη 2009-2007, η μεταβολή που είχαν οι οικονομικές καταστάσεις, οφείλονταν κυρίως στη μη διενέργεια προβλέψεων στις απαιτήσεις της εταιρείας, έτσι υπήρξε μια αύξηση των αποτελεσμάτων η οποία βέβαια δεν είναι σωστή. Τέλος, το έτος 2004 παρατηρήθηκε μια μεταβολή στις οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας που αυτή οφείλεται στην μη διενέργεια σωστού αριθμού αποσβέσεων στα πάγια της. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα να εμφανίζονται τα αποτελέσματα αυξημένα.

Στην εταιρεία Hydrometal, μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών Ελεγκτών, υπήρξε μια μεταβολή στις οικονομικών καταστάσεων, που οφειλόταν κυρίως στην μη διενέργεια απαραίτητου αριθμού προβλέψεων που έπρεπε να κάνει η εταιρεία στις απαιτήσεις. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα να επηρεαστούν θετικά τα αποτελέσματα της, τα έτη 2013-2007 και 2004. Υπήρξε μια μεταβολή στις οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας Pharm animal μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ο.Λ.Ε, που αυτή οφειλόταν κυρίως στη μη λογιστική απεικόνιση ορισμένων ποσών, στις προβλέψεις των απαιτήσεων. Οι μεταβολές που επήλθαν στις οικονομικές καταστάσεις μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ο.Λ.Ε, κυρίως για τα έτη 2013-2012, 2010-2007 και 2004 οφείλονταν στην μη σωστή λογιστική απεικόνιση των προβλέψεων για αποζημίωση προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία. Αυτό είχε ως επακόλουθο, τα αποτελέσματα των χρήσεων να φαίνονται αυξημένα.

Επίσης, στις οικονομικές καταστάσεις της ΠΑΕ Ολυμπιακού, το έτος 7/2010-6/2011, υπήρξε μια μεταβολή μετά την ενσωμάτωση των παρατηρήσεων των Ορκωτών Λογιστών Ελεγκτών, που αυτή οφειλόταν κυρίως στη μη σωστή λογιστική απεικόνιση των προβλέψεων των απαιτήσεων, που οδήγησε τα αποτελέσματα χρήσης να φαίνονται αυξημένα, ενώ έπρεπε να μειωθούν.

Τέλος, στην εταιρεία Telmaco παρατηρήθηκε μια μεταβολή στις οικονομικές καταστάσεις της τα έτη 2011-2009, στην οποία οφείλετε κυρίως από τη μη σωστή λογιστική απεικόνιση ενός αριθμού προβλέψεων στις απαιτήσεις της. Έτσι, τα αποτελέσματα χρήσης σε αυτά τα χρόνια φαίνονται αυξημένα, ενώ στην πραγματικότητα έπρεπε να μειωθούν.

Τέλος, αξίζει να σημειωθεί ότι το μοντέλο του καθηγητή Altman, είναι μία μέθοδος προσέγγισης για τις εταιρίες που θέλουν να προβλέψουν την πτώχευση και την οικονομική κατάσταση. Επιπλέον, οι μεταβλητές που δρουν και επιδρούν είναι πολλές αλλά το σύστημα του Altman, είναι ένα σύνολο από αριθμοδείκτες που μπορεί να προσεγγίσει το περιβάλλον των επιχειρήσεων για ένα υγιές και βιώσιμο μέλλον που συνδέεται από το παρελθόν.

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ

Acmon System A.E

Πίνακας 1.1 Δείκτης γενικής ρευστότητας	53
Πίνακας 1.2 Δείκτης άμεσης (ειδικής) ρευστότητας	54
Πίνακας 1.3 Βαθμού Απασχόλησης Αποθεμάτων σε Κεφάλαιο Κίνησης	55
Πίνακας 1.4 Κεφαλαίου Κίνησης MKK	56
Πίνακας 1.5 Κυκλοφοριακής ταχύτητας συνολικού ενεργητικού	57
Πίνακας 1.6 Κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων	58
Πίνακας 1.7 Κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων	59
Πίνακας 1.8 Κυκλοφοριακής ταχύτητας Ιδίων Κεφαλαίων	60
Πίνακας 1.9 Κυκλοφοριακής ταχύτητας Παγίων	61
Πίνακας 1.10 Κάλυψη Παγίων με Ίδια κεφάλαια	62
Πίνακας 1.11 Κάλυψη Παγίων με Κεφάλαια Μακράς Διάρκειας	63
Πίνακας 1.12 Δανειακής Επιβάρυνσης	64
Πίνακας 1.13 Κάλυψης χρηματοοικονομικών δαπανών	65
Πίνακας 1.14 Παγιοποίησης περιουσίας	66
Πίνακας 1.15 Αποδοτικότητα Ενεργητικού (ROA)	67
Πίνακας 1.16 Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)	68
Πίνακας 1.17 Μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους	69
Πίνακας 1.18 Περιθωρίου καθαρών κερδών ως προς τις πωλήσεις	70
Πίνακας 1.19 Ποσοστού διανεμομένων κερδών	71
Πίνακας 1.20 ALTMAN'S Z-SCORE	72

Aegean Motorway A.E

Πίνακας 2.1 Δείκτη γενικής ρευστότητας	75
Πίνακας 2.2 Δείκτη άμεσης (ειδικής) ρευστότητας	76
Πίνακας 2.3 Βαθμού Απασχόλησης Αποθεμάτων σε Κεφάλαιο Κίνησης	77
Πίνακας 2.4 Κεφαλαίου Κίνησης MKK	78
Πίνακας 2.5 Κυκλοφοριακής ταχύτητας συνολικού ενεργητικού Aegean	79
Πίνακας 2.6 Κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων	80
Πίνακας 2.7 Κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων	81
Πίνακας 2.8 Κυκλοφοριακής ταχύτητας Ιδίων Κεφαλαίων	82
Πίνακας 2.9 Κυκλοφοριακής ταχύτητας Παγίων	83
Πίνακας 2.10 Κάλυψη Παγίων με Ίδια κεφάλαια	84
Πίνακας 2.11 Κάλυψη Παγίων με Κεφάλαια Μακράς Διάρκειας	85
Πίνακας 2.12 Δανειακής Επιβάρυνσης	86
Πίνακας 2.13 Κάλυψης χρηματοοικονομικών δαπανών	87
Πίνακας 2.14 Παγιοποίησης περιουσίας	88
Πίνακας 2.15 Αποδοτικότητα Ενεργητικού (ROA)	89
Πίνακας 2.16 Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)	90
Πίνακας 2.17 Μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους	91
Πίνακας 2.18 Περιθωρίου καθαρών κερδών ως προς τις πωλήσεις	92
Πίνακας 2.19 Ποσοστού διανεμομένων κερδών	93
Πίνακας 2.20 ALTMAN'S Z-SCORE	94

Aegean First Company A.E.

Πίνακας 3.1 Δείκτη γενικής ρευστότητας.	97
Πίνακας 3.2 Δείκτη άμεσης (ειδικής) ρευστότητας.	98
Πίνακας 3.3 Βαθμού Απασχόλησης Αποθεμάτων σε Κεφάλαιο Κίνησης	99
Πίνακας 3.4 Κεφαλαίου Κίνησης MKK	100

Πίνακας 3.5 Κυκλοφοριακής ταχύτητας συνολικού ενεργητικού	101
Πίνακας 3.6 Κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων	102
Πίνακας 3.7 Κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων	103
Πίνακας 3.8 Κυκλοφοριακής ταχύτητας Ιδίων Κεφαλαίων	104
Πίνακας 3.9 Κυκλοφοριακής ταχύτητας Παγίων	105
Πίνακας 3.10 Κάλυψη Παγίων με Ίδια κεφάλαια	106
Πίνακας 3.11 Κάλυψη Παγίων με Κεφάλαια Μακράς Διάρκειας	107
Πίνακας 3.12 δανειακής Επιβάρυνσης	108
Πίνακας 3.13 Κάλυψης χρηματοοικονομικών δαπανών	109
Πίνακας 3.14 Παγιοποίησης περιουσίας	110
Πίνακας 3.15 Αποδοτικότητα Ενεργητικού (ROA)	111
Πίνακας 3.16 Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)	112
Πίνακας 3.17 Μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους	113
Πίνακας 3.18 Περιθωρίου καθαρών κερδών ως προς τις πωλήσεις	114
Πίνακας 3.19 Ποσοστού διανεμομένων κερδών	115
Πίνακας 3.20 ALTMAN'S Z-SCORE	116
ΑΕΚ F.C	
Πίνακας 4.1 Δείκτη γενικής ρευστότητας	119
Πίνακας 4.2 Δείκτη άμεσης (ειδικής) ρευστότητας	120
Πίνακας 4.3 Βαθμού Απασχόλησης Αποθεμάτων σε Κεφάλαιο Κίνησης	121
Πίνακας 4.4 Κεφαλαίου Κίνησης MKK	122
Πίνακας 4.5 Κυκλοφοριακής ταχύτητας συνολικού ενεργητικού	123
Πίνακας 4.6 Κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων	124
Πίνακας 4.7 Κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων	125
Πίνακας 4.8 Κυκλοφοριακής ταχύτητας Ιδίων Κεφαλαίων	126
Πίνακας 4.9 Κυκλοφοριακής ταχύτητας Παγίων	127
Πίνακας 4.10 Κάλυψη Παγίων με Ίδια κεφάλαια	128
Πίνακας 4.11 Κάλυψη Παγίων με Κεφάλαια Μακράς Διάρκειας	129
Πίνακας 4.12 δανειακής Επιβάρυνσης	130
Πίνακας 4.13 Κάλυψης χρηματοοικονομικών δαπανών	131
Πίνακας 4.14 Παγιοποίησης περιουσίας	132
Πίνακας 4.15 Αποδοτικότητα Ενεργητικού (ROA)	133
Πίνακας 4.16 Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)	134
Πίνακας 4.17 Μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους	135
Πίνακας 4.18 Περιθωρίου καθαρών κερδών ως προς τις πωλήσεις	136
Πίνακας 4.19 Ποσοστού διανεμομένων κερδών	137
Πίνακας 4.20 ALTMAN'S Z-SCORE	138
ΦΑΡΜΑΣΤΟΚ Α.Ε	
Πίνακας 5.1 Δείκτη γενικής ρευστότητας	141
Πίνακας 5.2 Δείκτη άμεσης (ειδικής) ρευστότητας	142
Πίνακας 5.3 Βαθμού Απασχόλησης Αποθεμάτων σε Κεφάλαιο Κίνησης	143
Πίνακας 5.4 Κεφαλαίου Κίνησης MKK	144
Πίνακας 5.5 Κυκλοφοριακής ταχύτητας συνολικού ενεργητικού	145
Πίνακας 5.6 Κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων	146
Πίνακας 5.7 Κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων	147
Πίνακας 5.8 Κυκλοφοριακής ταχύτητας Ιδίων Κεφαλαίων	148
Πίνακας 5.9 Κυκλοφοριακής ταχύτητας Παγίων	149
Πίνακας 5.10 Κάλυψη Παγίων με Ίδια κεφάλαια	150
Πίνακας 5.11 Κάλυψη Παγίων με Κεφάλαια Μακράς Διάρκειας	151
Πίνακας 5.12 Δανειακής Επιβάρυνσης	152
Πίνακας 5.13 Κάλυψης χρηματοοικονομικών δαπανών	153

Πίνακας 5.14 Παγιοποίησης περιουσίας	154
Πίνακας 5.15 Αποδοτικότητα Ενεργητικού (ROA)	155
Πίνακας 5.16 Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)	156
Πίνακας 5.17 Μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους	157
Πίνακας 5.18 Περιθωρίου καθαρών κερδών ως προς τις πωλήσεις	158
Πίνακας 5.19 Ποσοστού διανεμομένων κερδών	159
Πίνακας 5.20 ALTMAN'S Z-SCORE	160
Alcatel – Lucent Hellas	
Πίνακας 6.1 Δείκτη γενικής ρευστότητας	163
Πίνακας 6.2 Δείκτη άμεσης (ειδικής) ρευστότητας	164
Πίνακας 6.3 Βαθμού Απασχόλησης Αποθεμάτων σε Κεφάλαιο Κίνησης	165
Πίνακας 6.4 Κεφαλαίου Κίνησης MKK	165
Πίνακας 6.5 Κυκλοφοριακής ταχύτητας συνολικού ενεργητικού	167
Πίνακας 6.6 Κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων	168
Πίνακας 6.7 Κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων	169
Πίνακας 6.8 Κυκλοφοριακής ταχύτητας Ιδίων Κεφαλαίων	170
Πίνακας 6.9 Κυκλοφοριακής ταχύτητας Παγίων	171
Πίνακας 6.10 Κάλυψη Παγίων με Ίδια κεφάλαια	172
Πίνακας 6.11 Κάλυψη Παγίων με Κεφάλαια Μακράς Διάρκειας	173
Πίνακας 6.12 Δανειακής Επιβάρυνσης	174
Πίνακας 6.13 Κάλυψης χρηματοοικονομικών δαπανών	174
Πίνακας 6.14 Παγιοποίησης περιουσίας	175
Πίνακας 6.15 Αποδοτικότητα Ενεργητικού (ROA)	176
Πίνακας 6.16 Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)	177
Πίνακας 6.17 Μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους	178
Πίνακας 6.18 Περιθωρίου καθαρών κερδών ως προς τις πωλήσεις	179
Πίνακας 6.19 Ποσοστού διανεμομένων κερδών	180
Πίνακας 6.20 ALTMAN'S Z-SCORE	181
Aero Service A.E	
Πίνακας 7.1 Δείκτη γενικής ρευστότητας	183
Πίνακας 7.2 Δείκτη άμεσης (ειδικής) ρευστότητας	184
Πίνακας 7.3 Βαθμού Απασχόλησης Αποθεμάτων σε Κεφάλαιο Κίνησης	185
Πίνακας 7.4 Κεφαλαίου Κίνησης MKK	186
Πίνακας 7.5 Κυκλοφοριακής ταχύτητας συνολικού ενεργητικού	187
Πίνακας 7.6 Κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων	188
Πίνακας 7.7 Κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων	189
Πίνακας 7.8 Κυκλοφοριακής ταχύτητας Ιδίων Κεφαλαίων	190
Πίνακας 7.9 Κυκλοφοριακής ταχύτητας Παγίων	191
Πίνακας 7.10 Κάλυψη Παγίων με Ίδια κεφάλαια	192
Πίνακας 7.11 Κάλυψη Παγίων με Κεφάλαια Μακράς Διάρκειας	193
Πίνακας 7.12 Δανειακής Επιβάρυνσης	194
Πίνακας 7.13 Κάλυψης χρηματοοικονομικών δαπανών	195
Πίνακας 7.14 Παγιοποίησης περιουσίας	196
Πίνακας 7.15 Αποδοτικότητα Ενεργητικού (ROA)	197
Πίνακας 7.16 Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)	198
Πίνακας 7.17 Μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους	199
Πίνακας 7.18 Περιθωρίου καθαρών κερδών ως προς τις πωλήσεις	200
Πίνακας 7.19 Ποσοστού διανεμομένων κερδών	201
Πίνακας 7.20 ALTMAN'S Z-SCORE	202

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

Εταιρεία: Acmon System A.E.

Δείκτες ρευστότητας:

Διάγραμμα 1.1.1.53

Διάγραμμα 1.1.2.54

Διάγραμμα 1.1.3.55

Διάγραμμα 1.1.4.56

Δείκτες Κυκλοφοριακής ρευστότητας:

Διάγραμμα 1.2.1.57

Διάγραμμα 1.2.2.58

Διάγραμμα 1.2.3.59

Διάγραμμα 1.2.4.60

Διάγραμμα 1.2.5.61

Δείκτες οικονομικής ρευστότητας:

Διάγραμμα 1.3.1.62

Διάγραμμα 1.3.2.63

Διάγραμμα 1.3.3.64

Διάγραμμα 1.3.4.65

Διάγραμμα 1.3.5.66

Δείκτες αποδοτικότητας:

Διάγραμμα 1.4.1.67

Διάγραμμα 1.4.2.68

Διάγραμμα 1.4.3.69

Διάγραμμα 1.4.4.70

Δείκτες επενδύσεως:

Διάγραμμα 1.5.1.71

Altman 's Z-Score:

Διάγραμμα 1.6.73

Aegean Motorway A.E.

Δείκτες ρευστότητας:

Διάγραμμα 2.1.1.75

Διάγραμμα 2.1.2.76

Διάγραμμα 2.1.3.77

Διάγραμμα 2.1.4.78

Δείκτες Κυκλοφοριακής ρευστότητας:

Διάγραμμα 2.2.1.79

Διάγραμμα 2.2.2.80

Διάγραμμα 2.2.3.81

Διάγραμμα 2.2.4.82

Διάγραμμα 2.2.5.83

Δείκτες οικονομικής ρευστότητας:

Διάγραμμα 2.3.1.84

Διάγραμμα 2.3.2.85

Διάγραμμα 2.3.3.86

Διάγραμμα 2.3.4.87

Διάγραμμα 2.3.5.88

Δείκτες αποδοτικότητας:

Διάγραμμα 2.4.1.	89
Διάγραμμα 2.4.2.	90
Διάγραμμα 2.4.3.	91
Διάγραμμα 2.4.4.	92
<u>Δείκτες επενδύσεως:</u>	
Διάγραμμα 2.5.1.	93
Altman 's Z-Score:	
Διάγραμμα 2.6.	95
Aegean First Company A.E.	
<u>Δείκτες ρευστότητας:</u>	
Διάγραμμα 3.1.1.	97
Διάγραμμα 3.1.2.	98
Διάγραμμα 3.1.3.	99
Διάγραμμα 3.1.4.	100
<u>Δείκτες Κυκλοφοριακής ρευστότητας:</u>	
Διάγραμμα 3.2.1.	101
Διάγραμμα 3.2.2.	102
Διάγραμμα 3.2.3.	103
Διάγραμμα 3.2.4.	104
Διάγραμμα 3.2.5.	105
<u>Δείκτες οικονομικής ρευστότητας:</u>	
Διάγραμμα 3.3.1.	106
Διάγραμμα 3.3.2.	107
Διάγραμμα 3.3.3.	108
Διάγραμμα 3.3.4.	109
Διάγραμμα 3.3.5.	110
<u>Δείκτες αποδοτικότητας:</u>	
Διάγραμμα 3.4.1.	111
Διάγραμμα 3.4.2.	112
Διάγραμμα 3.4.3.	113
Διάγραμμα 3.4.4.	114
<u>Δείκτες επενδύσεως:</u>	
Διάγραμμα 3.5.1.	115
Altman 's Z-Score:	
Διάγραμμα 3.6.	117
Εταιρεία ΑΕΚ F.C.	
<u>Δείκτες ρευστότητας:</u>	
Διάγραμμα 4.1.1.	119
Διάγραμμα 4.1.2.	120
Διάγραμμα 4.1.3.	121
Διάγραμμα 4.1.4.	122
<u>Δείκτες Κυκλοφοριακής ρευστότητας:</u>	
Διάγραμμα 4.2.1.	123
Διάγραμμα 4.2.2.	125
Διάγραμμα 4.2.3.	126
Διάγραμμα 4.2.4.	127
Διάγραμμα 4.2.5.	128
<u>Δείκτες οικονομικής ρευστότητας:</u>	
Διάγραμμα 4.3.1.	129
Διάγραμμα 4.3.2.	130
Διάγραμμα 4.3.3.	131

Διάγραμμα 4.3.4.	132
-----------------------	-----

Δείκτες αποδοτικότητας:

Διάγραμμα 4.4.1.	133
Διάγραμμα 4.4.2.	134
Διάγραμμα 4.4.3.	135
Διάγραμμα 4.4.4.	136

Δείκτες επενδύσεως:

Διάγραμμα 4.5.1.	137
Altman 's Z-Score:	
Διάγραμμα 4.6.	139

Φαρμοστόκ Α.Ε.

Δείκτες ρευστότητας:

Διάγραμμα 5.1.1.	141
Διάγραμμα 5.1.2.	142
Διάγραμμα 5.1.3.	143
Διάγραμμα 5.1.4.	144

Δείκτες Κυκλοφοριακής ρευστότητας:

Διάγραμμα 5.2.1.	145
Διάγραμμα 5.2.2.	146
Διάγραμμα 5.2.3.	147
Διάγραμμα 5.2.4.	148
Διάγραμμα 5.2.5.	149

Δείκτες οικονομικής ρευστότητας:

Διάγραμμα 5.3.1.	150
Διάγραμμα 5.3.2.	151
Διάγραμμα 5.3.3.	152
Διάγραμμα 5.3.4.	153
Διάγραμμα 5.3.5.	154

Δείκτες αποδοτικότητας:

Διάγραμμα 5.4.1.	155
Διάγραμμα 5.4.2.	156
Διάγραμμα 5.4.3.	157
Διάγραμμα 5.4.4.	158

Δείκτες επενδύσεως:

Διάγραμμα 5.5.1.	159
Altman 's Z-Score:	
Διάγραμμα 5.6.	161

Εταιρίες που δεν έχουν παρατηρήσεις

Alcatel – Lucent Hellas

Δείκτες ρευστότητας:

Διάγραμμα 6.1.1.	163
Διάγραμμα 6.1.2.	164
Διάγραμμα 6.1.3.	165
Διάγραμμα 6.1.4.	166

Δείκτες Κυκλοφοριακής ρευστότητας:

Διάγραμμα 6.2.1.	167
Διάγραμμα 6.2.2.	168

Διάγραμμα 6.2.3.	169
Διάγραμμα 6.2.4.	170
Διάγραμμα 6.2.5.	171
<u>Δείκτες οικονομικής ρευστότητας:</u>	
Διάγραμμα 6.3.1.	172
Διάγραμμα 6.3.2.	173
Διάγραμμα 6.3.3.	174
Διάγραμμα 6.3.4.	175
<u>Δείκτες αποδοτικότητας:</u>	
Διάγραμμα 6.4.1.	176
Διάγραμμα 6.4.2.	177
Διάγραμμα 6.4.3.	178
Διάγραμμα 6.4.4.	179
<u>Δείκτες επενδύσεως:</u>	
Διάγραμμα 6.5.1.	180
Altman 's Z-Score:	
Διάγραμμα 6.6.	181
Source Aero Service A.E.	
<u>Δείκτες ρευστότητας:</u>	
Διάγραμμα 7.1.1.	183
Διάγραμμα 7.1.2.	184
Διάγραμμα 7.1.3.	185
Διάγραμμα 7.1.4.	186
<u>Δείκτες Κυκλοφοριακής ρευστότητας:</u>	
Διάγραμμα 7.2.1.	187
Διάγραμμα 7.2.2.	188
Διάγραμμα 7.2.3.	189
Διάγραμμα 7.2.4.	190
Διάγραμμα 7.2.5.	191
<u>Δείκτες οικονομικής ρευστότητας:</u>	
Διάγραμμα 7.3.1.	192
Διάγραμμα 7.3.2.	193
Διάγραμμα 7.3.3.	194
Διάγραμμα 7.3.4.	195
Διάγραμμα 7.3.5.	196
<u>Δείκτες αποδοτικότητας:</u>	
Διάγραμμα 7.4.1.	197
Διάγραμμα 7.4.2.	198
Διάγραμμα 7.4.3.	199
Διάγραμμα 7.4.4.	200
<u>Δείκτες επενδύσεως:</u>	
Διάγραμμα 7.5.1.	201
Altman 's Z-Score:	
Διάγραμμα 7.6.	203

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ:

Θεόδωρος Χ. Αναστασίου, Γενική Λογιστική – Θεωρία και Εφαρμογές σύμφωνα με το ΕΛΓΣ, εκδ.Λιβάνη, Αθήνα, 2007.

Ε. Μπατσινίλας - Κ.Πατατούκας, Σύγχρονη Λογιστική, Τόμος Α', εκδ. Αθ. Σταμούλης, Αθήνα, Αυγουστος 2012.

Κωνσταντίνος Καραμάνης, Σύγχρονη Ελεγκτική, Α' Έκδοση, εκδ.ΟΠΑ, Αθήνα, 2008.

Άγγελος Α. Τσακλάγκανος, Χρηματοοικονομική Λογιστική, εκδ. Αδελφών Κυριακίδη, Θεσσαλονίκη, 2009.

Βασίλειος Ι. Λουμιώτης, Βασίλειος Ν. Τζίφας, Βασικές Οδηγίες Εφαρμογής Διεθνών Προτύπων Ελέγχου, εκδ. Σώμα Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών, 2012.

Νικήτας Νιάρχος, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, εκδ. Αθ. Σταμούλης, Πειραιάς 1980.

Δημήτριος Χ. Γκίκας, Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων, εκδ. Ευγ. Μπένου, Αθήνα 1987.

Δημήτριος Ι. Καραγιάννης- Ιωάννης Δ. Καραγιάννης- Αικατερίνη Δ. Καραγιάννη, Ανάλυση ισολογισμοί & αριθμοδείκτες βιωσιμότητα επιχειρήσεων & κέρδη έλεγχος του κόστους & αποκλίσεις ταμειακή ρευστότητα επιχειρήσεων παραδείγματα & εφαρμογές στην πράξη 2^η έκδοση, εκδ. Άριων, Θεσσαλονίκη 2008.

Κωνσταντίνος Κάντζος, Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων Γ' έκδοση, Εκδοτικός οίκος Interbooks, Αθήνα 2002.

Οικονόμου Μαρία, Ζερμίνου Αρχόντω, Ανάλυση Οικονομικών καταστάσεων με τη χρήση αριθμοδεικτών (Θεωρητική & πρακτική εφαρμογή), ΤΕΙ ΛΑΡΙΣΑΣ 2011

ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ:

<http://optimumanalysis.wordpress.com/2013/06/07/%CE%B5%CE%BB%CE%B5%CE%B3%CE%BA%CF%84%CE%B5%CF%83-%CE%B1%CE%BD%CF%89%CE%BD%CF%85%CE%BC%CE%B7%CF%83-%CE%B5%CF%84%CE%B1%CE%B9%CF%81%CE%B5%CE%B9%CE%B1%CF%83-%CE%B8%CE%B5%CF%83%CE%BC%CE%B9%CE%BA/>

http://repository.edulll.gr/edulll/bitstream/10795/1282/5/1282_02_%CE%9F%CE%B9%CE%BA%CE%BF%CE%BD%CE%BF%CE%BC%CE%B9%CE%BA%CE%AD%CF%82%20%CE%9A%CE%B1%CF%84%CE%B1%CF%83%CF%84%CE%AC%CF%83%CE%B5%CE%B9%CF%82%20%CE%BA%CE%B1%CE%B9%20%CE%91%CF%81%CE%B9%CE%B8%CE%BC%CE%BF%CE%B4%CE%B5%CE%AF%CE%BA%CF%84%CE%B5%CF%82.pdf

http://www.ee.teihal.gr/labs/pkoukos/Documentation/oikonomikes_katastaseis.pdf

http://books.eudoxus.gr/publishers/CID_821/cid_00821-0399-ABS.pdf

<http://digilib.lib.unipi.gr/dspace/bitstream/unipi/3443/1/Giannopoulou.pdf>

<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0056&from=EL>

<http://nefeli.lib.teicrete.gr/browse/sdo/log/2009/StoupakisPanagiotis,MavrakisIoannis/attached-document/stoupakis.pdf>

<http://nemertes.lis.upatras.gr/jspui/bitstream/10889/6205/1/%CE%94%CE%B9%CF%80%CE%BB%CF%89%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%B9%CE%BA%CE%AE%20%CE%96%CE%B1%CF%86%CE%B5%CE%B9%CF%81%CF%8C%CF%80%CE%BF%CF%85%CE%BB%CE%BF%CF%85%20%CE%A3%CF%80%CF%85%CF%81%CE%AF%CE%B4%CF%89%CE%BD%CE%BF%CF%82%20%CE%91%CE%9C%20154.pdf>

<http://optimumanalysis.wordpress.com/2013/06/07/%CE%B5%CE%BB%CE%B5%CE%B3%CE%BA%CF%84%CE%B5%CF%83-%CE%B1%CE%BD%CF%89%CE%BD%CF%85%CE%BC%CE%B7%CF%83-%CE%B5%CF%84%CE%B1%CE%B9%CF%81%CE%B5%CE%B9%CE%B1%CF%83-%CE%B8%CE%B5%CF%83%CE%BC%CE%B9%CE%BA/>

http://www.hcmc.gr/photos/Statistics/files/Alamanos_Presentation.pdf

<http://www.topontiki.gr/article/83414/Mauraganis-Katargisi-tou-forologikou-pistopoiitikou-apo-112016>

<http://news.in.gr/economy/article/?aid=1231348959>

<http://fisher.osu.edu/~young.53/Schipper%20Earn%20Mgmt>

<http://www.hcmc.gr/photos/kefalaiagora/files/zafiropoulos.pdf>

http://www.gedd.gr/article_data/linked_files/38/02egxeiridioelegxou.pdf

<http://nefeli.lib.teicrete.gr/browse/sdo/log/2011/StefanidisEmmanouil/attached-document-1322207610-118279-20513/stefanidis2011.pdf>

<http://www.tovima.gr/relatedarticles/article/?aid=117657>

http://www.psem.gr/images/pdf/arthro_erminia_d_kef_domi_biosim.pdf

<http://www.epistimonikomarketing.gr/aksiologisi-kerdoforias-kai-apotelesmatikotitas-ton-ellinikon-trapezon-2005-2008/>

http://www.specisoft.gr/home/news/docs/arthro_erminia_d_apodotikotitas.pdf

<http://nefeli.lib.teicrete.gr/browse/sdo/log/2011/StefanidisEmmanouil/attached-document-1322207610-118279-20513/stefanidis2011.pdf>

<http://www.chania-cci.gr/website/images/stories/epixeirimatikohta/odigos-xrimatoiikonmikwn-kat.pdf>

<http://business.teicm.gr/pms/sites/default/files/pdfs/Analysi%20katastasevn.pdf>

<http://www.tovima.gr/finance/article/?aid=452408>

http://nefeli.lib.teicrete.gr/browse/sdo/log/2011/KatergarakisStelios,GiakoumakisGiorgos/attached-document-1308568224-274806-28068/Giakoumakis_Katergarakis2011.pdf

<http://www.tovima.gr/finance/article/?aid=452408>

<https://www.alcatel-lucent.com/about>

<http://farmastok.gr/>

<http://www.aekfc.gr/hp/i-istoria-mas-42825.htm?lang=el&path=-234507649&tab=0&place=0>

<http://www.afco.gr/afco/>

http://www.acmon.gr/gr/company#.VXX7wc_tmko

<http://www.aegeanmotorway.gr/company.html>

<http://www.imentor.eu/productselect.do>